

# Commentaire sur les marchés

## Garder un point de vue objectif sur les marchés

Le décrochage abrupt des marchés boursiers s'est poursuivi cette semaine, la plupart des principales places boursières ayant dégringolé de 5 % à 7 %. L'indice S&P/TSX a chuté de plus de 5 %, même s'il n'avait pas connu une hausse aussi importante que celle des autres marchés principaux des pays développés en 2017 ou au cours du premier mois de 2018. Les actions américaines avaient monté en flèche avant cette correction : le S&P 500 avait progressé de 7,5 % depuis le début de l'année lorsqu'il a atteint son sommet de janvier.

### Pourquoi les marchés ont-ils décroché?

Initialement, le recul des marchés pouvait être principalement attribuable aux craintes entourant la hausse des taux d'intérêt et la menace d'inflation, mais l'impressionnant bond de l'indice de volatilité (le « VIX »), qui a dépassé les 30 points, et les importantes fluctuations intrajournalières observées sur les marchés boursiers indiquent que d'autres éléments sont en cause. En outre, d'autres catégories d'actif plus risquées ont également fluctué, comme l'on s'y attendait. Le bitcoin a perdu près des deux tiers de sa valeur depuis son sommet atteint à la fin de 2017. Les actions liées à la marijuana ont également fait l'objet d'une importante correction et ont perdu en moyenne de 30 % à 40 % depuis leurs pics. Ces importantes fluctuations intrajournalières démontrent clairement que les rendements des marchés sont dictés par l'émotion, et non par les données fondamentales.

Aux États-Unis, le rapport sur l'emploi de janvier indique que 200 000 emplois ont été créés, mais aussi que les salaires ont augmenté de 2,9 % au cours des 12 derniers mois. Bien que le taux de chômage avoisine 4 %, les données officielles sur l'inflation de base et l'inflation globale montrent que l'inflation ne s'est presque pas manifestée. Ces données sur l'emploi, conjuguées aux commentaires de la Réserve fédérale (la Fed) à propos d'autres rajustements graduels de l'orientation de la politique monétaire, ont laissé entrevoir que la Fed sera forcée d'aller au-delà des trois hausses de taux auxquelles elle avait fait allusion à la fin de 2017.

Même avant que ce rapport sur l'emploi ne soit publié, les marchés obligataires anticipaient un resserrement de la politique monétaire, le décrochage des obligations du Trésor américain (et des obligations du gouvernement du Canada) ayant commencé dès le premier jour de négociation de

l'année. Les marchés obligataires ne se sont pas arrêtés là : les taux des obligations du Trésor américain à 10 ans ont grimpé de plus de 40 points de base depuis le début de l'année, et ceux des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans ont emboîté le pas en progressant de 30 points de base.

## Positionnement du portefeuille

Notre processus de prise de décisions quant à la répartition de l'actif est fondé sur une approche axée sur les données fondamentales, où les données macroéconomiques sont la principale considération. Nous évaluons constamment les prévisions économiques, fiscales et celles liées à la politique monétaire, ainsi que les valorisations boursières. En ce moment, nous n'anticipons pas de changements importants sur le plan des données fondamentales, car les données économiques continuent d'attester des perspectives solides pour la croissance mondiale et l'inflation demeure basse dans les marchés développés. Malgré le décrochage des actions, les bénéfices de la plupart des sociétés sont toujours robustes. Selon le Wall Street Journal, plus de la moitié des sociétés qui composent le S&P 500 ont publié leurs résultats pour le quatrième trimestre de 2017. Dans environ 80 % des cas, ces résultats ont dépassé les attentes des analystes.

Bien que les taux des obligations soient à la hausse en prévision des taux d'inflation plus élevés, ils ne sont toujours pas assez élevés pour qu'il soit justifié de délaissier les actions au profit des obligations. De plus, rien ne porte à croire qu'une grande économie soit sur le point d'entrer en récession.

Bien que notre positionnement n'ait pas changé, nous examinons régulièrement ces facteurs et effectuerons des ajustements si nous sommes convaincus qu'ils ont changé. Une variation abrupte des marchés boursiers n'est pas une raison de modifier le positionnement du portefeuille, car les corrections du marché sont choses normales. En fait, il n'est PAS normal de ne jamais avoir de correction. Au cours des 25 dernières années, les cours des marchés ont fait l'objet d'une correction d'environ 14 % en moyenne en cours d'année et ont tout de même clôturé en territoire positif 21 fois sur 25.

*Les renseignements contenus dans la présente publication sont fondés sur des sources comme les rapports des émetteurs, les services statistiques et les communications d'entreprise. Nous les estimons fiables sans toutefois en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Les opinions exprimées dans cette publication sont purement ponctuelles et peuvent changer en tout temps. BMO Gestion privée de placements inc. n'est pas responsable des pertes pouvant découler de l'utilisation du présent commentaire ou de son contenu. Les informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments contenus dans le document ne doivent pas être considérés comme une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris de marchandises, de titres ou autres instruments financiers), et ces informations, opinions, prévisions, projections et autres éléments ne doivent pas être considérés comme un conseil en matière de placement ou de fiscalité, ou comme une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération, ni comme une assurance ou une garantie en ce qui concerne les résultats d'une quelconque opération.*

*Vous ne devriez pas agir sur la foi des renseignements de cette publication, ni vous y fier sans avoir obtenu les conseils d'un professionnel compétent.*

<sup>MD</sup> BMO (le médaillon contenant le M souligné), les marques de commerce déposées de BMO Banque privée et la marque de commerce déposée BMO Gestion de patrimoine sont des marques de la Banque de Montréal utilisées sous licence. BMO Gestion de patrimoine est le nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses filiales qui offrent des produits et des services de gestion de patrimoine. BMO Banque privée fait partie de BMO Gestion de patrimoine et est le nom sous lequel la Banque de Montréal offre ses services bancaires. Les services de gestion de placements sont offerts par BMO Gestion privée de placements inc., une filiale indirecte en propriété exclusive de la Banque de Montréal, et les services de planification et de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par la Société de fiducie BMO, une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal.