

24 mars 2025

L'État du marché

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

RICHARDSON
Wealth

La période de questions

Cette semaine, nous mettons à l'essai une nouvelle idée, qui n'en est pas vraiment une, car nous l'avons empruntée au rapport de recherche d'une banque européenne, mais c'est nouveau pour *L'État du marché*. Au cours d'un mois donné, nous recevons beaucoup de questions des conseillers et des investisseurs, et évidemment, certaines se recoupent. À l'occasion, nous répondrons brièvement à quelques-unes d'entre elles dans un numéro de *L'État du marché*.

Q : Est-il trop tard pour investir dans les actions internationales?

R : Depuis 2010, le marché boursier américain a vraiment dominé la plupart des autres marchés, grâce à une croissance des bénéfices beaucoup plus rapide. À certains moments, les marchés internationaux semblaient reprendre l'ascendant, ce qui ne s'est finalement pas concrétisé. Le solide départ des marchés boursiers développés internationaux est-il une nouvelle tendance ou un autre leurre?

Depuis le début de l'année, les actions européennes se démarquent des actions américaines grâce à des rendements exceptionnels. À l'approche de la fin du premier trimestre, l'indice S&P 500 est en baisse de 4 %, alors que l'Asie a gagné 4 % et que l'Europe est en forte hausse de 13 %. L'écart est assez important. Après avoir dominé aussi longtemps les actions internationales, les actions américaines sont probablement surpondérées dans la plupart des portefeuilles, ce qui rend cette question est encore plus importante.

Un début d'année 2025 très différent



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

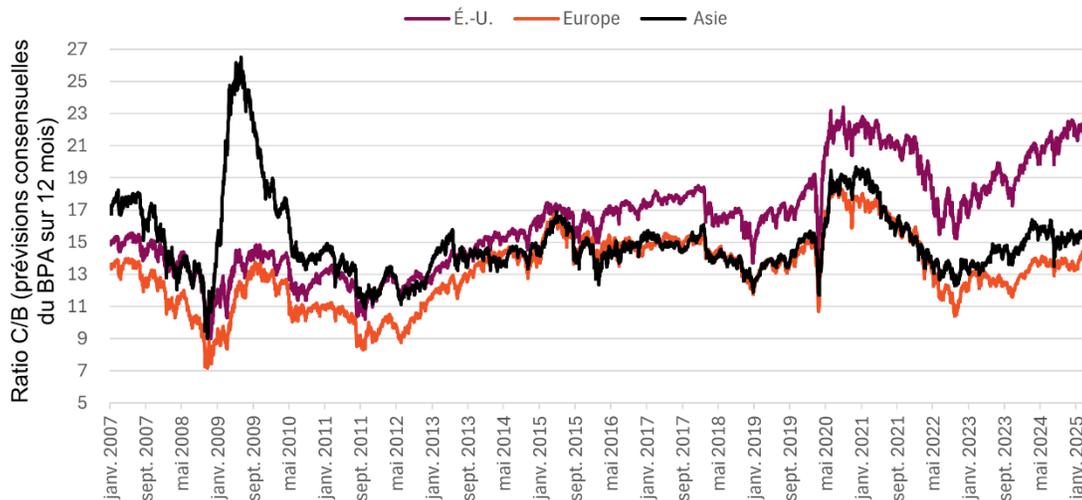
À un moment donné, les meneurs vont changer. Le passé montre que les très longues périodes de rendements supérieurs sont suivies de longues périodes de rendements inférieurs. Malheureusement, c'est quelque chose que l'on constate après-coup. La question est maintenant de savoir si cette remontée peut se poursuivre.

Craig Basinger

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

Les valorisations sont un peu moins attrayantes – Compte tenu de la remontée en Europe – et en Asie dans une moindre mesure – combinée à la baisse des valorisations de l'indice S&P 500, l'écart de valorisation s'est un peu rétréci. En Europe et en Asie, les ratios C/B se situent maintenant à environ 14 ou 15, alors qu'ils sont tout juste au-dessus de 20 aux États-Unis. Soulignons toutefois que les valorisations n'ont pas été un bon indicateur du rendement relatif, puisque l'écart est demeuré élevé pendant de nombreuses années.

Valorisations – L'écart de valorisation s'est resserré mais demeure important



Pour revenir aux fondamentaux, l'écart de croissance relative des bénéfiques diminue encore plus rapidement. En décembre, les prévisions consensuelles du marché tablaient sur une croissance de 13 % des bénéfiques aux États-Unis en 2025 par rapport à 2024. Elles ont maintenant été ramenées à 10 %, ce qui reste supérieur aux prévisions pour l'Europe et l'Asie, mais la tendance va dans la mauvaise direction. Pendant ce temps, en Europe et en Asie, les prévisions se sont améliorées, passant de 5 % à 7 % et de 2 % à 4 %, respectivement, ce qui réduit l'écart entre les taux de croissance des bénéfiques.

Dépenses budgétaires – Après la pandémie, les dépenses gouvernementales ont évolué dans des directions opposées. L'Europe a réduit ses déficits de façon constante au cours des dernières années pour les ramener près des niveaux d'avant la pandémie. Pendant ce temps, les États-Unis ont continué de dépenser et affichent encore un déficit, mais qui s'apparente davantage à ce qu'on observe en temps de récession ou de guerre. Une bonne partie de l'exception américaine s'explique par la volonté de dépenser encore et encore, non seulement du gouvernement, mais aussi du consommateur. Un dollar dans la poche d'un Américain est un dollar à dépenser. Les consommateurs européens ont fait preuve de bien plus de retenue, un peu à l'image de leur gouvernement.

Cela est en train de changer. Aujourd'hui, les États-Unis réduisent leurs dépenses budgétaires (département de l'efficacité gouvernementale ou DOGE), tandis que l'Allemagne, imitée par les autres pays européens, les augmente. Ce revirement complet pourrait stimuler de façon continue la croissance des bénéfiques européens et nuire aux États-Unis. Difficile de prévoir comment le consommateur va réagir, mais la dette de consommation en Europe s'élève à environ 52 % du PIB, contre 70 % aux États-Unis. Le consommateur européen se porte mieux.

Trump – Ensuite, il y a Trump. Ou plus précisément, le yoyo politique, qui crée encore plus d'incertitude aux États-Unis qu'ailleurs. Comme la rhétorique des États-Unis semble hostile, l'argent continue d'être redirigé ailleurs. L'Europe vient même d'enregistrer ses plus importantes rentrées d'actifs depuis de nombreuses années. Pourrait-il s'agir en partie d'une réaffectation patriotique? Peut-être. Cela soulève certainement un doute sur la viabilité de l'exception américaine.

La monnaie a aussi joué un rôle. Bien que le taux de change CAD/USD ait été relativement stable au cours du dernier mois, ne vous méprenez pas, les deux monnaies perdent de la valeur par rapport à l'euro et au yen, qui sont encore bon marché.

Bien que l'écart de valorisation se soit un peu resserré, il demeure plus favorable aux marchés développés internationaux qu'au marché américain. Et si la tendance des révisions de bénéfices se poursuit, il devrait en être de même du rendement relatif. Difficile de dire s'il s'agit du début d'une tendance à long terme de domination des actions internationales. Cependant, cette tendance pourrait facilement se poursuivre à court terme. De nombreux portefeuilles sous-pondèrent encore les actions internationales. À notre avis, il n'est pas trop tard, même pour les retardataires.

Q : Si l'on s'attend à une volatilité élevée d'ici le reste de l'année, où faut-il investir pour réduire l'impact sur le portefeuille?

R : Nos prévisions sont plutôt faibles pour 2025. Les marchés boursiers mondiaux ont connu deux années très solides et bien qu'ils pourraient en ajouter une troisième, c'est moins probable – en particulier si l'on tient compte des risques politiques actuels sur les marchés, notamment les tarifs. Cependant, nos attentes de rendements modérés ne signifient pas que le marché sera stable. Au contraire, nous pensons que les fluctuations seront plus marquées, à la hausse comme à la baisse. Il faut donc miser davantage sur les caractéristiques défensives du portefeuille.

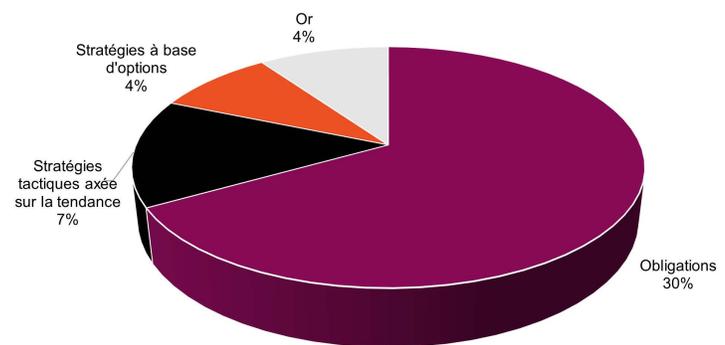
Par le passé, on aurait simplement augmenté la représentation des obligations. Le problème, c'est que l'inflation demeure élevée et volatile, ce qui pourrait réduire leurs caractéristiques défensives. L'inflation plus élevée se traduit habituellement par une plus forte corrélation entre les actions et les obligations. La bonne nouvelle, c'est que les obligations rapportent maintenant plus. Elles procurent une moins grande protection, mais elles contribuent davantage au rendement.

Dans un tel contexte, il paraît prudent de diversifier ses placements défensifs. L'incertitude entourant les tarifs est la plus grande préoccupation actuellement. Même si c'est une mauvaise nouvelle, nous estimons que l'incertitude va diminuer dans les prochaines semaines ou les prochains mois. Comme le marché tolère souvent mieux les mauvaises nouvelles que l'incertitude, cela pourrait à un certain moment entraîner un rebond du marché. Cependant, à plus long terme, la période d'incertitude actuelle pourrait commencer à se refléter sur les bénéfices et les données économiques et mener à une autre période difficile pour les marchés, lorsque les gens commenceront à évoquer un risque de récession.

Les obligations assorties d'une durée raisonnable restent la composante défensive de base, surtout si les faibles données économiques ou bénéfices augmentent le risque de récession. Cependant, compte tenu de la hausse de l'inflation, il est préférable de rechercher d'autres placements défensifs pour les compléter. Les stratégies alternatives de gestion de la volatilité, l'or et les stratégies tactiques axées sur la tendance sont quelques-unes des sources de diversification défensive que nous utilisons actuellement. À des fins d'illustration, le graphique ci-contre présente les autres placements défensifs détenus, en plus des obligations.

À notre avis, une approche diversifiée pour la composante défensive des portefeuilles sera encore plus importante en 2025.

Diversifier les placements défensifs



Sources : Bloomberg, Purpose Investments; pondérations des placements défensifs d'un fonds équilibré

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.