

L'État du marché

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



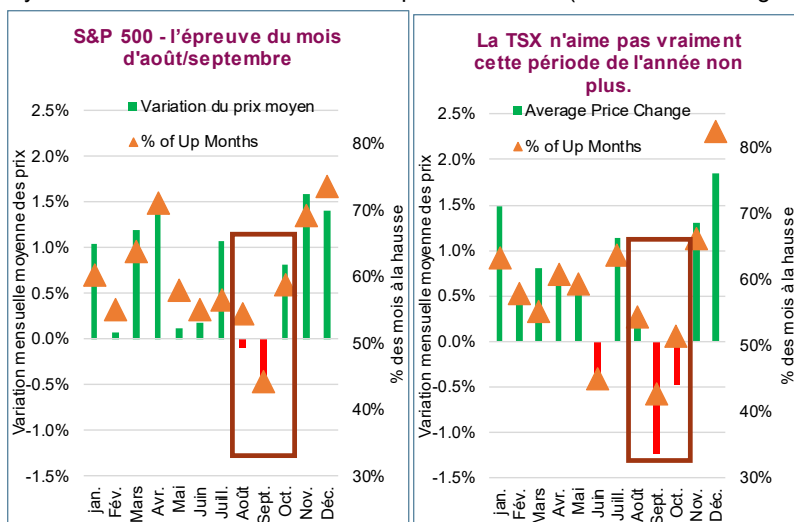
Période de correction?

Craig Basinger, Derek Benedet, Chris Kerlow, Alexander Tjiang, Gerald Cheng

Note : Comme une grande partie de cet article a été écrite le vendredi avant le plongeon de lundi, nous avons dû apporter quelques ajustements, y compris la suppression du point d'interrogation de notre titre.

Les marchés boursiers avaient bénéficié d'une forte reprise au cours des deux derniers mois, permettant au S&P 500 d'atteindre un nouveau sommet historique le 26 juillet dernier. Deux facteurs expliquent cette progression : (1) l'anticipation de politiques plus accommodantes de la part des banques centrales ; et (2) une vision optimiste des progrès réalisés en ce qui concerne les différends commerciaux en cours. Mais ces deux éléments ont pris une nouvelle tournure récemment. La Réserve fédérale américaine a réduit ses taux le 31 juillet, comme prévu, mais le discours qui l'accompagnait indiquait clairement que le marché ne devrait pas s'attendre à ce que cette réduction soit le début d'un cycle prolongé de réduction des taux. En d'autres termes, il pourrait très bien s'agir d'une réduction de taux « tout en un » (c'est à voir). De toute évidence, ce n'est pas ce que les marchés voulaient entendre. Ensuite, POTUS a relancé le différend commercial à la suite d'une réunion entre hauts fonctionnaires à Shanghai. Le président Trump a indiqué que les États-Unis ajouteraient d'autres tarifs douaniers le 1er septembre et que la guerre commerciale était de retour.

Ainsi, les facteurs positifs qui ont poussé les marchés à la hausse au cours des deux derniers mois se sont inversés au cours de la semaine dernière. Cela a fait chuter le S&P 500 de près de 6 % au cours des cinq dernières séances, y compris la baisse de 3 % enregistrée ce lundi. Le fait que la période d'août à octobre soit une période de faiblesse saisonnière des cours boursiers n'aide pas non plus. Les graphiques ci-dessous représentent les rendements mensuels moyens du S&P 500 et de l'indice composé S&P/TSX (barres vertes/rouges) de



[Le soleil n'est pas le seul à briller cet été](#) [Les consommateurs vont bien](#) [Les jeux sont faits](#) [Prêts pour la deuxième moitié? Pré-mortem](#) [Les placements non traditionnels ont-ils inspiré le respect en 2018?](#) [Plus qu'une rumeur](#) [La course au rendement](#)

[Inscrivez-vous ici pour recevoir](#) L'état du marché par courriel chaque semaine

1950 à 2019. Les moyennes peuvent être trompeuses, c'est pourquoi nous avons également inclus la fréquence des rendements positifs pour chaque mois. Pour le S&P 500, les mois d'août et de septembre ont des rendements moyens négatifs qui coïncident avec les pourcentages les plus faibles de rendements positifs. Le TSX, légèrement plus volatil, ne se porte pas bien non plus à cette période de l'année, plus orienté vers septembre et octobre. Si vous croyez au caractère saisonnier des marchés boursiers, c'est le moment de l'année d'être un peu plus nerveux.

Surveillance de correction : La fragilité du marché est élevée

Nous pensons que la fragilité du marché était élevée vendredi, donc comme vous pouvez l'imaginer, nous n'avons plus aucun doute. Pour l'instant, cette faiblesse n'a rien à voir avec les données économiques, qui se sont même un peu améliorées dernièrement. La guerre commerciale qui mijotait tranquillement à l'arrière-plan s'est transformée en ébullition fulgurante en l'espace de trois séances de négociation.

Lorsque le marché est confiant, il a cette capacité d'absorber les mauvaises nouvelles et de continuer. Lorsque le marché est incertain, toute mauvaise nouvelle a un impact beaucoup plus réel sur les cours des actions. Le marché actuel semble très peu confiant et les mauvaises nouvelles ne cessent d'arriver.

Les indicateurs de surveillance de la correction de notre moniteur fonctionnent de deux façons. Lorsqu'ils sont partiellement élevés, ils indiquent que le marché est enclin à une correction ou à un risque accru de correction. C'était probablement une évaluation assez pertinente vendredi. Lorsque les choses tournent vraiment mal, ces mêmes indicateurs peuvent atteindre des niveaux extrêmes et devenir des indicateurs contraires pour identifier un potentiel fond de marché à court terme.

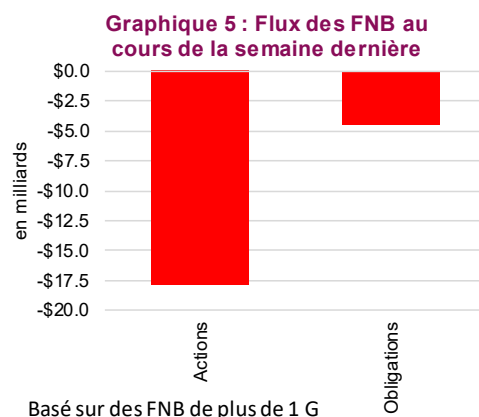
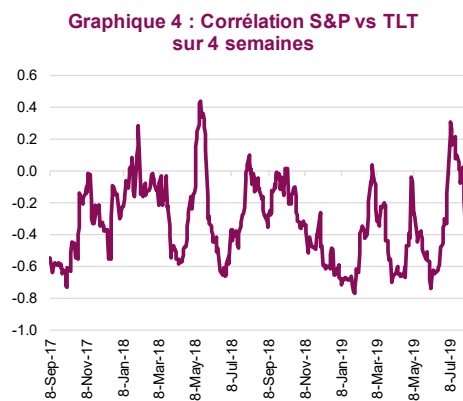
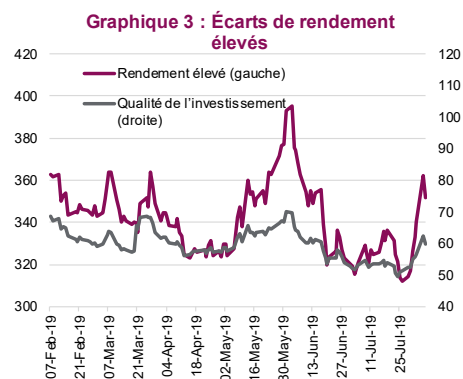
Voici ce qui en est :

VIX (Graphique 2) : La volatilité des marchés boursiers est élevée, mais elle demeure bien en deçà des niveaux qui accompagnent souvent un creux du marché. Même si les choses pourraient se calmer comme en mai, le manque de confiance se fait sentir dans un marché plus volatil. Si cette valeur atteignait 50 ou plus, elle serait plus conforme aux creux antérieurs du marché de ce cycle.

Écarts (Graphique 3) : Les écarts de taux ont commencé à se creuser en raison de l'incertitude accrue qui pèse sur les investisseurs. Les obligations à haut rendement se déplacent souvent en premier et le plus rapidement, car ces obligations, qui sont de moindre qualité, ont tendance à être plus sensibles au risque. Actuellement, les écarts sont élevés, mais très loin des niveaux de capitalisation qui sont souvent supérieurs à 500 bp pour les titres à haut rendement et à 100 bp pour les titres de première qualité.

Corrélations entre les actions et les obligations (Graphique 4) : Ce tableau mesure la corrélation entre les prix des actions et des obligations. Lorsque nous nous trouvons dans un environnement très adverse au risque, cette corrélation devient généralement fortement négative. Comme vous pouvez le constater, cela va dans ce sens depuis quelques semaines.

L'étendue du marché a diminué considérablement, seulement 27 % des sociétés du S&P 500 se négociant au-dessus de leur moyenne sur 50 jours. Les flux hebdomadaires d'actions des FNB indiquent que les investisseurs retirent de l'argent des actions (18 milliards de dollars) et même des obligations axées sur la dette des entreprises (graphique 5). Les mouvements sur le marché des devises se comportent comme si nous étions dans un environnement de faible tolérance au risque (Graphique 6).



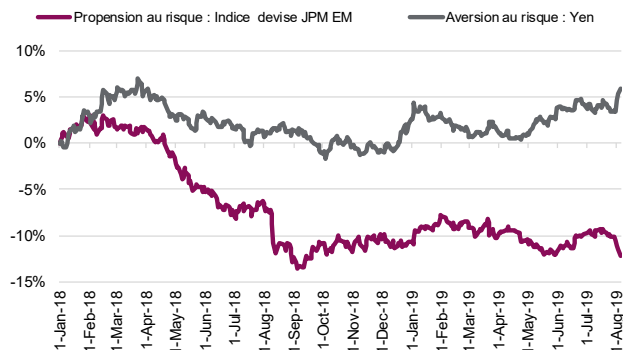
Basé sur des FNB de plus de 1 G

Répercussions sur les investissements

Cette période de faiblesse pourrait passer ou s'aggraver. Voilà, nous avons raisonnablement exprimé de notre opinion! La baisse de lundi a été clairement exagérée et nous constatons un léger rebond aujourd'hui. Mais mettons les choses en perspective. Au cours des trois dernières années, la TSX a affiché un rendement annualisé de 7,1 %, le S&P de 13,0 % (encore mieux si vous regardez en dollars canadiens), l'EAEO de 5,5 % et les marchés émergents de 4,2 %. Ce marché a procuré des rendements relativement intéressants et le cycle haussier a maintenant plus de 10 ans. Bien que nos indicateurs du cycle du marché demeurent décents (19 sur 33), il existe un risque de faiblesse dans le secteur manufacturier/capex qui pourrait se propager avec la récente incertitude commerciale pour le consommateur/services.

Pour résumer, nous ne nous précipiterions pas aujourd'hui pour adopter une position plus défensive ou pour passer en mode opportuniste. Nous sommes le 6 août, en d'autres termes, nous sommes 6 jours dans la période de 3 mois qui voit souvent une volatilité accrue. La fragilité du marché est élevée, mais la capitulation n'est pas encore au rendez-vous. Soyez tactique (en suivant notamment la nôtre) et conservez votre or.

Graphique 6 : Propension et Aversion au risque des devises



Source : Les graphiques ont été fournis par Bloomberg et Richardson GMP 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 de titres. Le rendement passé des titres ne garantit pas les résultats futurs. Malgré tous les efforts pour produire cette publication à partir d'information obtenue auprès de sources jugées dignes de foi, nous ne faisons aucune déclaration ni ne fournissons aucune garantie, explicite ou implicite, quant à son exactitude ou à son intégralité. Les opinions, estimations et projections contenues dans cette publication peuvent changer en tout temps en fonction du marché et d'autres conditions, et elles sont fournies de bonne foi, mais sans aucun engagement juridique. Cette publication ne tient pas compte des circonstances ou des besoins de ceux qui pourraient la lire et ne saurait tenir lieu de conseils financiers ou fiscaux. Avant de prendre une décision sur la base de l'information contenue dans cette publication, nous vous invitons à consulter votre conseiller financier. Richardson GMP Limitée n'assume aucune responsabilité pour les erreurs ou les omissions que pourrait contenir cette publication ou pour toute perte ou tout dommage que son utilisation ou la confiance qui lui est accordée pourrait entraîner. En qualité de mandataire, Richardson GMP Limitée peut acheter et vendre les titres mentionnés dans cette publication, incluant des options, des contrats à terme ou d'autres produits dérivés. 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. © 6 août 2019 Tous droits réservés.