

Le 23 janvier 2023

L'État du marché

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson

Patrimoine
RICHARDSON



Derek Benedet

Le coyote lance un avertissement

L'histoire de la relation entre Road Runner et le coyote est l'un des dessins animés les plus célèbres de Looney Tunes. Road Runner a toujours le dessus sur le pauvre coyote et pousse son traditionnel « **Bip Bip** » juste au moment où le coyote se retrouve au bord d'une falaise et tombe dans un profond ravin. Sans oublier bien sûr le moment où il flotte dans le vide avant que la gravité fasse son œuvre. **Parfois, les marchés, comme le coyote, sont tellement obsédés par quelque chose (l'inflation) qu'ils ne voient pas le danger qui approche (la récession), pour le meilleur ou pour le pire.**

Les marchés sont tournés vers l'avenir et ils touchent un creux bien avant que les impacts négatifs de la récession se fassent sentir dans l'économie. Jusqu'ici, on avait espoir que le ralentissement de l'inflation suffirait à faire remonter les marchés. Cependant, comme l'inflation (Road Runner) monopolise toute l'attention des marchés, il se pourrait qu'ils négligent le risque réel, soit le ralentissement économique. Il en a été question dans notre dernier rapport Perspectives des marchés.

Voici un résumé de nos perspectives au début de 2023 :

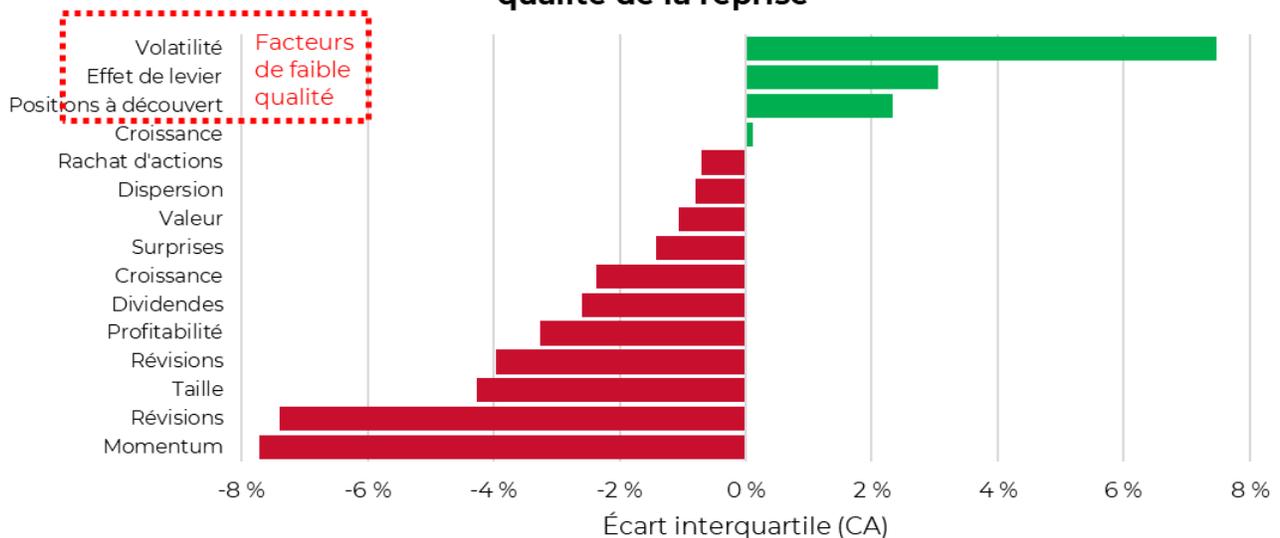
L'année 2023 devrait commencer du bon pied, alors que l'inflation devrait ralentir encore un peu, dissipant en partie la plus grande crainte des marchés. De plus, l'effet janvier pourrait certainement aider. Cependant, le ralentissement de l'inflation commencera à accélérer la baisse des bénéfices des sociétés. Par ailleurs, l'effet de richesse lié à la chute des marchés boursiers et obligataires au cours de la dernière année ainsi que l'effet retardé du relèvement des taux et les taux plus élevés freineront considérablement la croissance économique. Cela pourrait déclencher le dernier épisode de repli du marché baissier et créer la meilleure occasion d'achat, idéalement quelque part au premier semestre de 2023, à mesure que le marché commence à voir la lumière au bout du tunnel et remonte pour terminer l'année dans le vert.

Sommes-nous rendus là?

Le creux n'a pas encore été atteint – nous ne sommes même pas encore au bord de la falaise pour en évaluer la profondeur – mais il n'est pas loin. C'est difficile à croire à en juger par la façon dont les marchés ont continué de se comporter, en partie grâce à l'effet janvier, une hausse saisonnière du cours des actions qui est particulièrement marquée après les importantes ventes à perte à des fins fiscales.

[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà L'État du marché directement dans votre boîte de réception.

Les facteurs dominants cette année témoignent de la faible qualité de la reprise

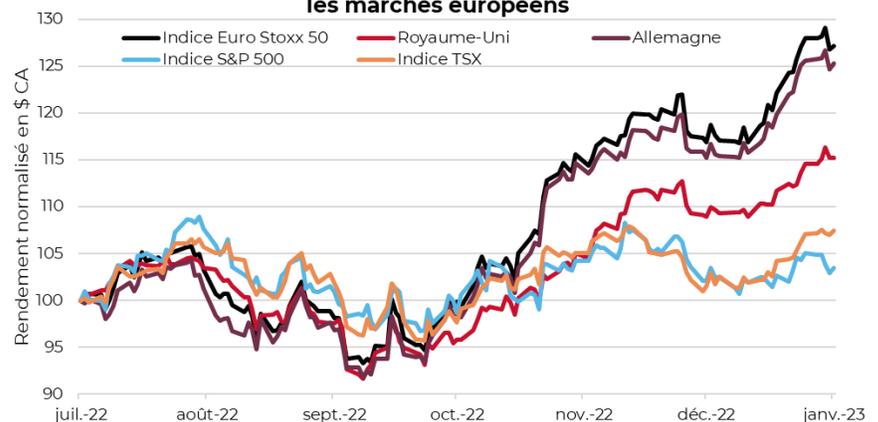


Les pertes ont d'ailleurs été plus la règle que l'exception pour les investisseurs l'année dernière, en particulier dans certains des segments de marché qui ont été plus malmenés. Sans surprise, certains des segments les plus durement touchés sont ceux qui ont enregistré les meilleures performances jusqu'ici cette année. Les titres cycliques se sont particulièrement démarqués, et du point de vue factoriel, **les trois facteurs les plus performants de Bloomberg d'après l'écart interquartile (premier quartile long, dernier quartile court) sont la volatilité sur trois mois, l'effet de levier et les positions à découvert**. Les facteurs de valeur, de dividende, de taille et de profitabilité ont tous été à la traîne.

Hausse du marché

Globalement, le rendement du marché depuis le début de l'année a dépassé les attentes. L'indice composé S&P/TSX, l'indice S&P 500 et le NASDAQ ont progressé de 5,3 %, 2,3 % et 4,9 %, respectivement. Les actions internationales, que nous recommandons de surpondérer depuis l'été dernier, ont connu une excellente progression. Les actions européennes sont en hausse de 8,5 % depuis le début de l'année et l'indice Euro Stoxx 50 s'est apprécié de 24 % depuis la fin du troisième trimestre. L'abandon de la politique zéro-COVID de la Chine a aidé de façon disproportionnée les actions européennes, qui sont davantage corrélées à l'économie chinoise et à la croissance mondiale que les actions américaines.

Quelques mois de rendements solides, en particulier pour les marchés européens



Nous restons optimistes pour les actions européennes, mais pour l'instant nous estimons qu'il vaut mieux ne pas y investir davantage compte tenu de leur récente performance supérieure, comme le montre le graphique de droite. **Certains marchés comme le Royaume-Uni ont aussi atteint de nouveaux records dernièrement!** Il semblerait que l'optimisme débordant vis-à-vis de la Chine ait provoqué un excès d'optimisme sur les marchés.

Analyse technique

L'indice S&P 500 se situe maintenant à un point critique. Il se bute à sa ligne de tendance descendante clé et à sa moyenne mobile à 200 jours, qui ont été d'importants seuils de résistance. Pour les gestionnaires axés sur l'analyse technique et la gestion tactique, c'est logiquement un bon moment pour commencer à envisager une réduction du risque.

Les indicateurs de momentum, comme l'indicateur de force relative (IRS), n'affichent pas de hausse marquée, ce qui indique que la tendance n'est peut-être pas suffisamment marquée pour percer le seuil de résistance supérieur. Pour le moment, le marché n'a pas montré de signes techniques clairs de renversement de la tendance baissière, mais quelques points positifs méritent d'être mentionnés. L'ampleur est raisonnable, l'indice équilibré est relativement plus solide et le marché a continué d'enregistrer moins de creux de 52 semaines au cours des deux derniers replis.

S&P 500



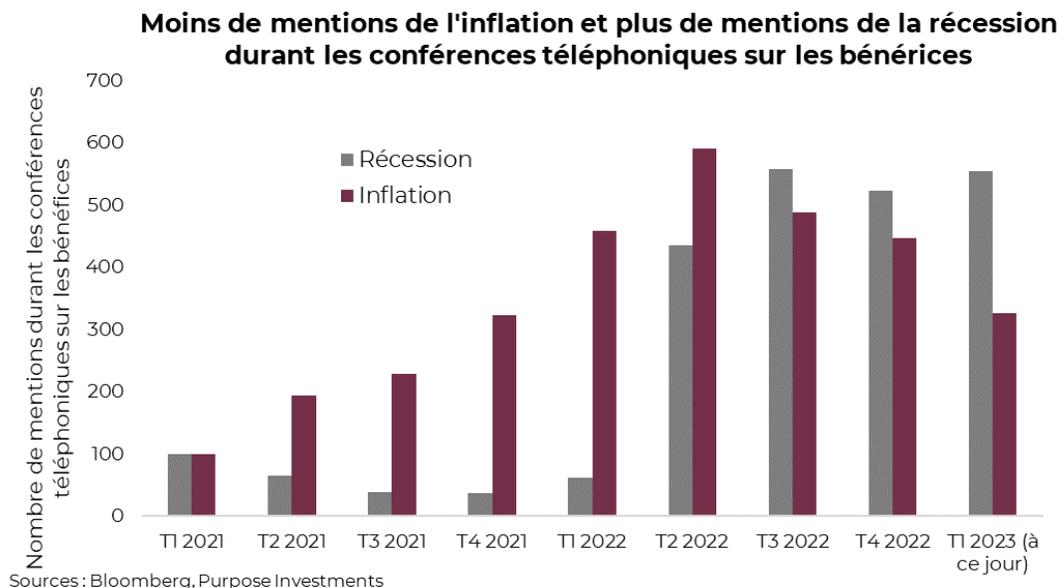
Les titres de valeur et à dividendes demeurent attrayants et nous apprécions leurs caractéristiques défensives; nous attendons toutefois une meilleure occasion avant de procéder à notre troisième repositionnement majeur du portefeuille.

Les mauvaises nouvelles pourraient redevenir de mauvaises nouvelles

L'inflation a certainement été le plus gros problème pour les marchés l'année dernière en raison de l'incertitude sur son ampleur, sa durée et les mesures que les banques centrales prendraient pour y faire face. L'incertitude s'est dissipée dernièrement. L'inflation a commencé à redescendre et les investisseurs savent à peu près jusqu'où les banques centrales vont aller pour la contrer, alors que certaines ont commencé à ralentir le rythme des hausses.

La thèse du ralentissement de l'inflation est confirmée non seulement par l'IPC mensuel et les autres données sur l'inflation, mais aussi par les données montrant que l'économie ralentit. **Depuis maintenant plusieurs mois, les données économiques faibles ont été bien accueillies par les marchés, qui étaient plus préoccupés par l'incertitude liée à l'inflation que par une éventuelle récession.** Les mauvaises nouvelles étaient de bonnes nouvelles dans ce contexte.

Mais la perception pourrait commencer à changer, et les mauvaises nouvelles pourraient redevenir de mauvaises nouvelles. L'inflation est probablement encore la plus grande préoccupation, mais il y a eu plusieurs séances où la faiblesse des données économiques a coïncidé avec la faiblesse des marchés – ce qui montre clairement que la transition a peut-être commencé.



Nous avons déjà commencé à observer ce changement du côté des sociétés. En analysant les conférences téléphoniques sur les bénéfices des sociétés, nous avons constaté que les dirigeants ont fait beaucoup moins allusion à l'inflation. Par ailleurs, ils ont plus souvent fait mention de la « récession ». [Les données du premier trimestre sont rajustées puisque la ronde des résultats n'est pas complètement terminée.]

Considérations liées au portefeuille

Les marchés sont en hausse, la Chine se déconfinne, et l'Europe semble échapper à une crise énergétique. Nous ne sommes toutefois pas convaincus que cela va se poursuivre. Les dirigeants des sociétés demeurent préoccupés, dans un climat marqué par la prudence et une augmentation des mises à pied. Le sujet de l'heure sera la « récession » à mesure que la saison des bénéfices s'accélère, et même si les valorisations boursières demeurent déprimées, la récente hausse des cours des actions justifie un certain niveau de prudence. Le « Bip Bip » ne signale pas seulement qu'on s'approche du but, mais aussi que le marché pourrait pâtir davantage, que ce soit en tombant de la falaise ou en se faisant prendre au piège par les techniques du coyote d'une redoutable inefficacité.

Source : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

*Auteurs :

Purpose Investments : Craig Basinger, stratège en chef des marchés; Derek Benedet, gestionnaire de portefeuille

Patrimoine Richardson : Andrew Innis, analyste; Phil Kwon, chef, Analyse de portefeuilles; Mark Letchumanan, Recherche; An Nguyen, VP, Services de placement

Avertissements

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les lecteurs sont invités à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Ces estimations et ces attentes comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.