

20 novembre 2017

L'ÉTAT DU MARCHÉ

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



Cycle du marché : profitons du bon temps

Craig Basinger, Chris Kerlow, Derek Benedet, Shane Obata

Derniers rapports

« *L'histoire ne se répète pas, mais souvent elle rime* » – Mark Twain

Éviter les distorsions comportementales

Nous avons tous une fascination pour les modèles ou les signaux qui ont une certaine valeur prédictive. Qui d'entre nous ne se rappelle pas d'un grand-parent qui annonçait qu'il allait pleuvoir parce qu'il avait mal aux genoux. C'est toujours rassurant de penser que si A se produit, alors B va arriver, comme le voulaient nos aïeux. Si on revient aux marchés financiers, la quantité de ressources utilisées pour essayer de concevoir des règles ou des modèles permettant de prédire les revirements ou la direction est absolument énorme. Le problème, c'est que les marchés relèvent davantage des sciences sociales vu le nombre de participants et vu leur comportement. Par conséquent, il n'est tout simplement pas possible de résoudre l'équation en trouvant la valeur de « x ». Et même si c'était possible, le marché finirait par changer et le modèle cesserait de fonctionner, ce qui fausserait notre analyse.

Les chefs des finances délient les cordons de la bourse

Gestion active et passive

Quand acheter sur une recommandation de vente

Un moment privilégié

La gravité financière

C'est donc en partant du principe que le marché est insoluble que nous avons créé notre modèle du cycle du marché. Plutôt que d'essayer de trouver la valeur de « x », nous nous sommes efforcés de trouver plusieurs équations ou indicateurs qui avaient fonctionné dans le passé, à des degrés divers. Chaque cycle étant différent, certains modèles vont fonctionner pour certains cycles et d'autres modèles pour d'autres cycles. La bulle des technos du marché baissier de 2000 à 2003 a été fort différente de la crise financière de 2008-2009, et ces deux cycles risquent aussi d'être différents du prochain. Nous pensons qu'en utilisant un grand nombre de cycles et en gérant progressivement les revirements, nous pouvons obtenir un modèle plus utile pour effectuer des rajustements tactiques de votre répartition de l'actif à long terme.

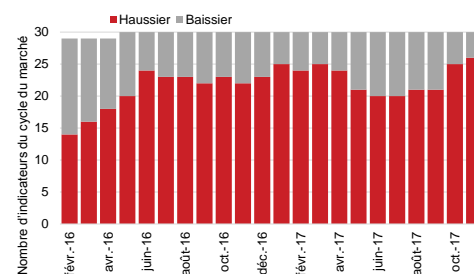
Mise à jour sur le revenu de base
4^e partie – Secteurs de la consommation et de la santé

Mise à jour sur le revenu de base – 3^e partie
Secteurs de l'industrie et de la technologie

Le modèle du cycle du marché intègre différents modèles, disciplines et marchés. D'une façon générale, il tient compte des taux d'intérêt, des données fondamentales des indices globaux, des valorisations, des données économiques et des indicateurs techniques. Chaque signal ou modèle a une certaine valeur prédictive qui a été prouvée au cours des cycles antérieurs. Trente indicateurs ont été utilisés dans le passé, et nous en avons testé une poignée d'autres également.

Graphique 1

Cycle du marché – Vieux mais toujours sain



Nous utilisons le modèle du cycle du marché pour juger de l'état de santé de l'actuel marché haussier. Nous sommes assurément en fin de cycle, compte tenu du faible taux de chômage, de la durée du cycle, de la remontée des taux d'intérêt et de la domination très nette du marché. Évidemment, en fin de cycle, ces signaux ou ces modèles deviennent plus importants pour déterminer si le marché haussier va se poursuivre ou se terminer. Vu l'état avancé du cycle, nous devenons plus prudents et nous avons réduit la surpondération des actions pour nous rapprocher davantage de l'indice de référence. Si ces indicateurs devaient se détériorer sensiblement, nous réduirions encore davantage l'écart par rapport à l'indice.

Le bon temps

Le graphique 1 de la page précédente montre que le nombre de signaux haussiers est élevé, à 26 sur un total de 30. Les seuls signaux baissiers sont les valorisations, au Canada et aux États-Unis, et les taux d'intérêt. La courbe des taux s'est aplatie au cours des trois derniers mois et la Fed a relevé ses taux. Tous les autres signaux sont haussiers. Par conséquent, nous sommes de ceux qui pensent que le marché baissier ou la fin du cycle actuel n'est pas pour tout de suite.

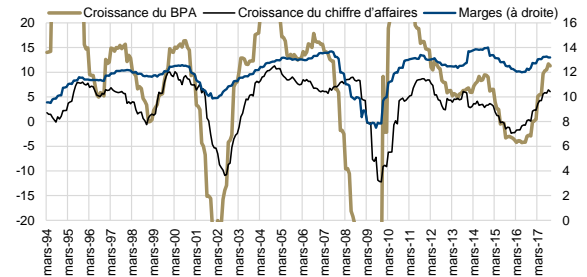
Par contre, nous n'excluons pas pour autant la possibilité d'une correction. D'ailleurs, le marché est plus que mûr pour une correction, puisque le dernier recul important remonte à plus de 18 mois, ce qui est passablement long d'un point de vue historique. Il y a eu 444 jours de négociation depuis le dernier déclin de 10 % du S&P 500. C'est tout à fait remarquable, et c'est peu dire qu'une correction aurait pu se produire bien avant. Toutefois, si les indicateurs du cycle du marché demeurent très solides, toute correction du marché resterait pour nous une occasion d'achat. Ce qui est important, ce sont les indicateurs du cycle du marché conjugués à la faiblesse du marché. Or en ce moment, les signaux sont bons.

Quelques graphiques

Nous avons reproduit à droite quelques graphiques de nos modèles/signaux. Le premier reproduit les données fondamentales, incluant la croissance des bénéfices, la croissance du chiffre d'affaires et les marges. Les trois données sont positives et elles s'améliorent. Le graphique 3 illustre les taux, qui sont légèrement à la baisse du fait que la courbe des taux s'est un peu aplatie et que le taux des fonds fédéraux est à la hausse. Le graphique 4 présente l'évolution des valorisations boursières. Comme celles-ci sont plus élevées que la moyenne, ce n'est pas un signal positif. Il faut toutefois noter que la croissance des bénéfices soutient les valorisations, qui du reste ne sont pas outrageusement élevées. Le graphique 5 illustre deux de nos signaux économiques américains : les indicateurs avancés et l'activité chimique. Les indicateurs avancés regroupent différentes données économiques qui ont réussi dans le passé à prédire la direction de l'économie avec une bonne fiabilité. L'activité chimique est un très bon indicateur avancé, puisque comme les produits chimiques se situent au début de la chaîne d'approvisionnement, ils ressentent souvent un ralentissement de la demande avant d'autres secteurs.

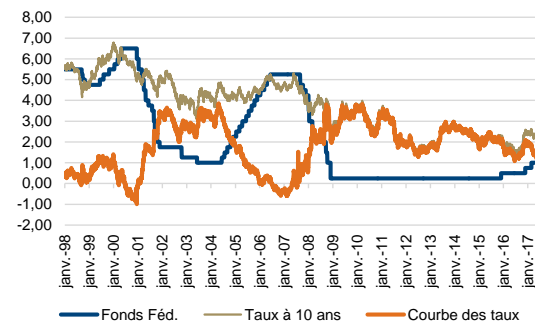
Graphique 2

Données fondamentales américaines – croissance des bénéfices, croissance du chiffre d'affaires et augmentation des marges



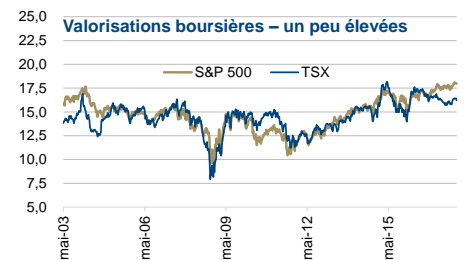
Graphique 3

Taux – indicateur légèrement baissier



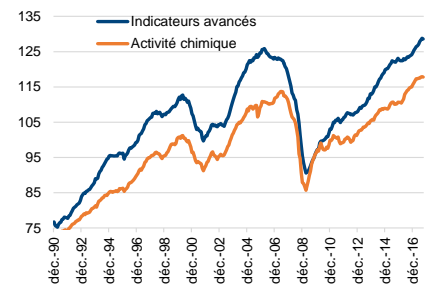
Graphique 4

Valorisations boursières – un peu élevées



Graphique 5

Deux de nos indicateurs préférés



Trois nouveaux modèles ou signaux

Même si nous ne les incluons pas dans nos résultats, nous avons ajouté trois nouveaux modèles dont nous tenons compte également. Deux sont axés sur l'économie américaine, soit l'indice de coïncidence de la Fed de Philadelphie et les changements dans le taux de chômage. De par son nom, l'indice de coïncidence ne semble pas avoir une très grande valeur prédictive, mais il fournit un point de vue différent sur les données par rapport aux indices globaux. Cet indice mesure quatre statistiques, dont l'emploi, les heures travaillées, le taux de chômage et les salaires, mais il le fait pour chaque État. Par conséquent, il peut donner une indication avant les données nationales globales. En ce qui concerne le taux de chômage, un indicateur très retardé, nous utilisons une hausse de 0,5 % comme signal déclencheur. Les données empiriques montrent que toute hausse du chômage de 0,5 % mène à une récession de l'économie américaine dans les trimestres qui suivent. Même lorsque le chômage est encore très faible, dès qu'il augmente de 0,5 % il faut s'attendre à ce qu'il s'accélère, puisque la demande commence à diminuer.

Le troisième nouveau modèle, ce sont les variations sur deux mois des écarts de taux des obligations à rendement élevé. L'élargissement des écarts de taux des obligations à rendement élevé peut être un signe avancé de tensions financières au sein du système. En ce moment, ces trois indicateurs sont haussiers.

Remarque finale

Dans l'ensemble, la situation est plutôt bonne. Malgré le degré d'avancement du cycle, nous sommes convaincus qu'il n'a pas encore tout donné.

Indicateur de tendance	Courant	Taux	Courant	Données fondamentales	Courant
Canada	Haussier	Fonds fédéraux	Baissier	Valorisation Canada	Baissier
É.-U.	Haussier	Courbe des taux	Haussier	Valorisation É.-U.	Baissier
Modèle des consommateurs	Haussier	Variation de la courbe de	Baissier	Croissance des bénéfices	Haussier
				Croissance du chiffre d'affaires	Haussier
				Marges	Haussier
Économie américaine	Courant	Économie mondiale	Courant		
Ind. avancé (3 mois)	Haussier	CRB	Haussier		
Ind. avancé (6mois)	Haussier	Pétrole	Haussier		
PMI	Haussier	Cuivre	Haussier		
PMI nouvelles commandes	Haussier	Indice Baltic Freight	Haussier		
Confiance des consommateurs	Haussier	KOSPI	Haussier		
Automobiles	Haussier	Marchés émergents	Haussier		
Maisons	Haussier	PMI mondial	Haussier		
Crédit	Haussier				
Activité chimique	Haussier				
Transport ferroviaire	Haussier				
Demande d'énergie	Haussier				

Les graphiques ont été fournis par Bloomberg, à moins d'indication contraire.

Cette publication est fournie à titre d'information générale et ne constitue pas une offre ou une sollicitation pour la vente ou l'achat des titres mentionnés aux présentes. Le rendement passé pourrait ne pas se répéter. Malgré tous les efforts pour produire ce rapport à partir d'information obtenue auprès de sources jugées dignes de foi, nous ne pouvons pas garantir que cette information est exacte ou complète. Avant de prendre une décision sur la base de cette information, veuillez obtenir des conseils financiers individuels qui tiennent compte de votre situation personnelle. Ni l'auteur ni Richardson GMP Limitée ne font aucune représentation ou ne fournissent aucune garantie, expresse ou implicite, relativement à cette information et n'assument aucune responsabilité pour les erreurs ou les omissions qu'elle pourrait contenir ou pour toute perte que l'utilisation de ce rapport ou de son contenu pourrait entraîner. Richardson GMP Limitée est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée. GMP est une marque de commerce déposée de GMP Valeurs Mobilières S.E.C. Les deux marques sont utilisées sous licence par Richardson GMP Limitée.