

Article de fond rédigé par nos partenaires américains

# Perspectives de mi-exercice du marché boursier

## À l'affût de signes d'un nouveau marché haussier



**Jurrien Timmer**

Directeur en chef,  
Macroéconomie mondiale  
chez Fidelity Management  
& Research Company;  
Fidelity Viewpoints

Cet article a initialement  
été publié le 31 mai 2023.

### POINTS À RETENIR

- Le marché dans son ensemble a réalisé des gains cette année, mais ces gains sont principalement attribuables à un petit nombre d'actions à très grande capitalisation.
- Ce résultat semble aller à l'encontre de l'idée que nous sommes dans un nouveau marché haussier; en effet, les marchés haussiers débutent généralement par des gains généraux et par la progression des actions de sociétés à petite capitalisation (ce qui n'a pas été le cas).
- Cela dit, les bénéfices des entreprises sont demeurés étonnamment résilients.
- Chaque fois que les entreprises déclarent des bénéfices satisfaisants, le risque d'un nouveau recul du marché s'atténue et la probabilité que nous soyons déjà au début d'un marché haussier augmente.

C'est fou comme le temps file. Nous sommes presque rendus au mois de juin, et il s'est écoulé environ un an depuis que le marché a commencé à faire du surplace. Il convient donc de faire le point sur notre position dans ce cycle de marché inhabituel, et sur ce à quoi nous pouvons nous attendre d'ici la fin de l'année et au-delà.

### Un marché dans les limbes

Le marché semble manquer d'orientation depuis le mois de juin de l'an dernier. Cela est particulièrement long, et j'en viens à me demander si la vigueur de l'indice S&P 500® des dernières semaines indique que le prochain (ou l'actuel) marché haussier s'est enfin concrétisé.

**TABLEAU 1 : Le marché a passé une année dans les limbes**



Nom de l'entité	Période terminée le	1 mois	3 mois	6 mois	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	7 ans	10 ans
Indice Russell 2000	31 mai 2023	-0,92	-7,35	-6,53	-4,68	-11,01	9,23	2,74	7,54	7,36
Indice S&P 500	31 mai 2023	0,43	5,75	3,33	2,92	1,30	12,92	11,01	12,39	11,99

**Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs.** Rendements indexés à zéro au sommet du marché, en janvier 2022. Voir ci-dessous pour des divulgations supplémentaires concernant les indices S&P 500 et Russell 2000. Sources : FactSet, FMRCo.



Si cette vigueur avait été générale, et que les actions d'un grand nombre de sociétés avaient enregistré des gains, il serait facile d'affirmer que le marché est haussier. Mais c'est plutôt le contraire qui s'est produit. Étant donné que l'indice S&P est pondéré en fonction de la capitalisation boursière, les sociétés les plus importantes ont exercé une influence démesurée sur ses fluctuations. Ainsi, depuis le début de l'année, les gains ont été stimulés par une poignée d'actions à très grande capitalisation, tandis que le reste du marché se languit.

**TABLEAU 2 : Les actions de sociétés à très grande capitalisation ont alimenté les gains de cette année**

Niveau de l'indice



**Le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs.** Valeur indexée selon le rendement des 10 plus importantes et des 490 plus petites sociétés de l'indice S&P 500, en fonction de leur capitalisation boursière. Sources : FMRCo., Bloomberg.

Comme je l'ai déjà souligné, il est particulièrement remarquable que les titres de sociétés à petite et à très petite capitalisation tirent de l'arrière cette année. En début de cycle, les marchés haussiers sont habituellement tributaires des segments et des styles qui sont plus sensibles à l'économie et plus volatils. Au début d'un marché haussier, les indices de titres à petite et à très petite capitalisation sont parmi les plus rentables; leur faiblesse depuis le début de l'année ne correspond donc pas à un nouveau marché haussier typique.

Serait-il possible qu'un nouveau marché haussier – même s'il ne ressemble pas aux nouveaux marchés haussiers précédents – se soit tout de même discrètement amorcé? Sinon, la liquidation d'équilibre du marché que tant d'investisseurs semblent attendre est-elle imminente? Voyons un peu les deux côtés du débat.

### Le point de vue baissier et le point de vue haussier

D'un point de vue baissier, la récession à laquelle on s'attend finira par se concrétiser, et nous sommes sur le point d'assister à une chute des bénéfices qui déclenchera un nouveau repli dans ce qui s'avérera un marché baissier prolongé.

D'un point de vue haussier, les taux d'intérêt ont atteint un sommet, la Fed a cessé d'intervenir, l'économie tient bon, et les bénéfices se redresseront plus tard cette année.

Les bénéfices se sont avérés étonnamment résilients jusqu'à maintenant. Les prévisions de bénéfices semblent pencher en faveur d'un marché haussier, les analystes étant généralement d'avis que la croissance des bénéfices a atteint un creux et remontera à 10 % en 2024. Par ailleurs, les revenus des sociétés n'ont pas cessé de progresser vers des sommets inégalés (du moins en termes non corrigés de l'inflation) depuis le début de ce cycle de marché.

D'un point de vue historique, les cours des actions ont tendance à se redresser environ deux ou trois trimestres plus tôt que les bénéfices. Si les perspectives haussières sont exactes, il serait donc logique que le marché haussier commence à se concrétiser dès maintenant.

## La Fed et l'économie

Qu'en est-il des autres facteurs qui sont en jeu?

D'abord et avant tout, abordons la politique monétaire de la Fed. Jusqu'à tout récemment, les investisseurs étaient généralement d'avis que la Fed avait relevé les taux pour la dernière fois lors de sa réunion de mai, et le marché s'attendait à ce qu'elle commence bientôt à les réduire. Une telle possibilité a soudainement été remise en question après la publication des données sur l'inflation de la semaine dernière, qui montrent qu'en avril, l'indice des dépenses personnelles de consommation de base (l'indice PCE) – une mesure de l'inflation qui exclut les prix des aliments et de l'énergie – a augmenté plus que prévu, et à un rythme plus rapide que le mois précédent d'une année à l'autre. À l'heure actuelle, le marché tient compte d'une probabilité accrue d'une hausse de taux supplémentaire en juillet.

À mon avis, la Fed pourrait en avoir presque (voire entièrement) terminé avec les hausses de taux pour le cycle; cela dit, à moins que l'économie dégringole en entraînant l'inflation avec elle, il faudra patienter encore un certain temps avant qu'elle réduise les taux. Cela ne s'est pas produit jusqu'à présent.

En fin de compte, que la Fed ait ou non fini de relever les taux pour le cycle en cours dépendra des suspects habituels, à savoir l'inflation et l'emploi. Dans l'ensemble, l'inflation évolue dans la bonne direction – quoi qu'en dise le plus récent rapport – bien qu'elle ne soit pas encore revenue au taux ciblé par la Fed. Et la situation de l'emploi se maintient, le taux de chômage s'établissant à 3,4 % à peine selon les données les plus récentes.

Pendant ce temps, l'économie semble ne présenter aucun élan positif ou négatif. L'indice économique hebdomadaire de la Fed est un indice de diffusion, ce qui signifie qu'il réunit un ensemble d'indicateurs économiques et mesure combien d'entre eux affichent une hausse, et combien affichent une baisse. Ces derniers temps, l'indice a oscillé autour de zéro.

**TABLEAU 3 : Les indicateurs économiques ne sont ni à la hausse ni à la baisse**

Indice économique hebdomadaire de la Réserve fédérale de New York



**Le rendement passé n'est pas une garantie de résultats futurs.** L'indice économique hebdomadaire (WEI) est un indice constitué de dix indicateurs quotidiens et hebdomadaires de l'activité économique réelle adaptés de façon à concorder avec le taux de croissance du PIB sur quatre trimestres. Il ne constitue pas une prévision officielle de la Réserve fédérale. Données hebdomadaires. Sources : FMRCo., Bloomberg.

### Qu'en est-il du plafond de la dette?

Le précipice budgétaire pourrait constituer un obstacle potentiel à court terme. Les manchettes suggèrent qu'une solution pourrait être imminente, mais rien n'est sûr tant qu'une entente n'aura pas été adoptée par les deux chambres du Congrès et promulguée. Le moment exact de la date X (la date à laquelle le Trésor public pourrait manquer de liquidités) est difficile à prévoir avec exactitude, mais les analystes estiment qu'il pourrait s'agir du 5 juin. Le Trésor devra alors commencer à choisir quelles factures il pourra payer.

Je crois que, tôt ou tard, le plafond de la dette sera relevé. Et il est probable que le marché accueillera favorablement cette nouvelle. Mais la rapidité avec laquelle l'entente sera conclue et le degré de volatilité qui existera d'ici là restent à déterminer.

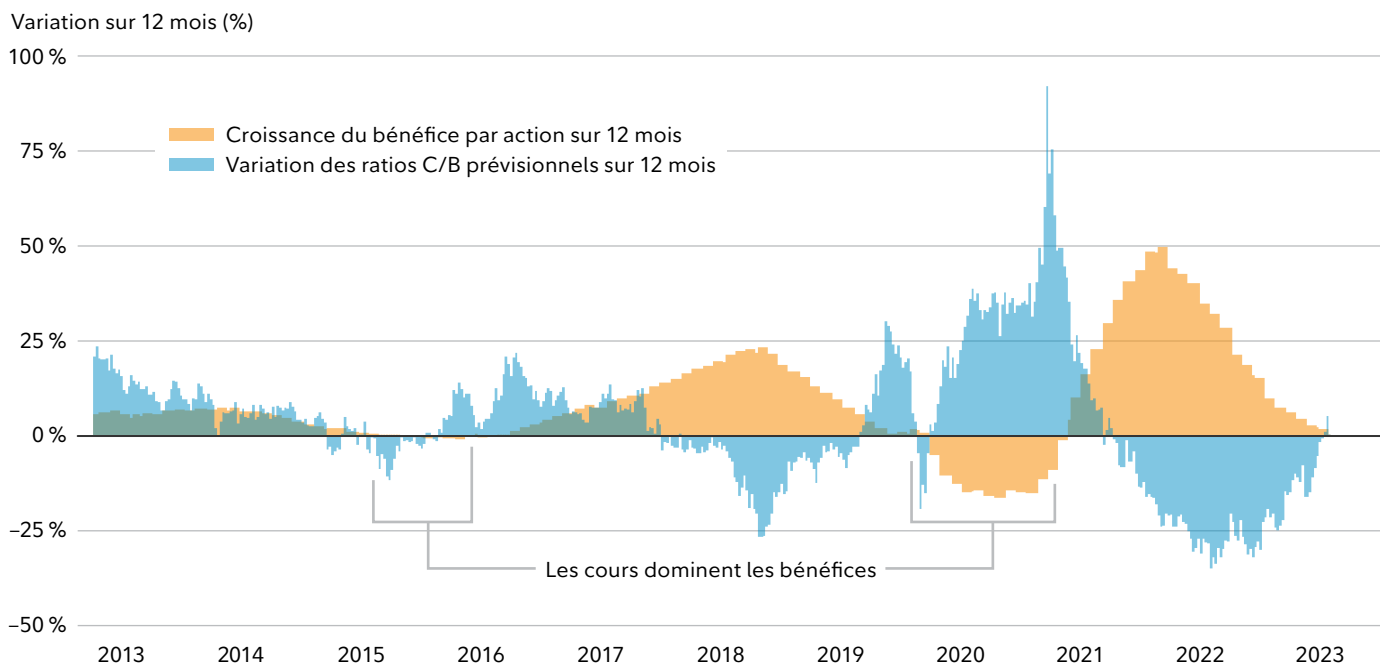
### À l'affût des signes d'un marché haussier

Revenons aux perspectives du marché à court et à moyen terme : quels pourraient être les prochains signes que nous sommes bel et bien dans un nouveau marché haussier?

Le rapport entre les bénéfices et les évaluations (comme les ratios cours/bénéfices, ou C/B) est l'un des signes que je surveille. En règle générale, les cours des actions se redressent avant les bénéfices. D'un point de vue historique, les premières phases des marchés haussiers ont été tributaires de la progression des ratios C/B, puisque les cours augmentent alors que les bénéfices continuent de diminuer.

Comme le montre le graphique ci-dessous, dans un scénario haussier classique, le taux de variation des ratios C/B, indiqué en bleu, passerait en territoire positif, tandis que la croissance des bénéfices, en orange, continuerait de ralentir (mais pas trop).

**TABLEAU 4 : À l'affût de l'évolution des tendances dans les évaluations et les bénéfices**



Selon les données relatives aux sociétés composant l'indice S&P 500. Le ratio C/B prévisionnel correspond au cours de l'action divisé par les prévisions consensuelles pour les bénéfices pour les 12 mois suivants. Données hebdomadaires. Sources : FMRCo., Bloomberg.

Comme je l'ai indiqué, la résilience générale des bénéficiaires a été étonnante, compte tenu du fait que la Fed a augmenté les taux de cinq points de pourcentage en un peu plus d'un an. Une théorie qui pourrait expliquer cette situation est que l'économie est devenue moins sensible aux hausses de taux. Après tout, les propriétaires d'une maison et les sociétés ont eu amplement l'occasion de refinancer leur dette en 2020 et en 2021, alors que les taux étaient extrêmement bas.

Évidemment, les bénéficiaires pourraient encore subir d'importants replis. Mais le scénario apocalyptique semble de moins en moins probable avec chaque période de déclaration de bénéficiaires satisfaisants qui se termine.

Si seulement les titres à petite capitalisation pouvaient se mettre de la partie.

## Auteur

### Jurrien Timmer

Directeur en chef, Macroéconomie mondiale  
Fidelity Investments

Jurrien Timmer est directeur en chef, Macroéconomie mondiale chez Fidelity Investments. Fidelity Investments est un chef de file en gestion de placements, planification de la retraite, conseils de portefeuille, courtage, impartition des avantages sociaux et autres produits et services financiers qui sert plus de 20 millions de particuliers, d'institutions et d'intermédiaires du secteur des services financiers.

Dans le cadre de ses fonctions, M. Timmer fait partie du groupe de répartition mondiale de l'actif de Fidelity, et il se spécialise dans les stratégies de répartition de l'actif et de macroéconomie mondiale. De plus, il est responsable de l'analyse des tendances du marché et de la synthèse des perspectives de placement au sein de l'équipe de gestion des actifs, dont l'objectif est de générer des perspectives sur la stratégie de marché pour les médias, ainsi que pour les clients de Fidelity. M. Timmer est au service de Fidelity depuis 22 ans et possède plus de 30 ans d'expérience dans le secteur.

Avant d'intégrer son poste actuel en 2005, M. Timmer a occupé divers postes au sein de Fidelity, notamment ceux de directeur général des études de marché et d'analyste de recherches techniques. Il a également cogéré le *Fidelity Global Strategies Fund* de 2007 à 2014.

Avant de se joindre à Fidelity en 1995, M. Timmer était vice-président de l'équipe des titres à revenu fixe d'ABN AMRO. Il œuvre dans le domaine des services financiers depuis 1985.

M. Timmer détient un baccalauréat ès sciences en finance du Babson College.

Les opinions présentées correspondent à la date indiquée et peuvent changer en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, ces opinions sont celles du conférencier ou de l'auteur, selon le cas, et ne sont pas nécessairement celles de Fidelity Investments.

Tout placement comporte un risque, y compris un risque de perte.

Le rendement passé et les taux de dividendes ne sont pas garants des résultats futurs. Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.

Les marchés boursiers sont volatils et peuvent fluctuer considérablement en raison de l'évolution de la situation des émetteurs, des secteurs, du climat politique, de la réglementation, des marchés ou de la conjoncture économique. Les placements en actions comportent des risques, y compris le risque de perte en capital.

**L'indice S&P 500®** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui comprend 500 actions ordinaires choisies en fonction de la taille du marché, des liquidités et de la représentation sectorielle pour représenter le rendement des actions américaines.

**L'indice Russell 2000®** représente le rendement du segment des actions à petite capitalisation du marché boursier américain. Il comprend environ 2 000 titres des plus petites sociétés de l'indice Russell 3000® selon la capitalisation boursière et la composition actuelle de l'indice.

Les indices ne sont pas gérés. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

Fidelity Brokerage Services LLC, membres de la Bourse de New York et de la SIPC, 900 Salem Street, Smithfield, RI 02917  
1089397.1.0

Tout placement dans un fonds commun de placement ou un FNB peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais de courtage et des charges. Veuillez lire le prospectus du fonds commun de placement ou du FNB avant d'investir, car il contient des renseignements détaillés sur le placement. Les fonds communs de placement et les FNB ne sont pas garantis. Leur valeur est appelée à fluctuer fréquemment, et les investisseurs pourraient réaliser un profit ou subir une perte. Le rendement passé pourrait ou non être reproduit.

Les énoncés aux présentes sont fondés sur des renseignements jugés fiables et sont fournis à titre d'information seulement. Si ces déclarations reposent sur de l'information provenant, en tout ou en partie, de tiers, il nous est impossible de garantir qu'elles sont en tout temps exactes, complètes et à jour. Ils ne peuvent être interprétés comme des conseils en placement ou des conseils d'ordre juridique ou fiscal, et ils ne constituent ni une offre ni une sollicitation d'achat. Les graphiques et les tableaux sont présentés uniquement à des fins d'illustration et ne représentent pas les valeurs ni les rendements futurs d'un placement dans un fonds ou dans un portefeuille, quel qu'il soit. Toute stratégie de placement doit être évaluée en fonction des objectifs de placement et de la tolérance au risque de l'investisseur. Fidelity Investments Canada s.r.i. et ses sociétés affiliées et entités apparentées ne peuvent être tenues responsables de quelque erreur ou omission éventuelle ni de quelque perte ou dommage subi.

De temps à autre, un gestionnaire, analyste ou autre employé de Fidelity peut exprimer une opinion sur une société, un titre, une industrie ou un secteur du marché. Les opinions exprimées par ces personnes représentent un point de vue personnel à un moment donné et ne constituent pas nécessairement celui de Fidelity ou d'autres personnes au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer à tout moment selon l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces points de vue. Ceux-ci ne peuvent être considérés comme des conseils en placement ni comme une indication de l'intention de négociation visant tout Fonds Fidelity, car les décisions de placement relatives aux Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni à la législation applicable. Les attentes et les prévisions à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, à des risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux anticipés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris, notamment, les facteurs généraux liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché en Amérique du Nord ou ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et les marchés financiers mondiaux, la concurrence commerciale et les catastrophes. Vous devez donc éviter de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. En outre, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces énoncés à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour quelque autre raison que ce soit.

« Fidelity Investments » et/ou « Fidelity » désignent collectivement : i) FMR LLC, une société américaine, et certaines filiales qui comprennent Fidelity Management & Research Company (FMR Co.) et Fidelity Management & Research (Canada) ULC (FMR-Canada) – qui exerce ses activités en Colombie-Britannique sous le nom de FMR Investments Canada ULC; et ii) Fidelity Investments Canada s.r.i. (FIC) et ses sociétés affiliées. FMR-Canada a commencé ses activités en Ontario le 1<sup>er</sup> février 2018 et est inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO ») et de gestionnaire de portefeuille auprès des autres commissions canadiennes des valeurs mobilières. Les activités de FMR-Canada se limitent actuellement à l'offre de stratégies de répartition mondiale de l'actif par une équipe de gestion de portefeuille discrète au sein de la société. FMR-Canada offre ces stratégies en qualité de sous-conseiller pour les comptes dont le conseiller est FIC, agissant alors à titre de sous-conseiller direct de FIC ou de sous-conseiller par l'intermédiaire de conseillers Fidelity qui ne sont pas Canadiens, notamment (et principalement) des conseillers en placements inscrits auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, comme FMR Co., Inc (« FMRCo »). FMR-Canada n'offre pas directement ces stratégies aux investisseurs canadiens. Le nom « Fidelity Investments » a été enregistré en tant que marque de commerce déposée au Canada par FMR-Canada.

© 2023 Fidelity Investments Canada s.r.i. Tous droits réservés.

1362689-v202365 INM 1361759 06/23

