

9 août 2022

État du marché

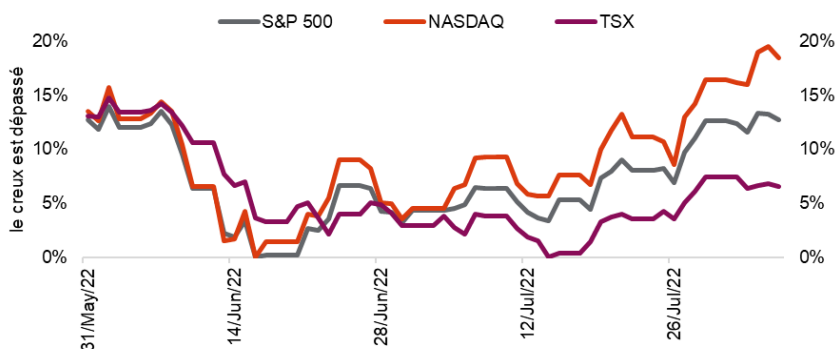
Les dernières perspectives du marché de Patrimoine Richardson

Patrimoine
RICHARDSON

Pourquoi le marché est-il si optimiste?

Le NASDAQ, à dominante technologique, a progressé de 20 % depuis la mi-juin. Il est toujours en baisse sur l'année, mais une hausse de 20 % sur sept semaines est significative à la fois de par son ampleur et de par sa durée. D'autres marchés, qui n'étaient pas en aussi forte baisse, ont également bien progressé. S&P +14 %, TSX +8 %, Europe +11 %, Japon +10 %, obligations canadiennes +5 %, obligations américaines +4 %, rendement élevé américain +5 %, obligations longues américaines +8 %. Cette reprise du marché a suscité de nombreuses questions : le creux de la vague est-il atteint ou s'agit-il d'un redressement de marché baissier? Ou plus simplement encore, pourquoi le marché est-il si optimiste?

Toujours en baisse sur l'année, mais c'est un gros rebond



Source: Bloomberg, Purpose Investments

Compte tenu de la marée de gros titres négatifs, on peut se demander ce qui se cache derrière les récentes avancées du marché. Les prix à la consommation américains ont surpris à la hausse, l'inflation n'est donc pas encore en baisse. Sur les 25 principales banques centrales, 19 ont relevé leurs taux au cours des dernières semaines, dont la Banque du Canada qui l'a augmenté de 100 pb. Les États-Unis ont enregistré un deuxième trimestre consécutif de croissance négative du PIB, que l'on qualifie souvent (officieusement, certes) de récession. Ajoutons à cela la poursuite de la guerre en Ukraine, les problèmes énergétiques en suspens en Europe et les manœuvres importantes autour de Taïwan. Avec des vents contraires aussi puissants, pourquoi le marché est-il si optimiste?

Il est plus important de savoir si les facteurs qui ont contribué à cette progression sont durables plutôt que de donner une explication à cette récente progression du marché. Nous croyons qu'il y a **quatre facteurs** clés qui donnent un coup de fouet au marché. Deux d'entre eux s'avéreront éphémères, tandis que les deux autres pourraient durer mais sont très dépendants des données (ils peuvent donc aller dans les deux sens).

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

Sentiment

La seule constante des marchés est qu'ils réagissent de manière excessive dans les deux sens. Et lorsque le sentiment atteint des extrêmes baissiers, il y a souvent un rebond à l'horizon. Il ne fait aucun doute que l'année a été marquée par une détérioration du moral des investisseurs, et le mois de juin n'a pas fait exception. Le pourcentage de répondants baissiers dans le sondage de l'American Association of Individual Investors a atteint près de 60 %, un niveau rarement atteint, sauf dans les creux de vagues baissières.

L'impact des analystes quantitatifs, des fonds de couverture ou de toute autre personne que l'on attribue aisément à la catégorie d'« argent rapide » de spéculation a probablement été encore plus important. Le fait est que le nombre de paris baissiers contre le marché en général a atteint des extrêmes négatifs que l'on ne voyait que dans des creux de marché. Le deuxième graphique à droite représente les positions non commerciales ou spéculatives sur les contrats à terme et les options sur le S&P. Les données officielles sont retardées de quelques semaines, mais des données anecdotiques indiquent que ces paris négatifs ont été fermés au cours des dernières semaines. Cela exerce une pression d'achat à la hausse sur le marché, ce qui est certainement utile. En tant que gestionnaires d'une stratégie quantitative, nous faisons partie de ce mélange, ayant augmenté notre pondération en actions de 36 % à la mi-juin, à plus de 50 % à la mi-juillet et maintenant à près de 70 %.

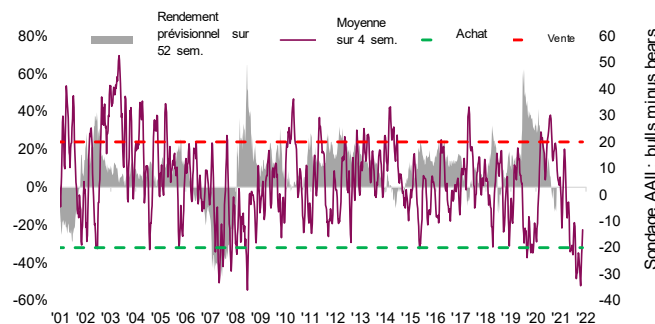
Les montants et l'argent rapide de spéculation ne pourront pas faire de ce ralliement un redressement durable. Pour cela, il faut des flux entrants plus larges qui sont restés modérés au cours du mois dernier. Cela pourrait changer, car le rendement positif est un attrait fort pour beaucoup, mais il y a peu de preuves à ce sujet à ce stade. Ces résultats positifs seront probablement éphémères.

Bénéfices

Tout le monde était en baisse cette saison des bénéfices. Les estimations sont restées élevées et n'ont pas fait l'objet de beaucoup de révisions à la baisse malgré le ralentissement de la croissance économique, les pressions continues sur les coûts, les pénuries de main-d'œuvre, les fluctuations monétaires, etc. C'est peut-être le commentaire le plus courant parmi les stratèges, à savoir que les estimations de bénéfices étaient encore trop élevées et devaient baisser. Mais une fois de plus, la saison des bénéfices s'est bien déroulée, et n'a certainement pas déçu.

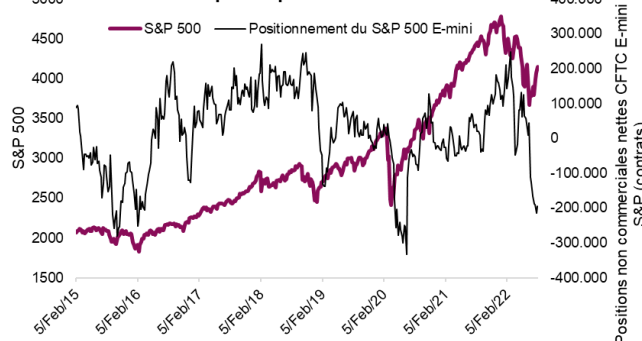
Mais évitons de nous emballer. Tout d'abord, ces chiffres sont très rétrospectifs, puisque nous examinons le deuxième trimestre, qui s'est déroulé d'avril à juin. Et les entreprises, optimistes quant à leur avenir, maintiennent leurs prévisions aussi longtemps que possible avant de décevoir le marché. Ne vous méprenez pas, l'économie ralentit, les coûts sont toujours élevés, les bénéfices et les marges sont toujours à risque. Cette réaction positive à la saison des bénéfices du T2 s'avérera probablement éphémère.

Le sentiment est devenu aussi baissier que lors des marchés baissiers passés



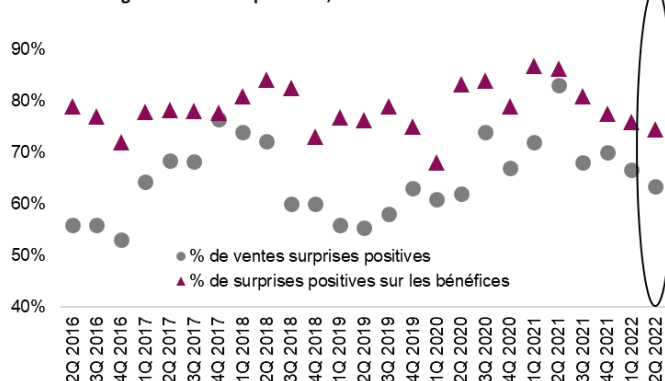
Source: Bloomberg, Purpose Investments

Les couvertures et les contrats à terme semblent avoir atteint un pic baissier, ce qui est souvent un signe positif pour les marchés.



Source: Bloomberg, CFTC, Purpose Investments

Malgré toutes les inquiétudes, la saison des bénéfices a été bonne.



Inflation et réaction de la Réserve fédérale

Une grande partie du premier semestre 2022 a été marquée par la surprise de l'inflation et la hausse des rendements obligataires. Les banques centrales ont ensuite réagi à l'évidence en augmentant les taux d'intérêt au jour le jour. Nous continuons de penser que lorsque le marché verra la lumière au bout du tunnel pour les hausses de taux, il y aura un fort redressement. Alors que les préoccupations du marché sont passées de l'inflation au risque de récession vers la mi-juin, les attentes en matière de taux maximum se sont accélérées et revues à la baisse. Et les marchés se sont redressés.

Les solides données salariales récentes ont déclenché une légère hausse des taux maximums attendus, ce qui pourrait ralentir la progression actuelle du marché. Nous pensons que l'inflation globale commencera bientôt à baisser et nous ne pensons pas que les fonds fédéraux atteindront les niveaux actuels prévus pour le pic du début 2023. L'économie ralentit et les pressions inflationnistes s'atténuent.

Si l'on additionne ces éléments, on pourrait assister à un redressement décent et durable du marché. Mais cela pourrait changer rapidement en fonction des données si l'inflation reste encore plus tenace. Cela dépend beaucoup des données.

Amélioration des données économiques

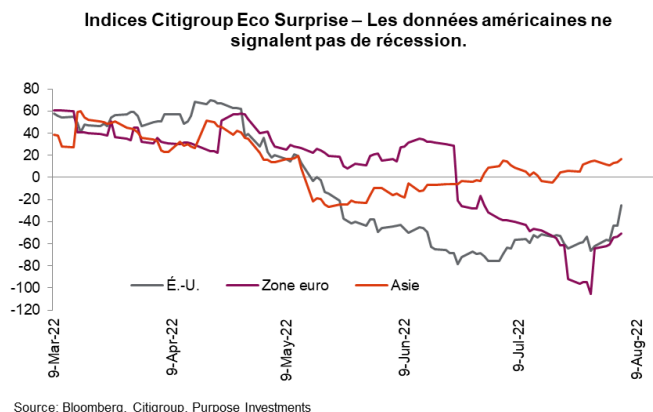
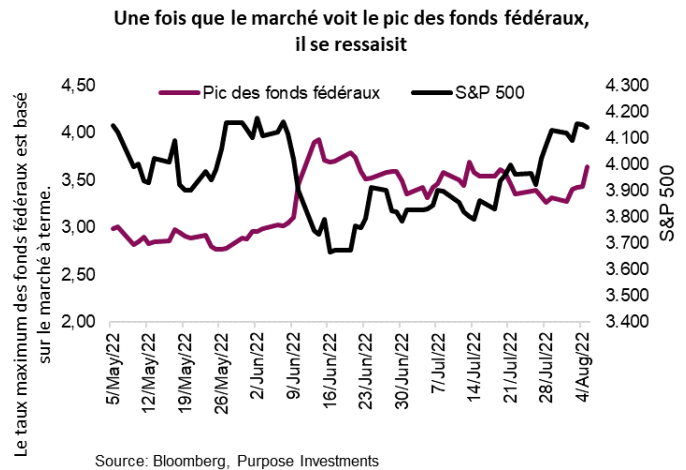
Le ralentissement des données économiques, puis un deuxième trimestre consécutif de PIB négatif aux États-Unis, ont fait que les discours sur la récession se sont considérablement renforcés au cours des deux derniers mois aux États-Unis, au Canada et dans de nombreuses régions du monde. Le TSX, qui est plus sensible aux tendances de la croissance mondiale que le S&P, a touché le fond en juillet et a commencé à monter. Le S&P est plus sensible aux prévisions de taux en raison de ses caractéristiques de croissance à plus long terme, tandis que le TSX est davantage un baromètre de la croissance économique mondiale.

Bien que le refrain de la récession se soit amplifié, la bonne nouvelle est que les données économiques se sont améliorées en juillet et au début d'août. Veuillez noter que nous ne prétendons pas que le risque de récession a disparu, mais expliquons simplement pourquoi les marchés ont continué à se redresser en août. La marge est étroite : si les données économiques s'améliorent trop, l'inflation persistera plus longtemps.

Le discours sur la récession s'est un peu calmé au vu des données récentes. Nous ne savons pas combien de temps cela va durer, mais c'est un point positif pour l'instant.

Répercussions sur les placements

Les marchés baissiers ou les périodes de faiblesse se terminent quand ils se terminent. Il n'y a pas de sirène ou de signal qui marque ce moment, il n'y a pas non plus d'ampleur déterminée de la baisse. Des mois après le creux de la vague, une explication gagnera suffisamment en popularité pour expliquer pourquoi la période s'est terminée à ce moment-là. Les marchés baissiers se terminent lorsque le comportement global des investisseurs (pondéré en dollars, bien sûr) change. Cela aurait pu être à la mi-juin, mais cela ressemble beaucoup plus à un redressement de marché baissier, s'appuyant sur de meilleures nouvelles à partir d'un point de départ fortement surévalué.



Source : Les tableaux sont obtenus auprès de Bloomberg L.P., de Purpose Investments Inc., et de Patrimoine Richardson, sauf indication contraire.

Le contenu de cette publication a été recherché, rédigé et produit par Purpose Investments Inc. et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à des fins de renseignement uniquement.

*Ce rapport est rédigé par Craig Basinger, stratège en chef du marché, Purpose Investments Inc. À compter du 1er septembre 2021, Craig Basinger est passé à Purpose Investments Inc.

Clauses de non-responsabilité

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et les lecteurs ne doivent pas supposer qu'elles reflètent les opinions ou les recommandations de Patrimoine Richardson Limitée ou de ses affiliés. Les hypothèses, opinions et estimations constituent le jugement de l'auteur à la date du présent document et sont susceptibles de changer sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ce document et il ne doit pas être utilisé comme référence en l'état. Avant d'agir sur la base d'une recommandation, vous devez examiner si elle est adaptée à votre situation particulière et, si nécessaire, demander l'avis d'un professionnel. Les performances passées ne sont pas indicatives des résultats futurs. Les commentaires exprimés dans ce rapport sont d'ordre général, et ne constituent en aucun cas des conseils de placement ou des conseils financiers, juridiques ou fiscaux à un particulier. Par conséquent, les particuliers doivent consulter leurs propres conseillers juridiques ou fiscaux pour obtenir des conseils au sujet des conséquences fiscales qui les concernent.

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

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une entité en valeurs mobilières inscrite. Les fonds de placement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des dépenses. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur une bourse, vous pouvez payer plus ou recevoir moins que la valeur liquidative actuelle. Les fonds de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et le rendement passé peut ne pas se répéter.

Énoncés prospectifs

Les énoncés prospectifs sont basés sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles en fonction des croyances et des hypothèses faites par l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et ne sont pas des garanties de rendement ou de résultats futurs et aucune assurance ne peut être donnée que ces estimations et attentes s'avéreront exactes et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ce qui est exprimé, implicite ou projeté dans ces énoncés prospectifs. Les hypothèses, opinions et estimations constituent le jugement de l'auteur à la date du présent document et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ce document, et celui-ci ne doit pas être utilisé comme référence en l'état. Avant d'agir sur la base d'une recommandation, vous devez examiner si elle est adaptée à votre situation particulière et, si nécessaire, demander l'avis d'un professionnel. Les performances passées ne sont pas indicatives des résultats futurs. Ces estimations et attentes comportent des risques et des incertitudes et ne sont pas des garanties de rendement ou de résultats futurs et aucune assurance ne peut être donnée que ces estimations et attentes s'avéreront exactes et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ce qui est exprimé, implicite ou projeté dans ces énoncés prospectifs. À moins que la loi applicable ne l'exige, il n'y a pas engagement ou décharge spécifique à l'effet qu'il y ait intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser les déclarations prospectives, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres.

Avant d'agir sur la base d'une recommandation, vous devez examiner si elle est adaptée à votre situation particulière et, si nécessaire, demander l'avis d'un professionnel.

Les détails contenus dans ce document ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais nous ne les garantissons pas et ils peuvent être incomplets. Il ne s'agit pas d'une publication officielle ni d'un rapport de recherche de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments, et ce document ne doit pas être utilisé comme une sollicitation dans un quelconque territoire.

Ce document n'est pas destiné à être distribué au public, il est offert à titre informatif seulement et ne vous est pas livré dans le cadre d'une offre de titres et il ne consiste pas en une recommandation ou une sollicitation d'achat, de possession ou de vente de titres.

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

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