

29 avril 2024

L'État du marché

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

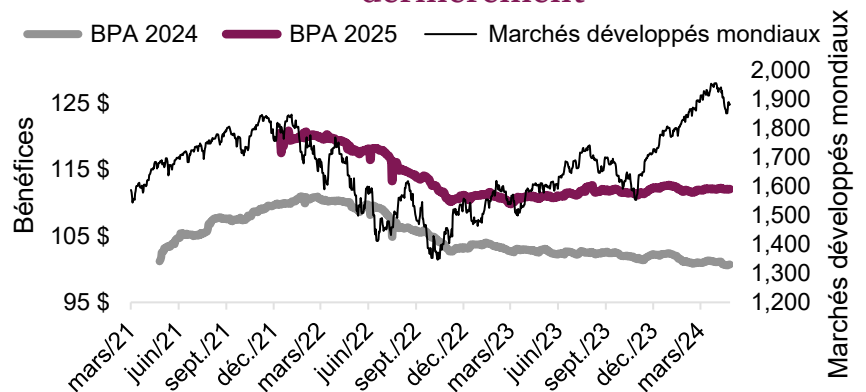
Patrimoine
RICHARDSON

Les bénéfiques profitent d'une vague d'optimisme

Il y a trois choses sur lesquelles vous ne devriez presque jamais parier : l'équipe qui affronte les Maple Leafs en séries éliminatoires, la capacité du consommateur américain de dépenser et les profits des sociétés. Alors que nous sommes environ à mi-chemin de la saison des bénéfices aux États-Unis, les belles surprises demeurent encore une fois la norme, et 81 % des sociétés ont dépassé les prévisions. C'est un peu mieux que la moyenne sur 20 ans de 75 %. Les sociétés savent comment gérer les prévisions des analystes. Du moins assez bien pour les dépasser lorsque les chiffres sont annoncés. À un peu moins de 10 %, le niveau de dépassement des prévisions a également été encourageant puisqu'on n'avait pas vu un écart aussi important depuis un bon moment.

L'une de nos réserves quant à la viabilité de cette remontée du marché au cours des deux derniers trimestres est qu'il n'y a pas eu de révisions des prévisions de bénéfices. Autrement dit, les marchés mondiaux sont en hausse de plus de 20 %, mais les prévisions des bénéfices sont demeurées stables ou ont légèrement baissé. Plus souvent qu'autrement, les marchés évoluent dans la même direction que les révisions des bénéfices. Les bénéfices sont révisés à la hausse lorsque des sociétés relèvent leurs prévisions ou que les analystes deviennent plus encouragés par les perspectives de croissance. C'est une bonne chose pour les marchés. Évidemment, les révisions à la baisse ne sont pas souhaitables. Cependant, les prévisions sont demeurées très stables alors que les marchés progressaient, ce qui est plutôt embêtant.

Habituellement, les marchés suivent les révisions des bénéfices... mais pas dernièrement



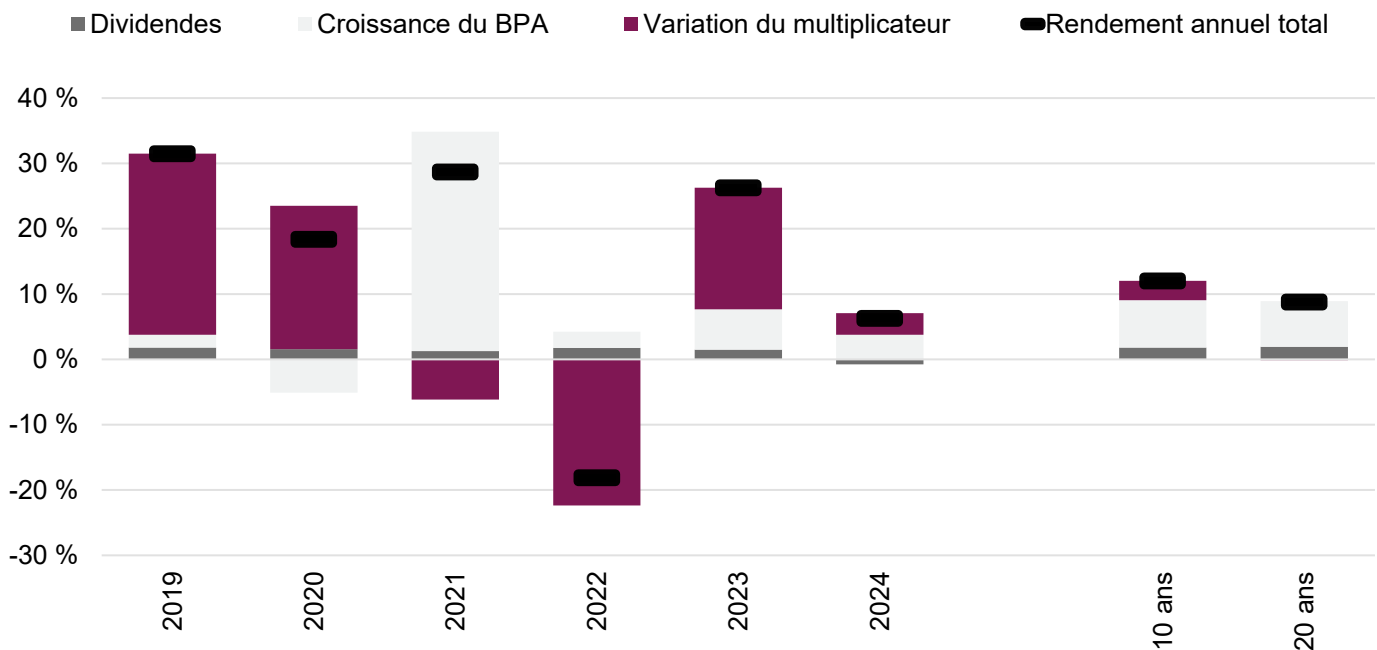
Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Craig Basinger

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

Bien sûr, la raison pour laquelle les bénéfices sont si importants est qu'ils sont le nerf de la guerre à long terme. C'est vrai, le marché peut beaucoup fluctuer à la hausse comme à la baisse selon le degré d'optimisme ou de pessimisme. Mais tout cela a tendance à s'équilibrer, ce qui fait de la croissance des bénéfices le véritable moteur du rendement du marché. Nous avons utilisé le graphique ci-dessous à quelques reprises au fil des ans, mais il illustre la véritable provenance des rendements du marché. Les années où la peur/cupidité fait augmenter ou baisser le multiplicateur du marché, la barre mauve grossit. Par contre, sur des périodes de 10 ou 20 ans, elle disparaît, car le rendement s'explique uniquement par la croissance des bénéfices (barre grise) et un peu les dividendes.

Décomposition du rendement du S&P 500 – à long terme, la croissance des bénéfices est le nerf de la guerre

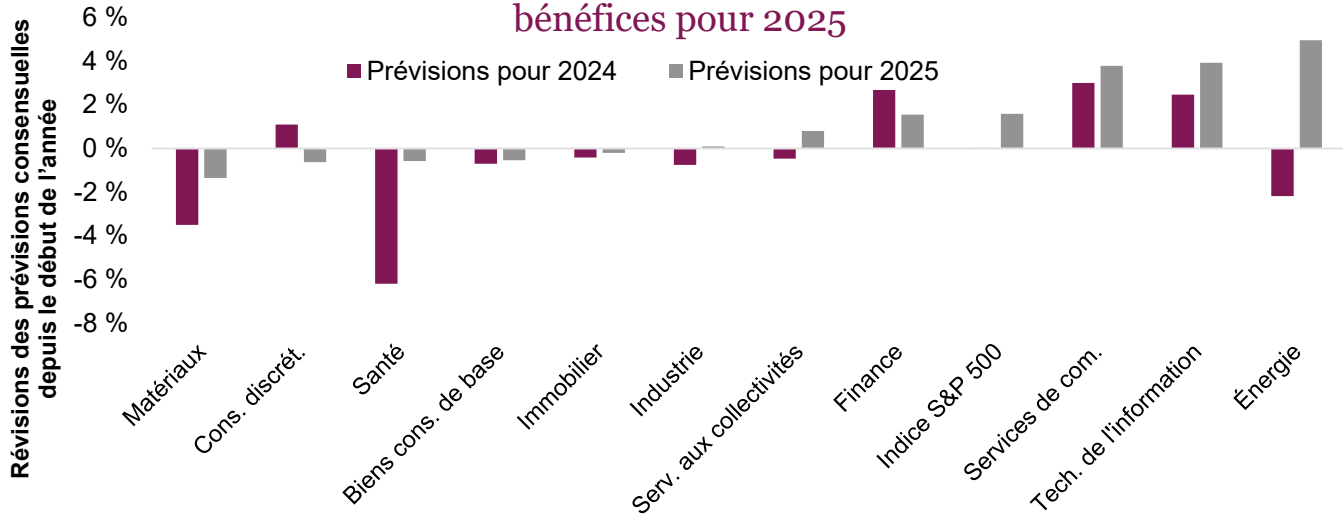


Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Compte tenu de l'importance des bénéfices, une ronde des résultats positive est accueillie favorablement par les marchés. La question est de savoir si cela se traduira par une révision à la hausse des prévisions des bénéfices. Cela n'a pas été le cas jusqu'ici. Les bénéfices mondiaux du graphique précédent montrent une légère tendance baissière continue en 2024 et une plus grande stabilité ou une légère augmentation en 2025. Si l'on regarde uniquement le marché américain, le portrait est similaire. On prévoit des bénéfices de 243 \$ en 2024, le même chiffre qu'au 1^{er} janvier. L'année 2025 s'annonce un peu meilleure, alors que les prévisions consensuelles de 270 \$ ont augmenté à 275 \$ jusqu'ici cette année.

Sur le plan sectoriel, les bénéfices de l'ensemble du marché semblent soutenus par quelques secteurs seulement, soit l'énergie, les technologies de l'information et les services de communication. Dans le cas de l'énergie, c'est logique compte tenu de la tendance haussière des prix des produits de base; même chose pour la technologie étant donné l'enthousiasme suscité par l'IA. La présence du secteur des services de communication peut surprendre, mais elle est surtout attribuable à Alphabet. Les prévisions pour les sociétés de télécommunications traditionnelles sont en baisse.

Une poignée de secteurs font augmenter les prévisions de bénéfices pour 2025



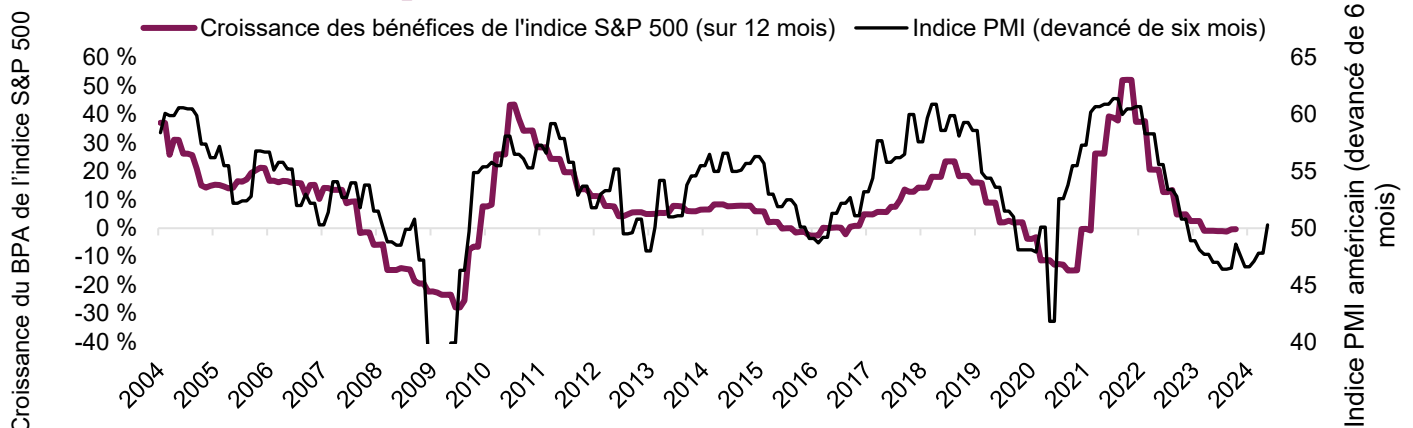
Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Quelle direction prendront les bénéfices? Les bénéfices aux États-Unis sont confrontés à des obstacles assez importants. L'un d'entre eux est le dollar américain, qui est un peu plus élevé que l'an dernier. Compte tenu de la part des bénéfices qui proviennent de l'étranger et qui doivent être convertis en dollars américains, la force du dollar nuit. Les frais d'intérêt sont peut-être le facteur le plus défavorable. Au dernier trimestre, les sociétés du S&P 500 ont payé 68 milliards \$ en frais d'intérêt, contre 59 milliards \$ il y a un an. Les obligations à intérêt variable affichent déjà des taux plus élevés, mais dans le cas des obligations à terme fixe, le rajustement se fera seulement à l'échéance. Autrement dit, même si les taux commencent à redescendre plus tard cette année, les frais d'intérêt continueront probablement d'augmenter pendant de nombreux trimestres à venir.

Les salaires et les coûts des autres intrants des sociétés nuisent également aux bénéfices futurs. Sur une note positive, les pressions salariales diminuent. L'indicateur de croissance des salaires de la Fed d'Atlanta a culminé à 6 % en 2022, mais a chuté progressivement depuis plus d'un an à 4,7 %. Pas mal, considérant que la norme historique se situe autour de 3 ou 4 %.

Malgré ces obstacles, il y a également des facteurs très positifs. Les bénéfices aux États-Unis sont habituellement étroitement corrélés à l'activité manufacturière. La croissance des bénéfices sur 12 mois du S&P 500 suit de six mois

L'amélioration de l'indice PMI augure bien pour la croissance des bénéfices



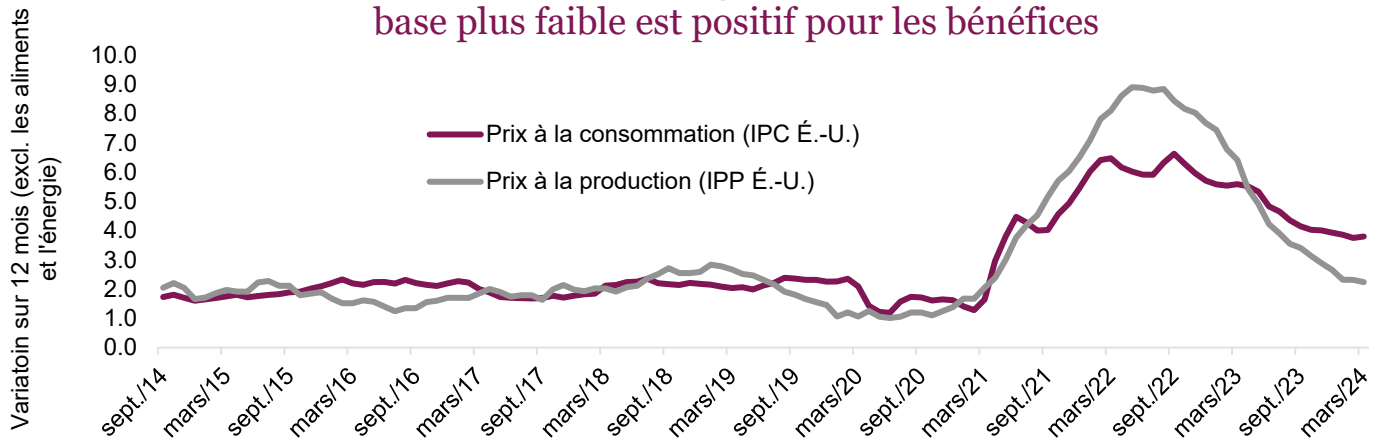
Sources : Bloomberg, Purpose Investments

l'indice des directeurs d'achat. Cela veut dire que l'amélioration de l'indice des directeurs d'achat aujourd'hui augure bien pour la croissance des bénéfices dans les prochains mois.

Les données économiques mondiales se sont améliorées et devraient entraîner une croissance des bénéfices et des révisions à la hausse. L'indice mondial de surprise économique Citigroup a été positif pendant la majeure partie de 2024 jusqu'ici. Cela signifie que les données économiques sont supérieures aux prévisions consensuelles. Et si l'on se fie au baromètre du cuivre, la situation pourrait continuer de s'améliorer. Comme de nombreux secteurs d'activité en consomment, les variations des prix du cuivre sont souvent un signe précurseur de l'évolution de l'économie. Les prix du cuivre ont récemment augmenté à 4 \$ la livre, un niveau inégalé depuis 2021 et le début de 2022, alors que l'économie sortait de la pandémie.

L'inflation est peut-être la dernière bonne nouvelle. L'inflation, c'est moche; il s'agit essentiellement d'une taxe sur votre futur pouvoir de dépenser ou sur la valeur de votre patrimoine. Pour les bénéfices, c'est différent, car cela signifie que les sociétés peuvent relever leurs prix, et lorsque les prix à la production (IPP) augmentent plus lentement que les prix à la consommation (IPC), c'est bon pour les bénéfices.

Un IPC de base stable ou en légère hausse combiné à un IPP de base plus faible est positif pour les bénéfices



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Conclusion

Sans doute qu'en ce moment, il y a plus d'éléments qui jouent en faveur des bénéfices, ce qui est une bonne nouvelle. Difficile de dire si ce sera suffisant pour conserver les gains des derniers trimestres, mais cela ne peut certainement pas nuire. Nous sommes à mi-chemin de la saison des bénéfices du premier trimestre aux États-Unis, et jusqu'ici les nouvelles sont bonnes. Souhaitons que la tendance se poursuive, mais pas pour les Maple Leafs en séries éliminatoires.

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.

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.