

Revue économique hebdomadaire: *Spécial marchés*

Sébastien Mc Mahon, CFA

09/02/18



ON S'INVESTIT, POUR VOUS.

Survол des marchés cette semaine

À la fermeture de jeudi



Obligations canadiennes (rendement total)

Année à date

| | | |
|------------------|--------|--------|
| FTSE TMX Univers | -0.35% | -1.55% |
| FTSE TMX Long | -1.24% | -3.38% |
| Corps | -0.30% | -0.88% |

Actions (rendement total)

| | | |
|---------------|---------------------|---------------------|
| S&P/TSX | -5.01% | -6.87% |
| S&P 500 | -8.51% (-6.01% CAD) | -3.31% (-3.07% CAD) |
| EAE0 | -6.11% (-3.54% CAD) | -1.32% (-1.07% CAD) |
| MSCI Emergent | -6.85% (-4.31% CAD) | 0.40% (0.66% CAD) |

Autre (var. hebdo)

Année à date

| | | | |
|---------------|-------------|--------|--------|
| Pétrole (WTI) | 61.15 \$ | -7.07% | 1.21% |
| USD/CAD | 0.7935 \$ | -2.66% | -0.25% |
| Or | 1 318.76 \$ | -2.23% | 1.23% |

Nos sujets de la semaine...

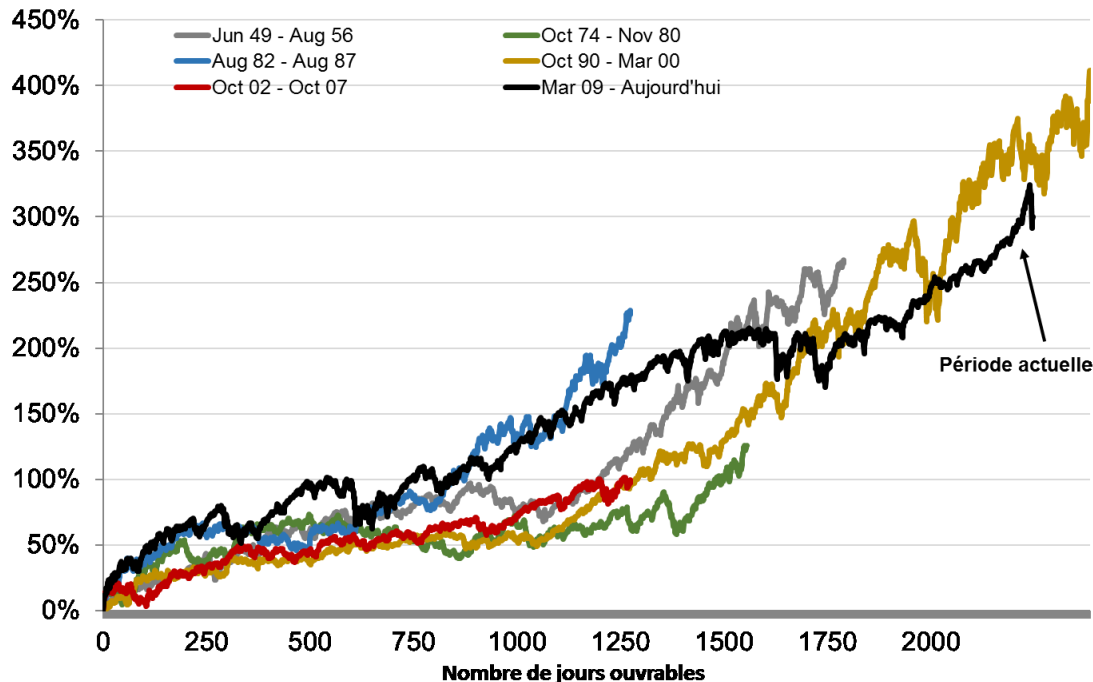
- ▶ Marchés financiers:
 - ▶ La volatilité est de retour! Que penser de la turbulence récente ?

Wall Street :

Le point sur le marché haussier actuel

S&P 500 : Les plus longs « bull market » de la période de l'après-guerre

Rendements cumulatif en %

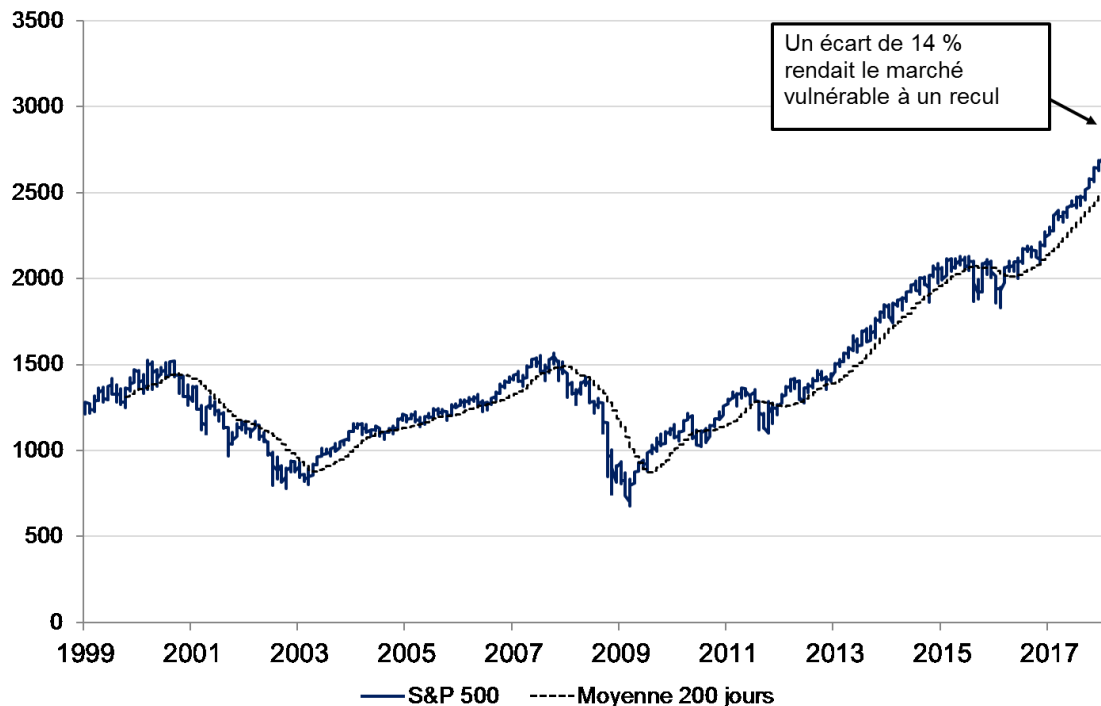


- Depuis mars 2009, le marché boursier américain a grimpé de plus de 300% sans avoir subi un repli de 20 % et plus, ce qui constitue ainsi le deuxième plus long marché haussier (« bull market ») de l'histoire répertorié.

S&P 500: Les évaluations récentes rendaient le marché vulnérable à un recul

S&P 500: Écart vs moyenne 200 jours

Indice et moyenne mobile 200 jours



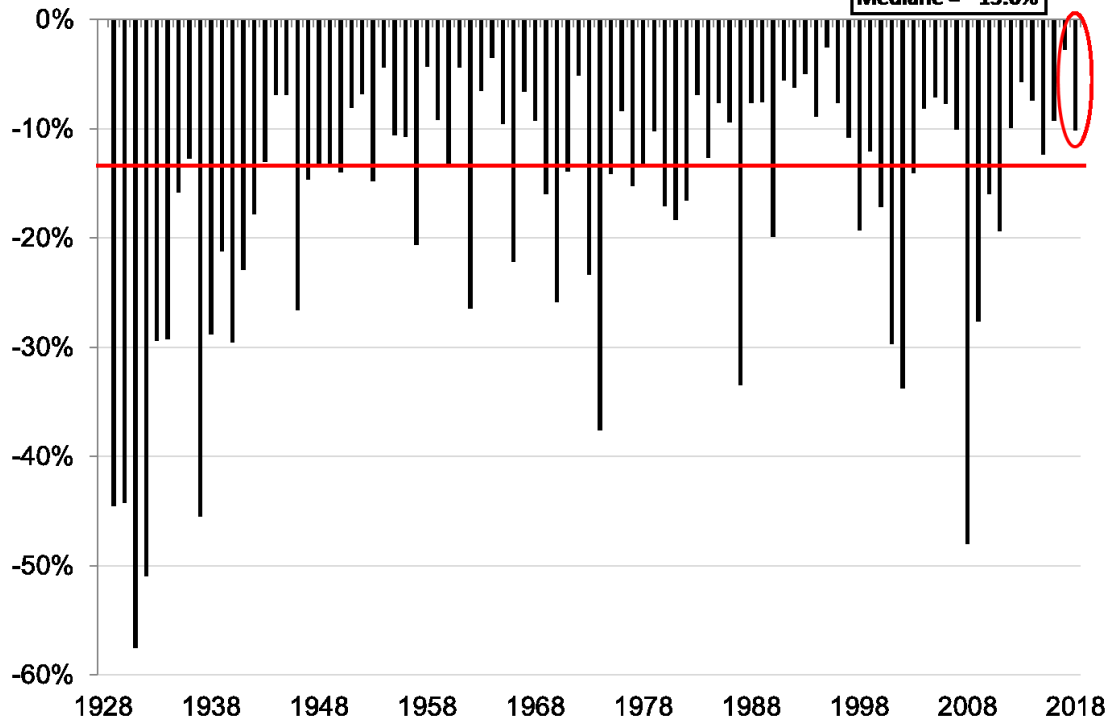
- Le marché boursier américain a démarré l'année 2018 en lion, alors que la récente réforme fiscale a chargée d'optimisme les entreprises rapportant leurs résultats trimestriel
- Le fort début d'année a créé un écart historiquement élevé entre le niveau du S&P 500 et sa moyenne mobile 200 jours

Volatilité: Après une année historique, le recul actuel des marchés n'est qu'un retour à la normale

Volatilité: De retour à la normale!

Baisse maximale du S&P 500 au cours d'une année

| | | |
|---------|---|--------|
| 2018 | = | -10.2% |
| 2017 | = | -2.8% |
| Mediane | = | -13.0% |



Source: IA Economie, données de Bloomberg

- L'année 2017 a compté parmi les moins volatiles de l'histoire, rendant plusieurs investisseurs confiants que le calme récent était devenu la nouvelle norme
- L'histoire nous dit que des corrections de 10% et + se produisent en moyenne tous les 9 mois. Le recul récent est donc plutôt « normal »

S&P 500 : Un regard historique des reculs boursiers en période de fort momentum haussier

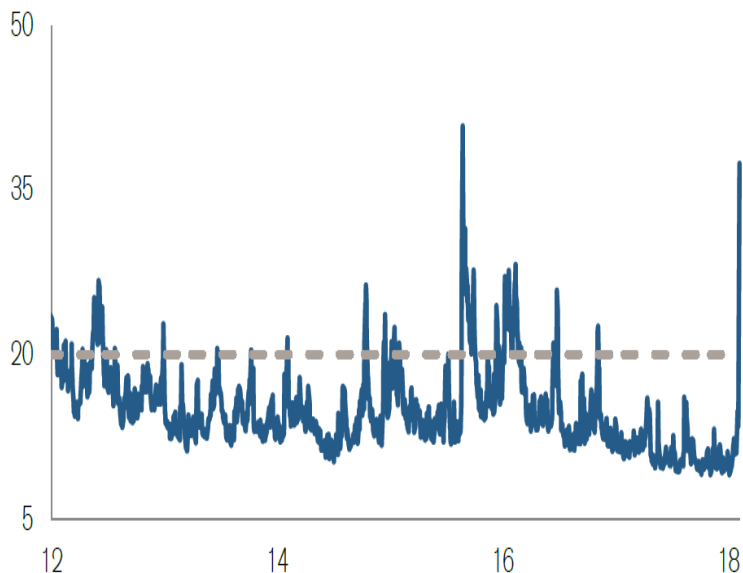
Performance du S&P 500 après des périodes prolongées (200 + jours) sans recul de 3% et plus (1928-2018)

| Date du sommet | Nombre de jours sans un recul de 3% | Plus grand recul dans les 10 à 15 jours après le sommet | Rendement de l'indice après le creux | | |
|-------------------|-------------------------------------|---|--------------------------------------|---------------|---------------|
| | | | Un mois | 3 mois | 6 mois |
| 1950-06-12 | 209 | -7.68% | -2.29% | 8.38% | 13.34% |
| 1954-05-28 | 249 | -3.56% | 7.07% | 9.17% | 23.23% |
| 1958-11-17 | 265 | -4.17% | 6.06% | 8.27% | 14.03% |
| 1966-02-09 | 226 | -3.37% | -1.76% | -4.53% | -13.00% |
| 1994-02-02 | 282 | -2.71% | -1.07% | -4.89% | -1.84% |
| 1995-12-13 | 370 | -2.53% | 0.97% | 7.27% | 9.27% |
| 2007-02-20 | 218 | -5.86% | 5.07% | 11.41% | 7.14% |
| 2018-01-26 | 448 | ? | ? | ? | ? |
| Moyenne | 283 | -4.30% | 2.01% | 5.01% | 7.45% |
| Médiane | 257 | -3.87% | 0.97% | 8.27% | 9.27% |
| % Positifs | - | - | 62.50% | 75.00% | 75.00% |

- Nous sommes d'avis que le recul actuel n'est rien d'autre qu'un retour sain de la volatilité, et une occasion d'achat à saisir
- Historiquement, après une séquence positive aussi longue, les reculs sont suivis d'un rebond 3 fois sur 4

La volatilité est de retour... Une occasion d'achat!

Figure 1: VIX



Source: CBOE, Haver Analytics®, Credit Suisse

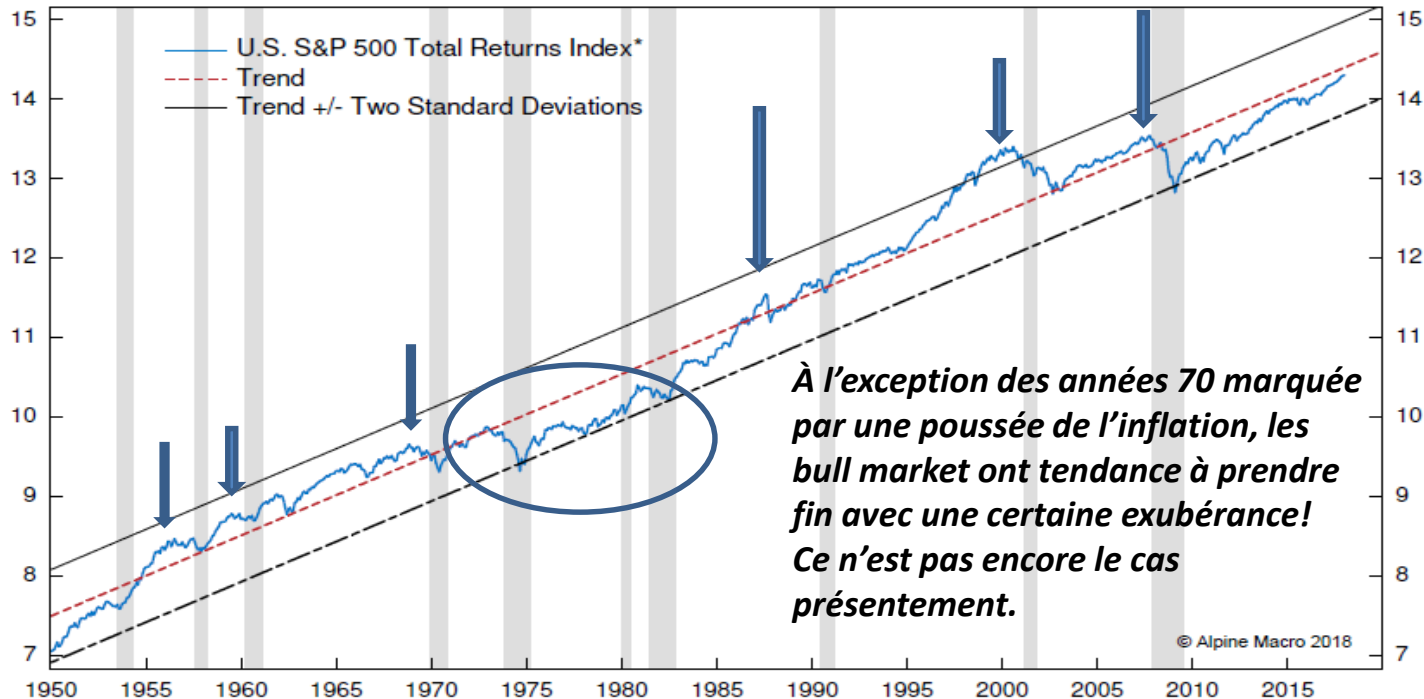
Figure 2: Performance by VIX Level

| % | S&P 500 | | Russell 2000 | |
|-------------------------|---------|------------|--------------|------------|
| | Return | Annualized | Return | Annualized |
| When VIX > 20 | | | | |
| Subsequent 2 Months | 4.6 | 30.6 | 5.2 | 35.7 |
| Subsequent 3 Months | 6.4 | 28.1 | 7.8 | 34.9 |
| When VIX > 25 | | | | |
| Subsequent 2 Months | 4.8 | 32.6 | 5.0 | 34.3 |
| Subsequent 3 Months | 6.9 | 30.5 | 7.9 | 35.6 |

Note: 2010 to present

Source: Standard & Poor's, Russell, CBOE, Haver Analytics®, Credit Suisse

De retour au vieil adage: « Equities for the long run » ?



*Shown as a natural logarithm
Note: Shading denotes U.S. recession

Source: Alpine Macro

À surveiller la semaine prochaine

- ▶ Canada:
 - ▶ Ventes de maisons existantes (mois dernier : +4,5 % M/M en décembre)
 - ▶ Ventes manufacturières (mois dernier: +3,4 % M/M en novembre)
- ▶ É.-U.:
 - ▶ Indice NFIB d'optimisme des petites entreprises (consensus: hausse à 106,0 en janvier)
 - ▶ Inflation de l'IPC (consensus: ralentissement à +1,9 % A/A en janvier)
 - ▶ Ventes au détail (consensus: stable à +0,3 % M/M en janvier)



Pour nous joindre

economie@ia.ca

www.ia.ca/economie