

Tout ça finira bien par passer

Cet article a été mis à jour depuis sa publication originale le 15 juin 2022.

Juillet 2022

Stéphane Rochon, CFA

Spécialiste en stratégie – actions

Équipe conseil Portefeuille BMO Nesbitt Burns

Le passage du S&P 500 en territoire baissier (recul de plus de 20 %) a donné lieu à un certain nombre de titres anxigènes dans les médias. Les facteurs à l'origine de cette chute des actions sont toujours les mêmes : une inflation obstinément élevée, la hausse des taux d'intérêt et un risque de ralentissement marqué de l'économie. Notons que le S&P/TSX résiste beaucoup mieux cette année et que nous nous attendons à ce qu'il conserve son avance, compte tenu de sa forte exposition aux matières premières et à l'énergie, qui constituent traditionnellement une protection contre l'inflation. Les niveaux de valorisation beaucoup plus avantageux des actions canadiennes devraient également contribuer à limiter les dégâts de notre côté de la frontière.

Comparaison obligations, S&P 500 et S&P/TSX – Avantage aux actions canadiennes



Source : FactSet

La peur de perdre de l'argent est une émotion légitimement puissante (plus même que l'appât du gain, selon nous). Toutefois, l'histoire montre sans l'ombre d'un doute que l'investisseur qui décide de liquider ses placements à la suite d'un repli majeur sera perdant à long terme. Redisons-le : vendre des actions de qualité à dividendes alors qu'elles ont déjà perdu beaucoup de valeur n'est absolument pas la chose à faire. D'ailleurs, depuis les années 1950, le marché américain a la plupart du temps fortement rebondi après être tombé en territoire baissier (il a regagné 15 % en moyenne en l'espace d'un an). C'est également le cas des

Richard Belley, CFA

Spécialiste en stratégie – titres à revenu fixe

Équipe conseil Portefeuille BMO Nesbitt Burns

titres à revenu fixe : l'investisseur qui vendrait aujourd'hui se priverait de la reprise qui suivrait. Malgré la baisse des cours provoquée par la hausse des taux, le capital n'a pas été durablement érodé et les investisseurs qui conserveront leurs placements de bonne qualité jusqu'à l'échéance devraient récupérer leur mise.

Rappelons également qu'en plus d'un siècle d'histoire, quelle que soit l'ampleur des difficultés économiques ou financières rencontrées, le marché boursier est **toujours** parvenu à se redresser et à dépasser ses précédents sommets, même si cela a pris beaucoup de temps dans certains cas (dans les années 1930 et après la crise financière de 2008, par exemple).

Dans ces conditions, qu'est-ce qui permettra aux actions de se stabiliser et de repartir de l'avant? Il faudrait selon nous essentiellement que le marché soit convaincu que l'inflation n'augmentera plus. Ce n'est pas encore le cas, mais, au moins, les banques centrales d'Amérique du Nord prennent maintenant la question au sérieux et ont entrepris de relever les taux d'intérêt pour limiter les dégâts. Même après les hausses de taux à court terme déjà mises en œuvre par la Réserve fédérale américaine (la Fed) et la Banque du Canada (la BdC), les marchés continuent d'anticiper plusieurs augmentations de taux d'ici la fin de l'année.

L'autre élément susceptible de relancer les marchés serait un regain de confiance dans la capacité des économies américaine et canadienne à éviter une récession dans un avenir proche. Les risques de récession ne sont certes pas négligeables, mais cela ne nous semble pas le scénario le plus probable à l'heure actuelle. D'ailleurs, le Service des études économiques de BMO s'attend à ce que l'économie continue à gagner du terrain au cours de la prochaine année, et ce principalement pour deux raisons. Premièrement, les entreprises, fortes d'une situation financière enviable, continuent d'investir massivement pour accroître leurs activités et répondre à la demande. Deuxièmement, la consommation devrait rester solide, compte tenu à la fois

de la demande accumulée de biens difficiles à trouver (les véhicules, notamment) et de l'ampleur persistante du surcroît d'épargne. Le gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem, souligne par ailleurs « qu'il y a un besoin criant de main-d'œuvre. Ce que cela signifie, c'est qu'en ralentissant la demande globale, on peut faire baisser cette demande de main-d'œuvre, et donc réduire les postes vacants sans réellement mettre qui que ce soit au chômage ».

La Fed et la Banque du Canada parviendront-elles à orchestrer un « atterrissage en douceur », soit à faire baisser l'inflation sans provoquer de véritable récession? C'est un exercice particulièrement délicat, mais la Fed y est parvenue en 1965, en 1984 et en 1994. Et, comme le souligne l'économiste en chef de BMO, Doug Porter, « dans la mesure où la BdC a tendance à emboîter le pas à la Fed et où l'économie du Canada reproduit en grande partie l'évolution de celle des États-Unis, nous présentons des cycles de hausses de taux très similaires et bénéficions nous aussi d'atterrissages relativement en douceur ». L'exemple le plus frappant est probablement celui du milieu des années 1990 : les taux avaient augmenté d'environ 400 pb en à peu près un an au Canada en 1994/1995, et l'économie était parvenue à éviter la récession. Nous avons également connu un épisode similaire à celui des États-Unis en 1984/1985. Bref, ce ne serait pas la première fois.

Savoir choisir ses placements

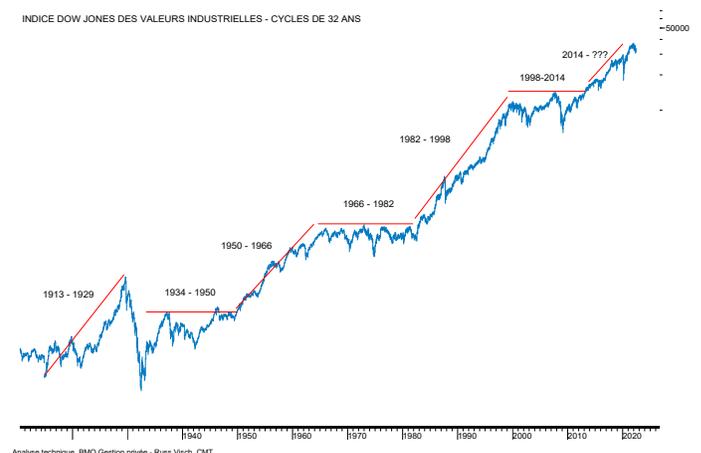
La bonne nouvelle, c'est, qu'à long terme, les actions sont et resteront la catégorie d'actif la plus à même de permettre aux portefeuilles de placement de faire face aux ravages de l'inflation. Il est toutefois essentiel de bien choisir les marchés, les secteurs et les entreprises dans lesquelles vous investissez. Dans ce contexte, nous continuons de mettre l'accent sur les entreprises de qualité dotées d'importants avantages concurrentiels qui leur confèrent suffisamment de pouvoir de fixation des prix pour compenser l'augmentation de leurs propres coûts et préserver leurs marges bénéficiaires. Nous recommandons vivement aux investisseurs de porter une attention particulière aux niveaux de valorisation (d'éviter les actions trop chères), dans la mesure où de nombreuses actions des technologies et des communications restent à notre avis surévaluées même après avoir perdu beaucoup de terrain.

Analyse technique

L'analyste technique de BMO Gestion privée Russ Visch observe que les marchés boursiers sont soumis à une vive pression depuis quelques semaines et que, malgré tout ce que l'évolution des cours peut avoir de décourageant, notre

modèle d'anticipation à moyen terme commence à montrer que le marché baissier cyclique actuel tire peut-être à sa fin. Par exemple, les indicateurs du momentum hebdomadaire des cours de tous les grands indices sont désormais en territoire largement survendu, ce qui n'arrive qu'au plus bas des grands marchés baissiers. La situation est la même pour les indicateurs de confiance, qui traduisent actuellement un important pessimisme à l'égard de tous les segments du marché, phénomène qui ne survient lui aussi qu'à la fin des marchés baissiers cycliques.

Autre élément important à noter : le début d'année difficile que nous avons connu n'a pas eu d'effet majeur sur le marché haussier structurel dans lequel nous évoluons depuis plus de huit ans maintenant. Le graphique de l'évolution à long terme de l'indice Dow Jones montre clairement qu'il progresse par cycles de 32 ans (16 ans de stagnation suivis de 16 ans de forte progression) depuis plus d'une centaine d'années. Si le cycle actuel continue à tenir bon, les actions devraient rester clairement orientées à la hausse jusqu'à la fin de la décennie (en d'autres termes, le marché baissier cyclique actuel constituera la meilleure occasion d'achat que l'on ait connue depuis le plus fort de la pandémie en mars 2020).



Source : Analyse technique, BMO Gestion privée

Les marchés pourraient rester volatils pendant quelque temps et il n'est pas exclu qu'ils perdent encore du terrain. La clé, dans ce contexte, sera de continuer à faire preuve de rigueur à l'égard des prix payés et de conserver un portefeuille bien diversifié, composé de liquidités, d'obligations et d'actions de grande qualité.

Si vous souhaitez discuter de votre portefeuille de placement, n'hésitez pas à communiquer avec votre conseiller financier BMO.



Gestion privée

Déclaration générale Les renseignements et les opinions contenus dans la présente publication ont été préparés par l'Équipe conseil Portefeuilles de BMO Nesbitt Burns Inc. (« BMO Nesbitt Burns »). La présente publication est protégée par les lois sur le droit d'auteur. Les opinions exprimées dans la présente publication peuvent différer de celles du Service de recherche de BMO Marchés des capitaux. Aucune partie de ce document ou de son contenu ne peut être copiée, téléchargée, archivée dans un système de recherche documentaire ou retransmise, ni faire l'objet d'aucune forme de reproduction, d'archivage, de diffusion, de transfert ou d'utilisation, par quelque moyen que ce soit, par une tierce partie, sans l'autorisation préalable écrite de BMO Nesbitt Burns. Il est strictement interdit de communiquer ou d'utiliser, de distribuer, de diffuser ou de copier cette publication, ce message ou toute pièce jointe. Si vous avez reçu ce rapport par erreur, veuillez en aviser l'expéditeur dans les plus brefs délais et le supprimer sans le lire, le copier ou le transférer à quelqu'un d'autre. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par BMO Nesbitt Burns à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Tous les efforts ont été faits pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO Nesbitt Burns ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO Nesbitt Burns et ses sociétés affiliées peuvent par ailleurs disposer d'information ne figurant pas ici. Ce document n'est pas une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat ou de vente de titres. BMO Nesbitt Burns ou ses sociétés affiliées peuvent acheter de leurs clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés dans ce rapport pour leur propre compte. BMO Nesbitt Burns, ses sociétés affiliées ainsi que leurs dirigeants, administrateurs ou employés peuvent détenir des positions acheteur ou vendeur sur les titres dont il est question dans ce rapport, sur des titres connexes ou sur des options, contrats à terme ou autres produits dérivés desdits titres. BMO Nesbitt Burns ou ses sociétés affiliées peuvent assurer des services de conseils financiers et/ou de prise ferme pour certaines sociétés mentionnées dans le document et peuvent recevoir une rémunération à cet effet. La Banque de Montréal ou ses sociétés affiliées (« BMO ») ont des ententes de prêts avec de nombreux émetteurs suivis par l'Équipe conseil Portefeuilles de BMO Nesbitt Burns ou leur offrent d'autres services rémunérés. BMO a consenti des prêts importants à certains des émetteurs mentionnés dans ce document. BMO Nesbitt Burns Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Diffusion des rapports : Les rapports de l'Équipe conseil Portefeuilles de BMO Nesbitt Burns sont mis simultanément à la disposition de tous les conseillers en placement BMO Nesbitt Burns. Indications additionnelles : AUX RÉSIDENTS DES ÉTATS-UNIS : Tout résident des États-Unis désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Capital Markets Corp. (« BMO CM ») et/ou BMO Nesbitt Burns Securities Ltd. (« BMO NBSL »). AUX RÉSIDENTS DU ROYAUME-UNI : Le contenu de ce rapport est uniquement destiné à l'usage des personnes citées dans la partie VI du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001, et ne peut être publié ou remis qu'à celles-ci.

Cette publication de BMO Gestion privée est présentée à titre informatif seulement; elle n'est pas conçue ni ne doit être considérée comme une source de conseils professionnels. Son contenu provient de sources considérées comme fiables au moment de sa publication, mais BMO Gestion privée ne peut en garantir ni l'exactitude ni l'exhaustivité. Pour obtenir des conseils professionnels concernant votre situation personnelle ou financière, adressez-vous à votre représentant de BMO. Les commentaires émis dans cette publication n'ont pas pour but de constituer une analyse définitive des conditions d'application de l'impôt ni des lois sur les fiducies et les successions. Ce sont des commentaires de nature générale, et nous recommandons au lecteur d'obtenir des conseils professionnels sur la situation fiscale qui lui est propre.

BMO Gestion privée est un nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées offrent des produits et des services de gestion privée. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion privée. Les services bancaires sont offerts par l'entremise de la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements, de planification de patrimoine, de planification fiscale et de planification philanthropique sont offerts par BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO