

Perspective du chef des placements sur les marchés

Andrew Marchese
Chef des placements et gestionnaire de portefeuille

Janvier 2023

Où en sommes-nous?

L'évolution du marché : de la valorisation aux profits

Quatre piliers du marché boursier



Bénéfices



Taux d'intérêt



Liquidité



Valorisations

Source : Fidelity Investments Canada s.r.l.

Sommaire

1

Le mouvement des prix des actifs à risque en 2022 a été précipité par la montée rapide des attentes quant à l'inflation, la hausse des taux d'intérêt qui s'en est suivie, la diminution de la liquidité du système financier, l'augmentation des prix du pétrole et le redressement du dollar américain.

2

L'évolution du prix des actifs à risque en 2023 sera principalement régie par la rentabilité des sociétés. Prêtez attention au **PIB nominal mondial, aux indices PMI mondiaux, au logement, aux salaires et à l'emploi, ainsi qu'aux écarts de taux.**

3

Les marchés boursiers n'ont jamais atteint leur cours le plus faible avant le début d'une contraction économique associée à une courbe de rendement inversée et à une contraction de la base monétaire. **Prêtez attention au leadership et non au « marché ».**

4

Les facteurs de qualité ont dominé les rendements du marché en 2022, quels que soient le secteur et le style; recherchez de manière sélective les occasions d'ajouter du risque dans le cadre d'une baisse des valorisations. **Songez aux trois ou cinq prochaines années, et non aux douze prochains mois.**

5

Utilisez les indices PMI inférieurs à 50, les révisions négatives des bénéfices et les changements de politique des banques centrales pour **ajouter sélectivement du risque** en préparation d'un nouveau cycle de placement. **La patience est une vertu.**

Cycle économique mondial



Le diagramme ci-dessus est une illustration hypothétique du cycle économique. Il s'agit d'un schéma des variations cycliques d'une économie qui au fil des ans peuvent avoir une incidence sur les rendements des actifs sur un horizon à moyen terme. Les phases du cycle économique ne suivent pas toujours une progression linéaire et chronologique; dans le passé, il est arrivé qu'un cycle saute une phase ou revienne à une phase antérieure.

* Il y a décélération de la croissance quand un pays enregistre une baisse notable de l'activité par rapport à son potentiel économique à long terme.

Source : Fidelity Investments (ERRA), au 31 décembre 2022.

Bénéfices

Perspectives

Trimestre	Nombre de semaines avant la fin du trimestre	Estimation de la croissance du BPA (croissance actuelle pour les trimestres antérieurs)	Nombre de semaines avant la fin du trimestre	Estimation de la croissance du BPA (croissance actuelle pour les trimestres antérieurs)
T1/ 22	–	–	–	9,2 %
T2/ 22	–	–	–	8,0 %
T3/ 22	–	–	–	6,0 %
T4/ 22	39	+10 %	0	-2,0 %
T1/ 23	39	+10 %	15	-1,1 %
T2/ 23	39	+5 %	27	-1,4 %

Source : Bloomberg. Au 4 janvier 2023.

Étendue : % des composants de l'indice S&P 500 dont les estimations du BPA annuel ont évolué positivement sur trois mois

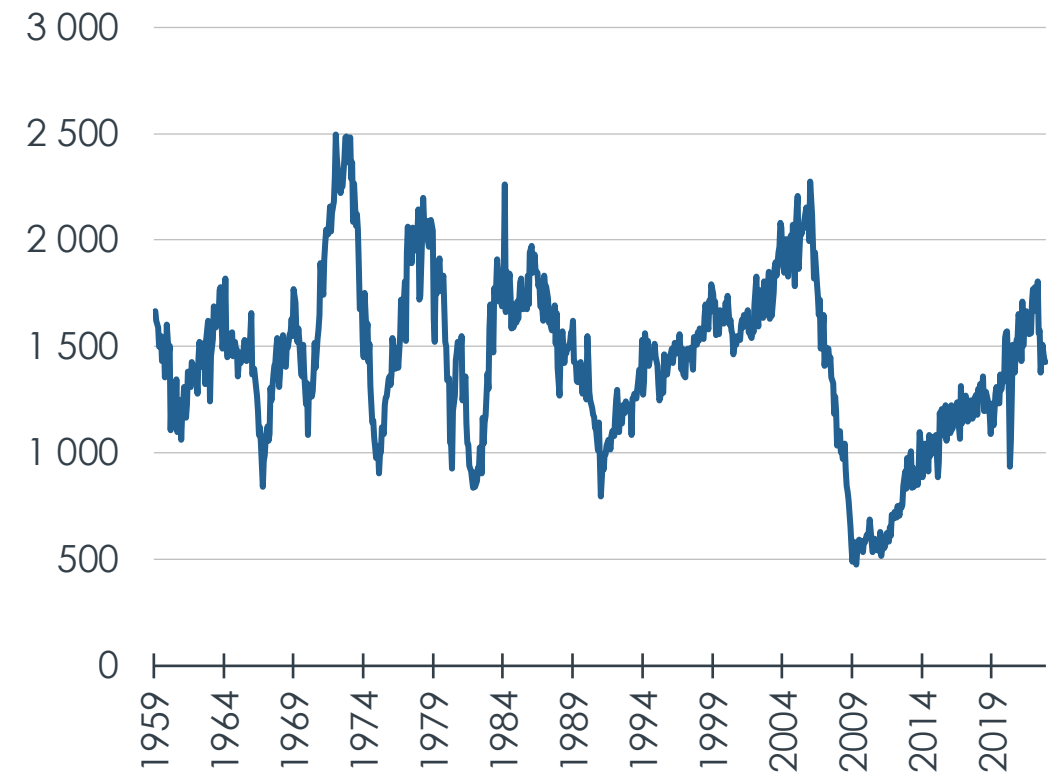
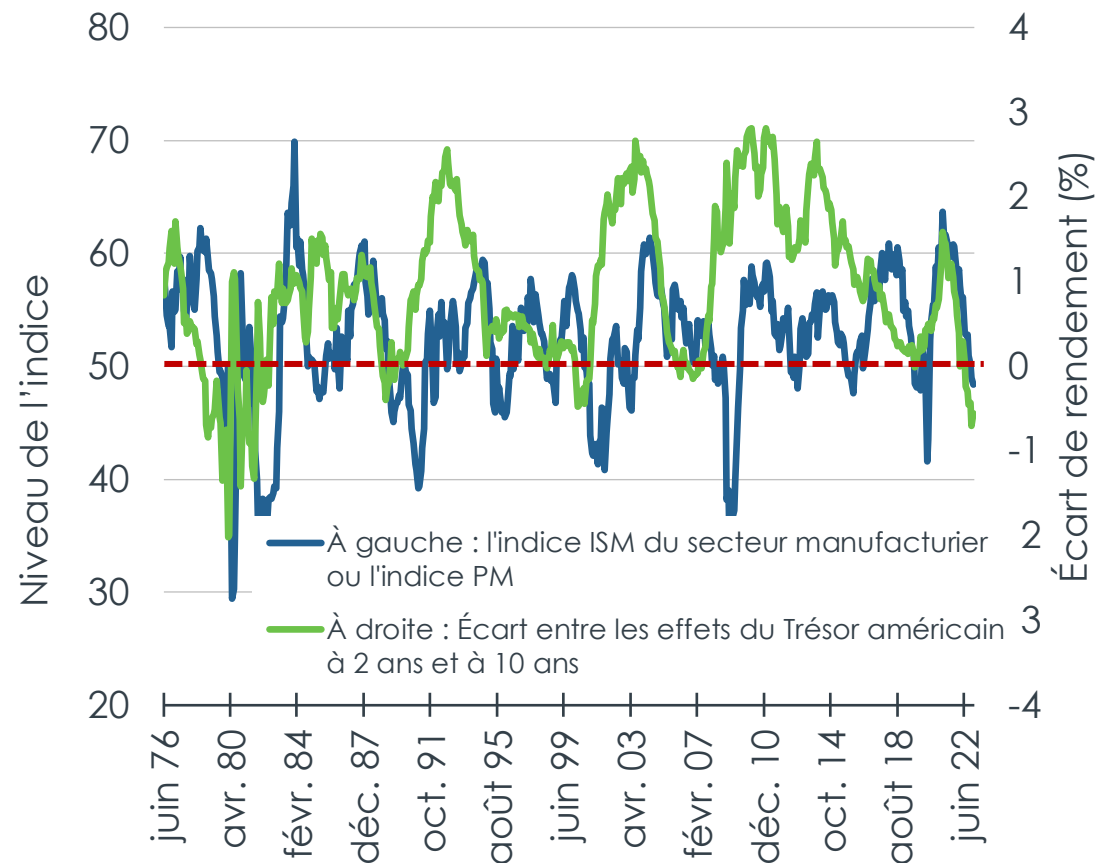
	2021 juillet	2022 décembre
Étendue	77 %	24 %
Courbe des taux	140 p.b	-70 p.b

	2023 (E)	2024 (E)
Prévisions annuelles du BPA	4,6 %	9,8 %

Sources : Bloomberg et l'indice S&P 500.





L'activité économique c. la Marché de l'habitation américain

courbe des taux

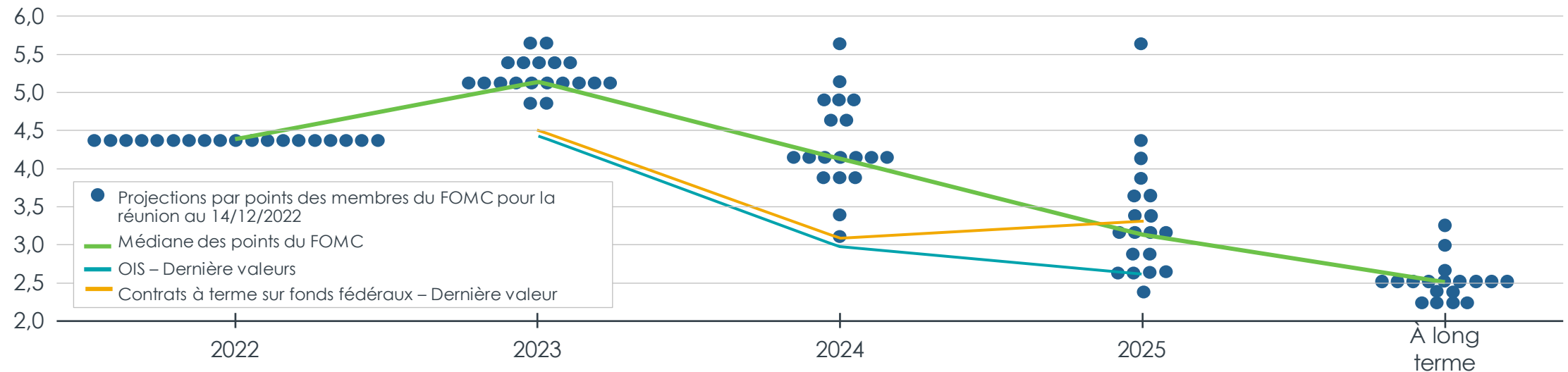


Source : Bloomberg, périodes mensuelles entre juin 1976 et décembre 2022. L'indice ISM du secteur manufacturier ou l'indice PMI suit l'état général de l'économie en ce qui concerne les sociétés. Il peut s'agir des conditions générales de l'économie ou des conditions économiques spécifiques d'une société particulière. Une valeur d'indice supérieure à 50 indique une expansion de l'activité, et une valeur inférieure à 50 indique une contraction. L'écart entre les effets du Trésor américain à 2 ans et à 10 ans représente la différence entre les rendements des bons du Trésor américain à dix ans et des bons du Trésor américain à deux ans. L'indice de l'habitation américain représente les nouveaux logements privés aux États-Unis, ce qui permet de suivre les nouvelles unités de logement qui ont été mises en chantier pendant la période.

Taux directeurs implicites du marché

Pays/région	Taux directeurs		Taux directeurs implicites			
	3 janvier 2022	4 janvier 2023	6 mois	1 an	2 ans	3 ans
États-Unis 	0,13 %	4,38 %	5,01 %	4,57 %	3,23 %	2,99 %
Canada 	0,25 %	4,25 %	4,58 %	4,19 %	3,02 %	2,66 %
Zone euro 	-0,50 %	2,00 %	3,32 %	3,35 %	2,68 %	2,44 %
Chine 	2,20 %	2,00 %	2,43 %	2,69 %	3,02 %	3,24 %

Taux cible implicite des fonds de la Fed

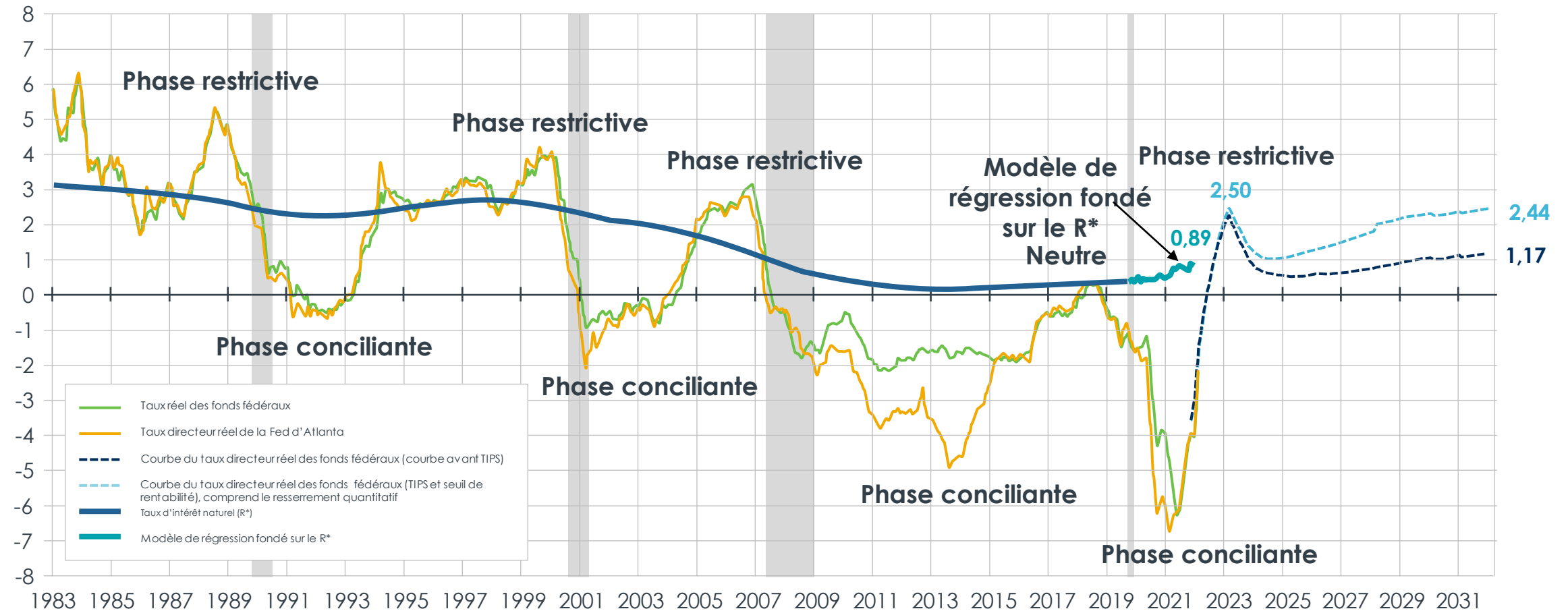


Source : Bloomberg, au 4 janvier 2023.

Projections pour la fin d'exercice

Les banques centrales prennent-elles du retard?

Politique monétaire américaine



Sources : FMRCo et Haver. Données au 6 janvier 2023, données mensuelles.

Valorisations

- Environ 17x le BPA des DPM* de l'indice S&P 500; il s'agit d'une prime modeste par rapport au précédent historique, en fonction des taux d'intérêt actuels, des prévisions actuelles concernant le BPA et d'une prime de risque sur actions de 3 %.
- Les titres américains à petite capitalisation se négocient actuellement à ~12,5x le BPA des DPM, contre un plancher historique de 9,5x en avril 2020.
- Rendements nominaux nettement supérieurs aux prévisions d'inflation à long terme, comme l'indique le seuil de rentabilité des titres du Trésor américain protégés contre l'inflation (TIPS) à dix ans
 - Taux réels positifs
 - Répercussion sur les titres à revenu fixe et sur l'or
- Se concentrer sur le leadership, et non sur les données de marché
 - Prime (et prime potentiellement croissante) des actions défensives par rapport aux actions offensives, ou des actions de fin de cycle par rapport aux actions de début de cycle.

Facteurs boursiers ayant le meilleur rendement par rapport aux facteurs ayant le rendement le plus faible de l'indice S&P 1500 en 2022 (1^{er} quintile par rapport au 5^e quintile, secteur neutre)

Facteur	Rendement	Facteur	Rendement
Ratio BAIIA/VE	17,5 %	Bêta de suivi sur un an	-19,4 %
Rendement en dividendes	15,4 %	Volatilité à long terme	-16,5 %
Rendement BAIIA	14,7 %	Ratio C/B (12 prochains mois)	-13,5 %
Rendement des flux de trésorerie	12,2 %	Variation des bénéfices	-8,6 %

* DPM = douze prochains mois

Source : Bloomberg, au 4 janvier 2023. L'indice S&P 1500 est l'indice composé S&P 1500, qui représente environ 90 % de la capitalisation boursière des actions américaines.

Récapitulatif

1



L'année 2023 exigera **discipline, patience et rigueur** dans les prévisions de bénéfices et les scénarios de hausse et de baisse

2



Les marchés boursiers ont intégré la plupart des changements dans la politique des banques centrales ou dans les liquidités, mais n'ont pas encore pleinement intégré la compression des bénéfices

3



Les données du marché pourraient masquer la transition du leadership au cours de l'année 2023

→ **Concentrez-vous sur le leadership et les occasions**, et non sur « le marché »

4



Fluctuations des prix avant les bénéfices :

→ Reconnaissez le moment où le pire a été escompté sur le plan fondamental.

→ Ne soyez pas paralysé par la peur ou l'analyse.

Avis important

Réservé aux conseillers. Toute transmission ou reproduction du présent document sous quelque forme que ce soit par le destinataire est interdite sans le consentement préalable écrit de Fidelity.

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, qui contient de l'information détaillée sur les placements, avant d'investir. 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.

Toute mention d'une société en particulier n'apparaît qu'à titre d'exemple. Une telle mention ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente et n'indique d'aucune façon le contenu du portefeuille d'un Fonds Fidelity, quel qu'il soit. La répartition des placements d'un fonds sert à illustrer la façon dont un fonds peut investir et ne reflète pas nécessairement les placements actuels ou futurs du fonds. Les placements d'un fonds peuvent changer en tout temps. Les stratégies relatives aux fonds communs de placement et les titres détenus actuellement en portefeuille peuvent également changer.

Les énoncés aux présentes sont fondés sur des renseignements considérés fiables et sont fournis à titre d'information seulement. Si ces renseignements reposent sur de l'information provenant, en tout ou en partie, de tiers, il nous est impossible de garantir qu'ils sont en tout temps exacts, complets et à jour. Ces énoncés ne constituent pas des conseils en matière de placement ou de fiscalité ni des conseils juridiques et ils ne constituent pas une offre ou une sollicitation visant l'achat. Les graphiques et les tableaux sont uniquement présentés à titre d'exemple et ne visent pas à refléter 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.l. 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 en tout temps 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 aux autres lois ou législations gouvernementales applicables. Les attentes et les prévisions à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, aux risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes dans le futur. 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 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 des capitaux 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 suite à de nouveaux renseignements, à des événements futurs ou pour toute autre raison.

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

Le présentateur n'est inscrit auprès d'aucune commission des valeurs mobilières et, par conséquent, ne peut pas fournir de conseils sur les titres.