

Le 16 mai 2022

L'État du marché

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



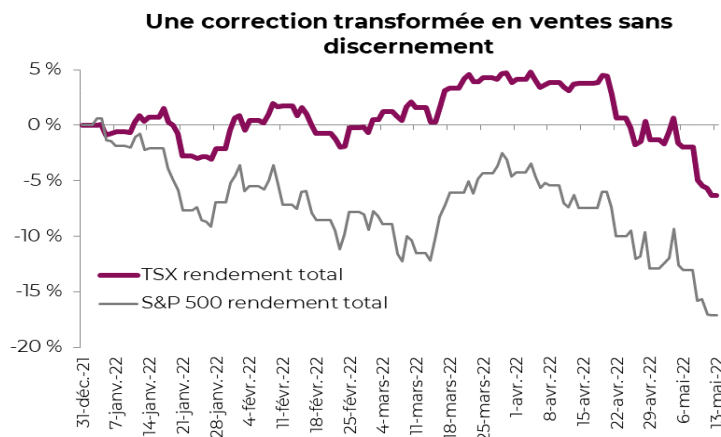
Craig Basinger, CFA
Stratège en chef des marchés
Purpose Investments
CraigB@purposeinvest.com

James Price, CFA
Chef, Stratégie de marché
Patrimoine Richardson
James.Price@RichardsonWealth.com

Patrimoine
RICHARDSON

Quand cela s'arrêtera-t-il?

Au cours de nos déplacements, deux grandes questions nous ont été posées à la fois par les investisseurs et par les conseillers : quand cette correction de prix prendra-t-elle fin et est-ce qu'on se dirige vers une récession? En complément de nos derniers articles et points de vue, voici quelques réflexions et graphiques pour répondre à ces questions.



Quand la correction prendra-t-elle fin?

Cette question est peut-être un peu une blague, puisque personne ne le sait vraiment, mais on peut quand même mettre les choses en perspective. Nous continuons de qualifier la période actuelle de phase de correction. Les prix des actifs ont été gonflés au cours des dernières années en partie en raison du changement de comportement des consommateurs qui ont augmenté leurs achats en biens, ce qui a eu un effet positif sur les bénéfices des indices. Restreints dans leurs activités, les particuliers ont économisé davantage, et cet argent s'est retrouvé sur les marchés. Les banques centrales ont gardé les taux bas et injecté des liquidités, et les dépenses budgétaires des gouvernements ont stimulé la croissance économique. Maintenant que ces facteurs s'inversent, le marché un peu gonflé se dégonfle. Les prix de l'ensemble des actifs ont grimpé simultanément pendant de nombreuses années; il suffit de voir la progression d'un portefeuille équilibré ordinaire au cours des trois dernières années. Et maintenant, les prix des actions, des obligations et de l'immobilier redescendent [[consultez le numéro de la semaine dernière pour en savoir plus](#)].

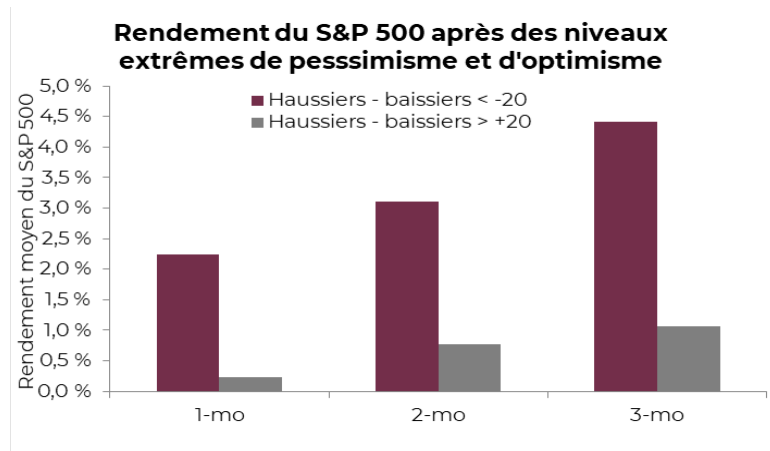
Est-ce qu'un événement ou une nouvelle pourrait mettre fin à la faiblesse du marché et provoquer un rebond? Un cessez-le-feu, un

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

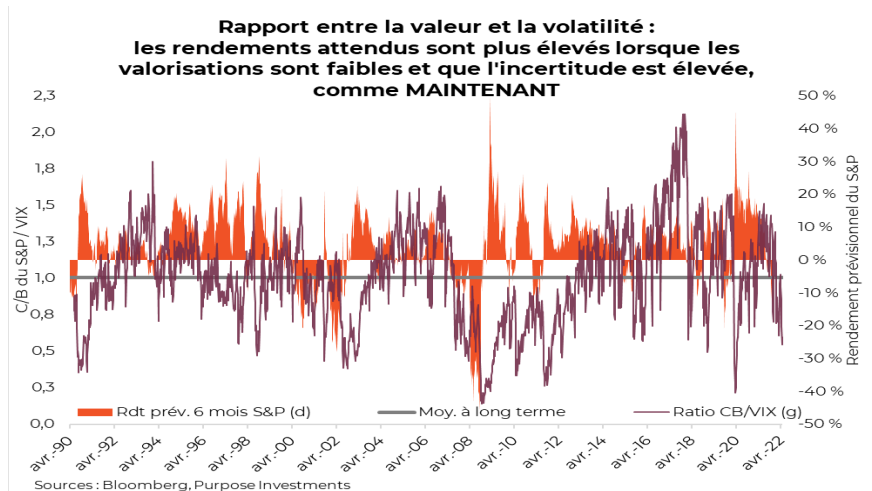
résultat d'inflation plus faible ou une volte-face des banques centrales pourrait peut-être produire cet effet. Souvent, au point d'inflexion des marchés, un consensus se dégage après-coup sur le ou les événements qui ont provoqué le changement de direction. Pour la plupart d'entre nous, c'est rassurant de pouvoir attribuer le renversement de tendance du marché à une cause ou à un événement précis. Toutefois, il s'agit en réalité d'un simple concours de circonstances. Les marchés sont le reflet du comportement de l'ensemble des investisseurs. La pression de vente cessera lorsqu'on aura atteint un point de bascule. À ce moment-là, les vendeurs cesseront de vendre, les vendeurs potentiels jugeront qu'aux prix actuels il ne vaut plus la peine de vendre et les acheteurs reviendront, attirés par les prix plus bas. Cela peut se produire le jour où certaines données macroéconomiques sont publiées, mais en réalité, ça arrive quand ça arrive.

Deux indices que ce « jour » n'est pas loin sont le niveau de confiance et les valorisations.

Confiance – Les données du sondage de l'AAII sur la confiance des investisseurs américains continuent d'indiquer une tendance baissière asymétrique à court terme. L'écart entre les indicateurs haussiers et baissiers est descendu à -24. Fait intéressant, le sentiment baissier est passé d'un sommet de 59,4 à la fin du mois d'avril à 49,0. Comme ce genre d'indicateur de confiance peut être assez fluctuant, nous utilisons une moyenne mobile pour l'aplanir. La moyenne mobile sur quatre semaines de l'écart entre les indicateurs haussiers et baissiers est maintenant descendue à -29,7, soit bien au-dessous de ce qui est historiquement considéré comme un bon signal à contre-courant. En remontant jusqu'en 1987, chaque fois que cet écart a été inférieur à -20, les rendements prospectifs moyens dans les mois suivants ont été très prometteurs. En plus des données de ce sondage, l'[indice CNN Fear & Greed](#), un composite de sept indicateurs techniques sur l'aversion et l'appétit pour le risque, se situe à 12, soit près de la limite inférieure de la zone d'« aversion extrême » au risque.



Rapport entre la valeur et la volatilité – Les valorisations nous donnent une idée des rendements prospectifs. Habituellement, des valorisations plus faibles sont associées à des rendements attendus plus élevés. Lorsque ces conditions sont combinées à des niveaux élevés de volatilité sur le marché, cela rend les placements relativement attrayants. Malgré l'inconfort que cela peut causer, il faut acheter lorsque les valorisations sont faibles et que la volatilité est élevée.



L'indice VIX, aussi appelé « indice de la peur », mesure la volatilité implicite du marché à partir d'un ensemble d'options sur l'indice S&P 500. Il se situe actuellement au-dessus de 30, ce qui est élevé d'un point de vue historique, et les valorisations boursières ont diminué substantiellement. On peut vérifier si les données fondamentales du marché sont en phase avec la confiance des consommateurs en examinant les attentes de volatilité des négociateurs combinées au caractère relativement bon marché des actions. Aux niveaux actuels, il semble y avoir un décalage. Le ratio du C/B prévisionnel du S&P 500 à l'indice VIX se situe actuellement à 0,54, soit bien au-dessous de sa moyenne historique d'environ 1. C'est un signe évident que le marché est en état de panique et que les

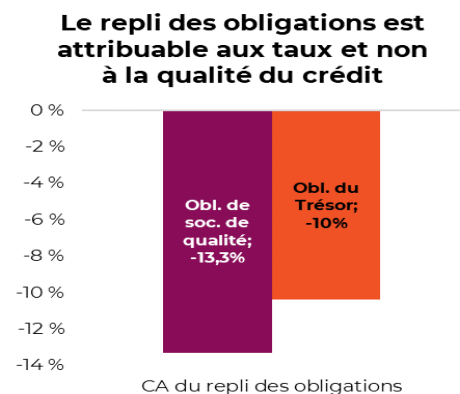
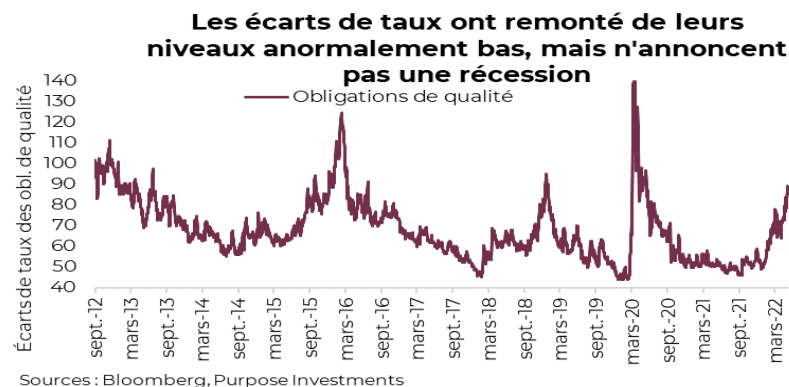
valorisations ont atteint un niveau par rapport à la volatilité qui peut être jugé favorable. D'après les rendements sur six mois prévisionnels moyens, c'est un bon moment pour acheter, mais aussi l'un des plus difficiles sur le plan émotif.

La question de la récession

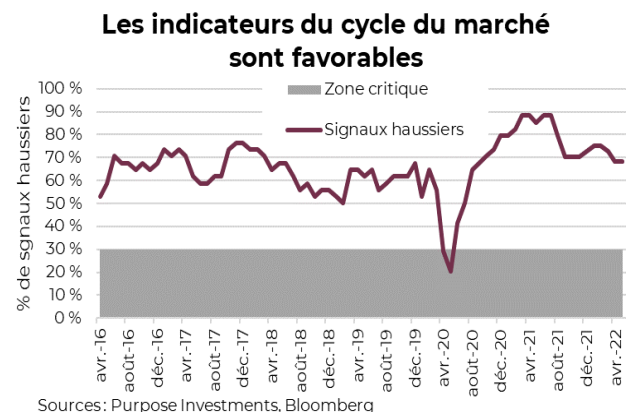
Une baisse du cours des actions qui ne s'accompagne pas d'une récession à court terme est toujours une occasion d'achat. Une baisse du cours des actions qui est un signal d'alerte ou un signe précurseur d'une récession n'est pas une occasion d'achat. Alors, une récession est-elle imminente? Nous ne pensons pas. Comme on dit souvent, le marché boursier a prévu neuf des quatre dernières récessions.

Il faut reconnaître qu'il y a eu plusieurs signaux précurseurs d'une récession dernièrement. Nous avons vu la **courbe des taux** des obligations à 2 ans et à 10 ans s'inverser brièvement. Même si ce n'est pas anodin, en général le pouvoir prédictif de cet indicateur est très précoce. L'ampleur de la flambée des **cours pétroliers** laissait présager de la faiblesse de l'économie. La **confiance des consommateurs** a été faible. Sans négliger ces signaux, il y a aussi des contre-arguments. Les problèmes de la **chaîne d'approvisionnement** ont créé des arriérés de production, ce qui signifie que même si la demande ralentissait, l'activité devrait se maintenir un certain temps pour permettre de reconstituer les stocks. Le **consommateur américain** est dans une forme splendide grâce à l'amélioration de l'emploi, aux gains salariaux et à l'épargne accumulée. Nous ne comprenons pas trop pourquoi il est d'humeur si morose dans les sondages; c'est peut-être à cause de l'inflation, ou encore de la guerre ou simplement parce que les sondages ne sont pas fiables. Or aussi pessimiste soit-il, ce consommateur continue de dépenser comme si tout allait bien.

Il y a aussi les écarts de taux – une donnée déterminante. Les obligations de qualité ont reculé d'environ 13 % jusqu'ici cette année. Cependant, les écarts de taux des obligations de qualité – le taux excédentaire escompté par les obligations de sociétés par rapport aux obligations du Trésor à cinq ans – ont augmenté d'environ 50 pb à 80 pb seulement. Les obligations du Trésor de même durée ont baissé d'environ 10 % cette année, ce qui signifie que le gros des replis est attribuable à la hausse des taux et non à une détérioration du crédit.



Une récession se dessine quelque part à l'horizon, et à mesure que l'année avance, les données économiques vont probablement s'effriter. Le débat au sujet d'une récession s'intensifiera, mais à notre avis il est trop tôt pour commencer à tirer des conclusions ou pour se positionner. Bien qu'il soit bon d'agir rapidement, c'est commettre une erreur que d'agir *trop rapidement*. Même si on a observé une certaine détérioration au cours de la dernière année, la plupart de nos indicateurs du cycle du marché demeurent positifs. Les indicateurs mondiaux ont fléchi, mais l'économie américaine – la plus grande économie – demeure vigoureuse. De plus, les données fondamentales, qui incluent les valorisations et la croissance des bénéficiaires, restent encourageantes.



Conséquences pour les placements

Ce marché présente de nombreuses similitudes avec l'épisode de faiblesse du marché en 1994. Les obligations et les actions avaient chuté de concert, alors que le marché devait composer avec des hausses de taux rapides conjuguées à un ralentissement des dépenses budgétaires des gouvernements pour s'attaquer aux déficits. Même s'il y a des différences, la réaction du marché pour les obligations et les actions est similaire. Il est intéressant de noter que bien qu'elle ait été tout aussi dommageable pour les portefeuilles, elle a préparé le terrain à un solide rebond dans les mois et les trimestres subséquents.

Nous ne savons pas encore si les vendeurs s'essouffent ou sont moins motivés, ni si les investisseurs axés sur la valeur commencent à revenir en force. En vérité, nous le saurons seulement après le fait. Il semble toutefois que les choses commencent à se mettre en place : les valorisations sont attrayantes et le niveau de confiance envoie un signal d'achat. Il est possible que la correction des prix tire à sa fin. Si vous convenez que le risque de récession est faible, c'est probablement le temps d'acheter.

Source : 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. et James Price, PVP, Stratégie de placement, Patrimoine Richardson Ltée. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc., le 1er 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 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 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 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 épargnants.

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