

18 novembre 2024

# L'État du marché

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

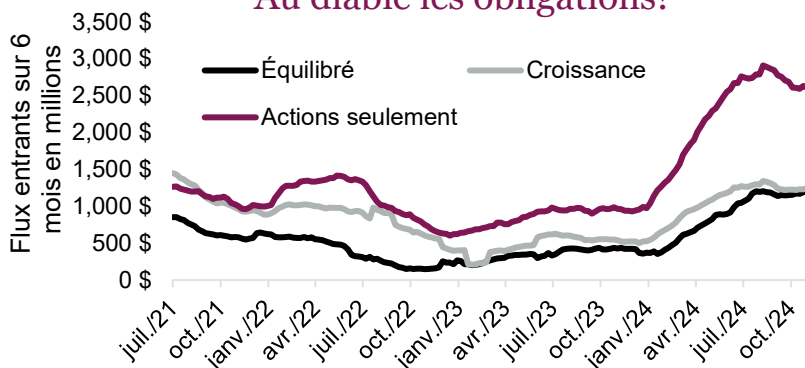
**Patrimoine**  
**RICHARDSON**

## Où est passé l'engouement pour les obligations?

**Résumé :** Les investisseurs se sont rués vers les solutions tout-en-un d'actions. Certains y verront peut-être une course au rendement. Les investisseurs autosuffisants utilisent davantage ces instruments, car cette tendance est moins claire lorsqu'on examine les flux de l'ensemble du marché. Cependant, l'approche entièrement axée sur les actions pourrait être compromise lorsque la lune de miel post-électorale prendra fin et que l'humeur et le positionnement des investisseurs seront exagérément optimistes.

Sans trop de surprise, les actions sont très prisées par les investisseurs depuis quelque temps. En 2022, les obligations et les actions ont toutes deux enregistré des baisses dans les deux chiffres de l'ordre de 15 % à 20 %. Pour la composante en actions du portefeuille, il faut s'y attendre à l'occasion, par contre les obligations devraient compenser durant les périodes de turbulence, et elles n'ont certainement pas joué leur rôle. Ce repli ayant été suivi de deux années de rendements boursiers très solides, le biais de récence a semblé faire son œuvre, comme en témoigne le marché des FNB tout-en-un au Canada. Les flux d'actifs vers les solutions tout-en-un composées exclusivement d'actions ont monté en flèche au cours des dernières années, tandis que l'appétit pour les solutions plus « équilibrées », même pour les portefeuilles axés sur la croissance, a été moins grand. Le graphique ci-dessous présente les flux entrants dans une poignée de ces FNB au cours des six derniers mois, par catégorie d'actif. En général, les flux d'actifs vers les solutions tout-en-un d'actions ont été deux fois supérieurs. Nous aurions pu inclure les flux entrants dans les solutions plus « prudentes », mais ils étaient presque trop faibles pour apparaître dans le graphique.

### Au diable les obligations!



Sources : Bloomberg, Purpose Investments, univers des FNB tout-en-un de Fidelity, Vanguard, BMO, iShares et Global X

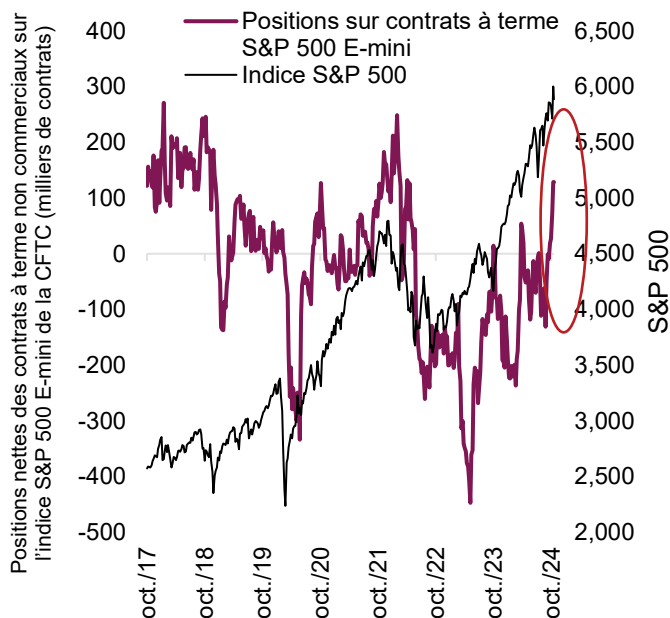
Craig Basinger, CFA

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

Peut-on blâmer les investisseurs? Les actions mondiales se sont appréciées de 22 % en chiffres annualisés depuis le début de 2023. Et depuis l'élection, les marchés ont monté encore plus haut, à commencer encore une fois par les actions américaines. L'indice S&P 500 a brièvement percé le seuil des 6 000 points. Les investisseurs sont devenus extrêmement optimistes. Choisissez votre camp – l'indice de confiance AAI montre que les investisseurs sont optimistes dans une proportion de 50 % et pessimistes dans une proportion de 28 %, ce qui laisse très peu de place aux indécis. Notons que les optimistes dépassent en nombre les pessimistes depuis un bon moment, et que le marché s'est apprécié. Il s'agit toutefois d'un sondage, et les sondages sont moins fiables qu'il n'y paraît... un peu à l'image des sondages politiques.

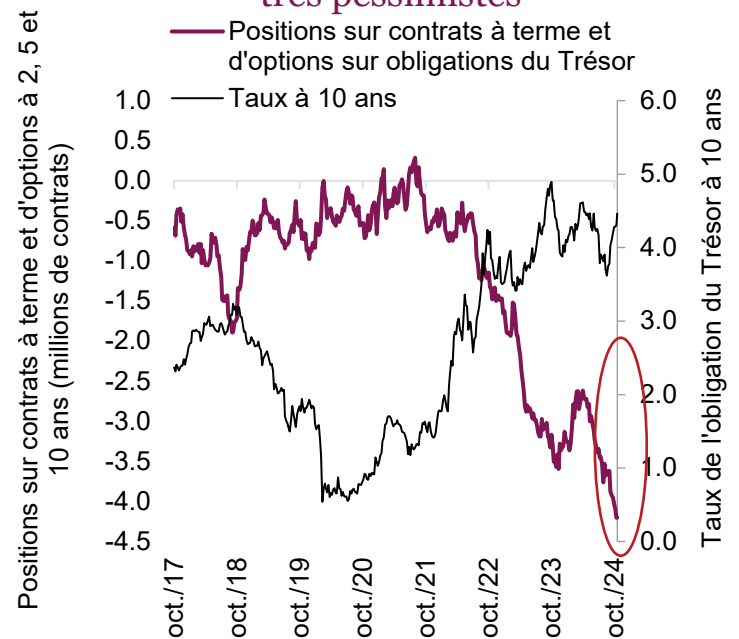
L'endroit où l'argent est investi pourrait être plus préoccupant. Les marchés des contrats à terme et des options montrent qu'au cours du dernier mois, plus d'investisseurs ont pris des positions ou des paris haussiers sur les actions et des positions plus pessimistes sur les obligations. Ces tendances ont semblé s'accélérer après l'annonce des résultats de l'élection et elles pourraient maintenant atteindre des niveaux passablement extrêmes ou exagérés.

### Les spéculateurs sont maintenant très optimistes



Sources : Bloomberg, CFTC, Purpose Investments

### Les spéculateurs obligataires sont très pessimistes



Sources : Bloomberg, CFTC, Purpose Investments

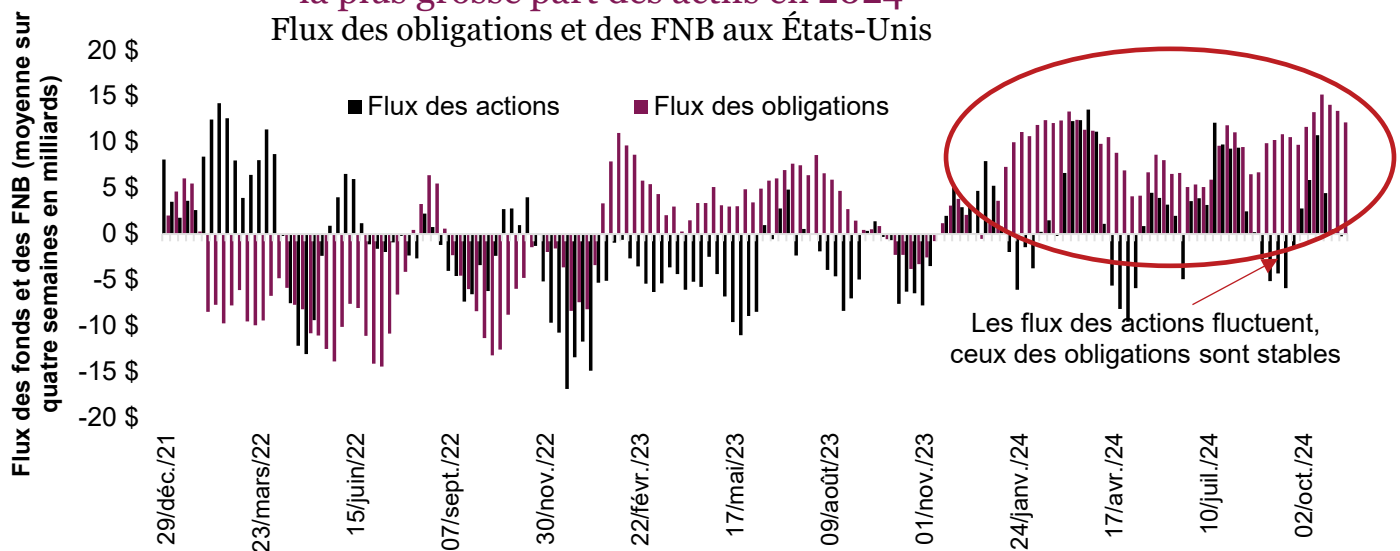
Un certain nombre de raisons justifient qu'on s'intéresse aux positions sur contrats à terme et contrats d'options. Lorsqu'elles penchent trop dans une direction, par exemple lorsque tout le monde est optimiste ou pessimiste, les choses peuvent changer rapidement. D'abord parce que si tout le monde (ou presque) est pessimiste, moins de gens peuvent le devenir. Par exemple, sur 100 personnes, si 90 sont pessimistes et 10 sont optimistes, seulement 10 peuvent changer d'avis et devenir pessimistes. Par contre, 90 peuvent devenir optimistes. Il y a aussi un facteur mécanique. Lorsqu'un investisseur prend une position baissière sur les contrats à terme ou les options, les opérateurs vont protéger leur position en effectuant quelques ventes à découvert. Par conséquent, lorsque ces positions commencent à être dénouées, les courtiers ont tendance à contribuer à la tendance en liquidant leurs opérations de couverture.

L'humeur et les positions exagérément optimistes augmentent le risque d'un mouvement à contre-courant des marchés, ce qui nuirait aux actions et favoriserait les obligations. Cela a peut-être commencé vendredi dernier, alors que la semaine s'est mal terminée au moment où nous rédigeons ce numéro de *L'État du marché*.

Il est également important de savoir qui achète. Notre premier graphique présentait les flux entrants dans les FNB tout-en-un. Bien que les investisseurs autosuffisants et les conseillers utilisent ces instruments, ils sont destinés davantage aux premiers. Les données américaines qui compilent tous les flux des FNB et des fonds communs de placement montrent que beaucoup d'argent semble affluer dans les deux. Ce pourrait être l'élément le plus éclairant : serait-il possible que la course effrénée au rendement soit principalement attribuable aux investisseurs autosuffisants et que les investisseurs qui reçoivent des conseils utilisent une approche plus équilibrée?

## Aux États-Unis, les obligations ont attiré la plus grosse part des actifs en 2024

### Flux des obligations et des FNB aux États-Unis



Sources : Bloomberg, ICI, Purpose Investments

On compare peut-être des pommes et des oranges, car en moyenne, les investisseurs autosuffisants qui investissent davantage dans les solutions d'actions pourraient être plus jeunes et avoir un horizon de placement plus long comparativement à l'âge moyen pondéré en dollars de l'ensemble des investisseurs. Par ailleurs, un indicateur des flux de détail semble pencher beaucoup plus du côté des solutions d'actions seulement. C'était aussi le bon choix au cours de la dernière année et au-delà.

### Conclusion

Nous sommes sans doute dans la phase de lune de miel post-électorale, qui a dissipé l'incertitude sur le marché. On pourrait aussi dire qu'à cette période de l'année, les marchés ont plus tendance à monter qu'à baisser. Cependant, en janvier, une fois la poussière retombée, le marché pourrait devenir plus sensible aux mauvaises nouvelles. Nous nous attendons à une plus grande volatilité à mesure que le marché se désintéresse de l'actualité. Ensuite, il y a les impôts. Après deux années de gains exceptionnels, bon nombre d'investisseurs pourraient attendre le début de la nouvelle année pour vendre et reporter un peu plus l'impôt à payer.

Les marchés sont toujours divertissants, d'une façon ou d'une autre.

**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<sup>er</sup> 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.