

27 mai 2024

L'État du marché

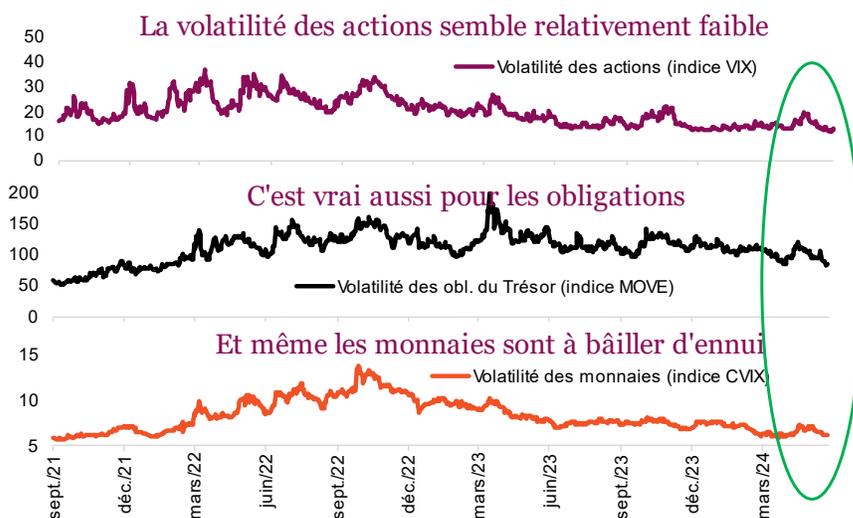
Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson

RICHARDSON
Wealth

Gardez la tête froide

La grande stabilité des marchés devrait-elle nous surprendre? Les actions mondiales se sont appréciées de 9,2 % depuis le début de l'année. Mis à part un recul de 2 % en janvier et une baisse de 5 % en avril, la tendance a été résolument à la hausse. On peut facilement trouver une explication financière, que ce soit l'accélération de la croissance économique mondiale, la ronde des bénéfices positive du premier trimestre ou simplement l'engouement pour l'IA. Plus du tiers des gains des actions mondiales peut être attribué à Nvidia, Microsoft, Amazon, Meta et Alphabet. Quoi qu'il en soit, la volatilité a été très faible jusqu'ici en 2024, et cela ne se limite pas aux actions.

La volatilité sur le marché obligataire a considérablement faibli (deuxième section du graphique). L'indice MOVE mesure la volatilité des obligations du Trésor américain (ou plutôt des options dans le cours sur swaps de taux d'intérêt, mais pas besoin de creuser aussi loin). Même si les taux obligataires ont augmenté cette année – l'obligation à 10 ans est passée de 4 % à 4,75 %, avant de redescendre à 4,5 % – ce n'est rien comparé à ce qu'on a vu au cours des deux dernières années. Au cas où vous l'auriez oublié, en 2022, la même obligation est passée de 1,5 % à 4,0 %, et en 2023, les taux ont oscillé entre 3,5 % et 5,0 %. Au-delà des obligations du Trésor, les écarts de taux sont revenus à leurs creux historiques ou s'en approchent. Les écarts des obligations américaines de première qualité sont de 50 pb, et les creux avaient varié entre 40 pb et 60 pb lors des précédents mini-cycles du crédit.



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Craig Basinger

Inscrivez-vous ici si vous ne recevez pas déjà *L'État du marché* directement dans votre boîte de réception.

Et puis, il y a les monnaies. Encore une fois, la volatilité a été à son plus bas ou presque ces dernières années. Après les montagnes russes de 2020 à 2022, le calme est revenu sur le marché des devises. L'indice américain pondéré en fonction des échanges est confiné dans une fourchette comprise entre 100 et 107 depuis un an et demi. Même chose pour le dollar canadien, qui oscille entre 0,72 \$ et 0,75 \$ depuis la fin de 2022.

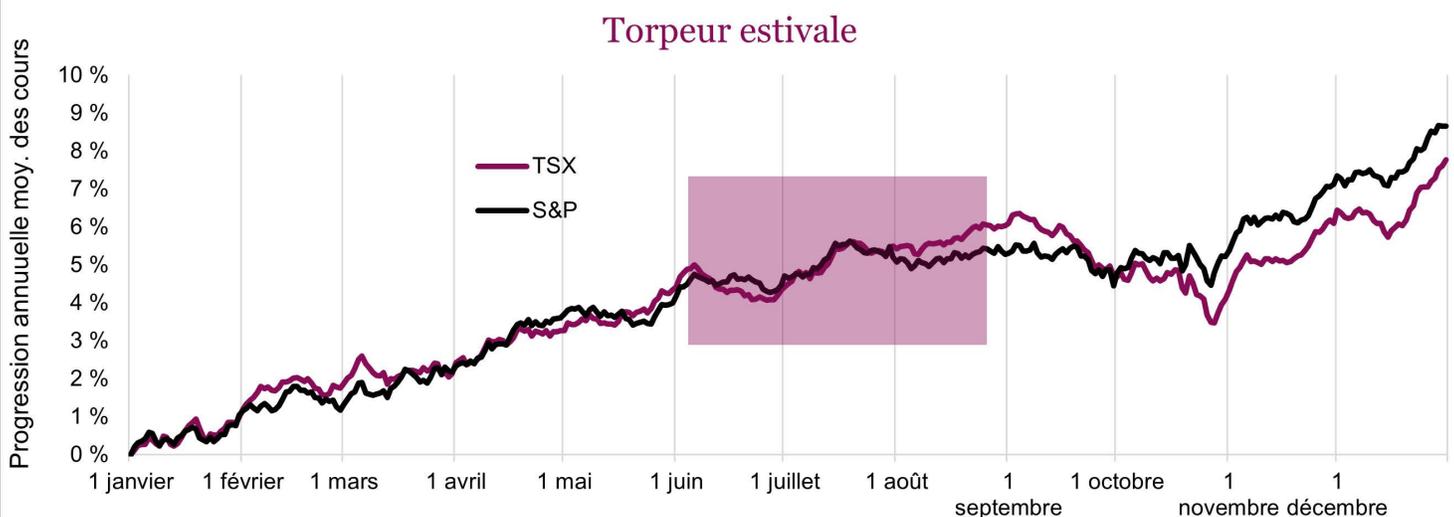
C'est à bâiller d'ennui.

Notez également ceci : l'indice S&P 500 n'a pas connu une seule séance de recul de 2 % en 316 séances de négociation depuis février 2023, la troisième séquence la plus longue depuis le début du millénaire. Par conséquent, il ne faut pas trop s'étonner que l'indice VIX, qui mesure la volatilité implicite des options sur l'indice S&P, se situe à un plancher de 12 ½. Le VIX utilise les options à court terme pour mesurer la volatilité, et même le VIX sur six mois est au plus bas. D'ici six mois, nous aurons vécu une élection aux États-Unis (si les résultats sont entérinés comme prévu) et peut-être une réorientation de la politique de taux d'intérêt de la Fed. Même les options de vente hors du cours à 5 % ou 6 % pour décembre escomptent une volatilité de seulement 16 %.

L'assurance est bon marché.

La prolifération des stratégies à base d'options – en particulier les stratégies de vente d'options – contribue probablement à réduire la volatilité des options. Mais vu la très faible volatilité d'un grand nombre de marchés et de catégories d'actif, on ne peut pas vraiment blâmer ces investisseurs avides de rendement.

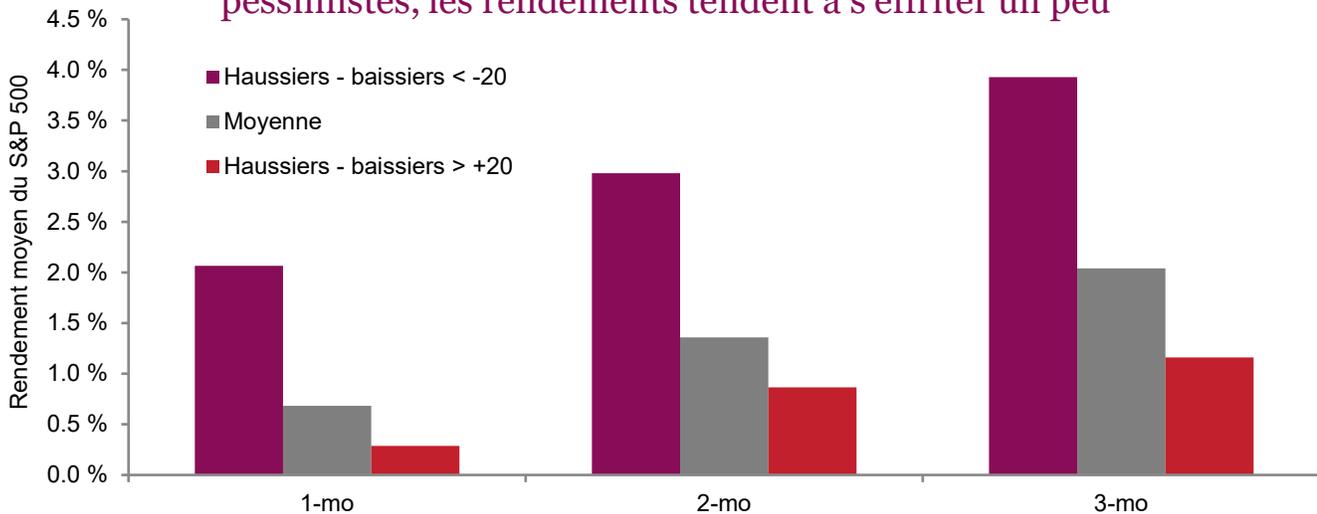
La question est maintenant de savoir si ce calme va persister. Peut-être. On ne peut pas nier que les marchés, en moyenne, ont tendance à être relativement calmes durant les mois d'été (de juin jusqu'à la fin du mois d'août). Lorsque tous les négociateurs et investisseurs sont en vacances dans les Hamptons, dans la région de Muskoka ou autre endroit prisé par les Londoniens, les volumes tendent à baisser et peu d'investisseurs apportent des changements importants à leurs portefeuilles. Bien sûr, les moyennes peuvent être très trompeuses et cacher d'importantes variations. D'après les données remontant jusqu'en 1970, les mois d'été sont plutôt stables en moyenne pour le S&P 500 et le TSX. Un graphique des variations saisonnières de l'indice VIX témoigne aussi de cette stabilité, la volatilité diminuant durant les mois d'été avant d'augmenter considérablement durant la période souvent difficile de septembre et octobre.



Sources : Bloomberg, Purpose Investments, 1970-2023

Pas étonnant que pendant que les marchés progressent doucement dans des conditions de faible volatilité, les investisseurs se font eux aussi assez discrets. Dans le dernier sondage de l'AAIL, 47 % des répondants étaient optimistes, 26 % étaient pessimistes et 27 % étaient neutres ou indécis. Or quand autant de gens sont optimistes, les rendements futurs ont tendance à s'effriter un peu. Mentionnons toutefois que le niveau de confiance est beaucoup plus fiable pour prévoir les creux du marché que les sommets.

Quand les optimistes sont beaucoup plus nombreux que les pessimistes, les rendements tendent à s'effriter un peu



Sources : Bloomberg, Purpose Investments, 1987-2023

Conclusion

Les marchés sont certes étrangement calmes dans de nombreuses régions géographiques et catégories d'actif, autant que peut l'être le lac à l'aube au chalet. C'est peut-être le calme avant la tempête ou simplement le calme avant la torpeur estivale. L'amélioration de l'économie mondiale donne certainement des raisons de se réjouir : les bénéfices demeurent positifs et l'inflation diminue, malgré quelques soubresauts. Si le marché pouvait continuer de faire fi de la rhétorique de la campagne électorale américaine, ce serait à la fois merveilleux et sans précédent. Mais tôt ou tard, les railleries vont commencer à avoir un impact sur les marchés, qui ne sera pas nécessairement positif. Quant au consommateur, il s'essouffle, ralenti par un marché de l'emploi moins vigoureux et par l'inflation qui continue d'entamer les économies accumulées antérieurement.

La seule chose dont nous soyons à peu près sûrs, c'est que la volatilité va s'accroître durant la deuxième moitié de l'année.

Ne reste plus qu'à espérer un été calme.

Sources : 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.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés, Purpose Investments Inc. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc. le 1^{er} septembre 2021.

Avis juridiques

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 garant 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 communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur est appelée à fluctuer fréquemment et le rendement passé pourrait ou non être reproduit.

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 reflètent le point de vue de l'auteur à la date du présent rapport et peuvent changer 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 garant des résultats futurs. 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. 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 investisseurs.

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