

1^{er} mai 2023

Commentaire sur les marchés

Vendre en mai... pas aujourd'hui

Comité des stratégies de placement

Vendre en mai... pas aujourd'hui

Nous nous appuyons quotidiennement sur des règles simples pour naviguer dans le monde qui nous entoure. Les heuristiques sont des raccourcis mentaux couramment utilisés pour simplifier les problèmes et éviter la surcharge cognitive. Bien que le fait de prendre le temps de réfléchir à tous les scénarios possibles puisse produire un résultat plus optimal, un raccourci mental offre souvent une solution satisfaisante. Si le temps est nuageux, nous apportons un parapluie. Cependant, si nous avons ouvert l'application météo, nous aurions appris que la journée serait magnifiquement ensoleillée pendant les heures où nous avons prévu être à l'extérieur.

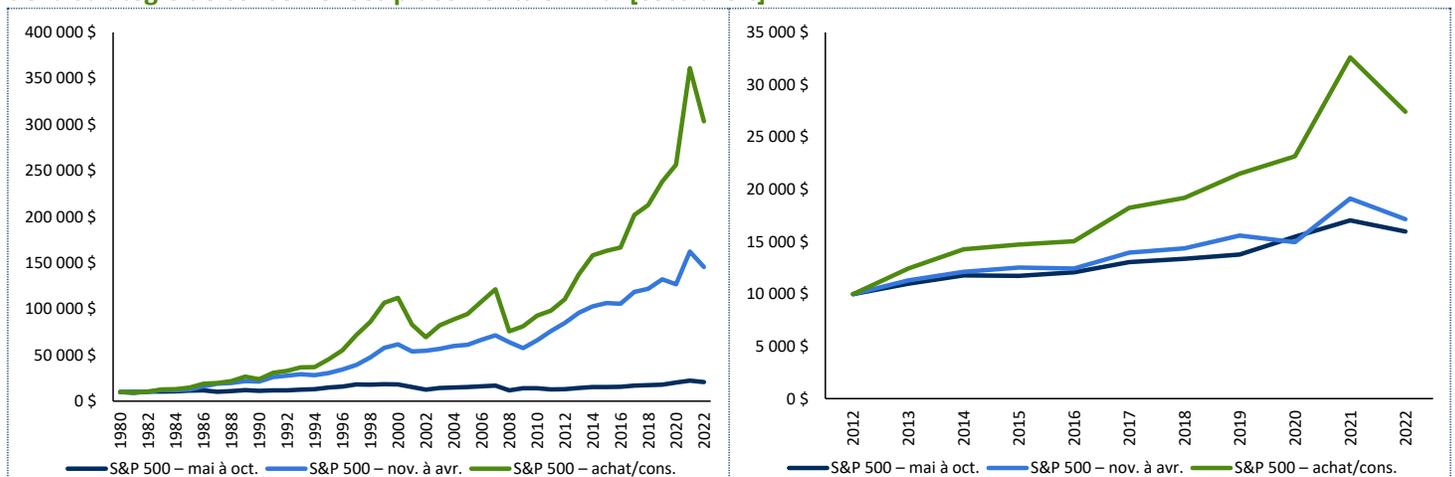
En finance, les raccourcis mentaux sont des règles empiriques qui fournissent des solutions simples à des problèmes complexes. La stratégie « vendre en mai et s'en aller » en est un exemple classique. Cette théorie pose comme principe que les épargnants devraient quitter le marché de mai à octobre et garder leur argent entièrement investi de novembre à avril.

La période de novembre à avril produit en effet des rendements supérieurs. Depuis 1981, dans 69 % des cas, les rendements de novembre à avril ont dépassé ceux de mai à octobre. Les rendements moyens ont été respectivement de 7,0 % contre 2,2 %. Cependant, pour que la théorie de la vente en mai donne de meilleurs résultats qu'une stratégie d'achat à long terme, il faut investir les liquidités pendant 6 mois à un taux de rendement annualisé d'environ 4,5 %. Dans le bon vieux temps, lorsque les liquidités offraient un rendement concurrentiel, cette stratégie pouvait être judicieuse (nous y reviendrons).

Comme pour toute règle empirique, cette stratégie mérite d'être revue de temps à autre. Au cours de la dernière décennie, la règle de la vente en mai s'est révélée encore plus inefficace. Le rendement moyen de mai à octobre est passé à 4,9 % (taux annualisé de 10,1 %), ce qui a eu pour effet de freiner le rendement des gens qui ont emprunté le raccourci et se sont retirés du marché.

L'amélioration du profil de rendement de mai à octobre au cours de la dernière décennie peut s'expliquer par l'absence de solutions de rechange aux actions (rappelez-vous TINA, qui signifie « *There Is No Alternative* » ou, en français, « il n'y a pas d'autre choix »). Si les obligations et les liquidités ont permis de protéger le capital au cours de la dernière décennie, elles ont offert peu de rendement. Aujourd'hui, les choses ont changé. Il sera intéressant de revoir cette règle empirique pour voir si le rendement de mai à octobre revient vers sa moyenne historique.

Rendement à long terme de la stratégie de vendre en mai [côté gauche] et rendement au cours de la dernière décennie de la stratégie de conserver ses placements en mai [côté droit]



Sources : FactSet; Raymond James Ltée; données au 31 octobre 2022. A titre d'illustration uniquement. Graphique (gauche) : Placement initial de 10 000 \$ le 31 décembre 1980. Graphique (droite) : Placement initial de 10 000 \$ le 31 décembre 2012.

Le temps d'une pause

Peut-être que l'abandon du paradigme « *There Is No Alternative* » (TINA) changera la dynamique future de la vente en mai. Au moins, pour l'instant, il y a de bonnes raisons de rester dans les parages au cours des prochains mois.

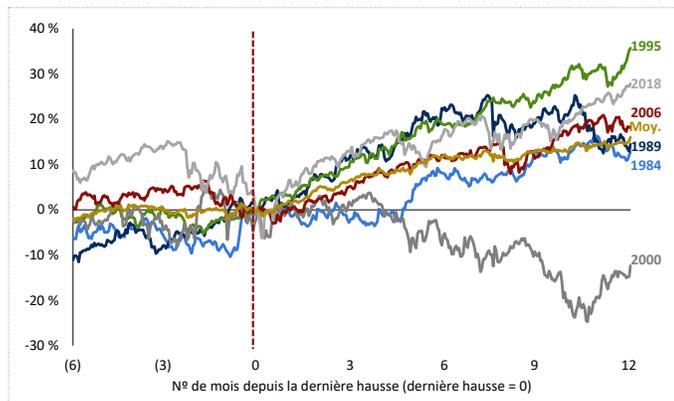
Le mois de mai pourrait bien être celui de la dernière hausse de taux de la Réserve fédérale. Comme nous l'avons indiqué le mois dernier, le resserrement des conditions financières est à l'origine d'une grande partie des efforts de la Réserve fédérale. Janet Yellen, secrétaire au Trésor des États-Unis (et ancienne présidente de la Réserve fédérale), a réitéré ce point : « *Les banques sont susceptibles de devenir un peu plus prudentes dans cet environnement... nous avons déjà constaté un certain resserrement des normes d'octroi de crédit dans le système bancaire avant cet épisode, et il pourrait y en avoir d'autres à l'avenir.* » Des conditions d'octroi de crédit plus restrictives « *pourraient se substituer aux nouvelles hausses de taux d'intérêt que la Réserve fédérale doit effectuer.* »

Le fait est que nous approchons de la fin du cycle des hausses et que lorsque la Réserve fédérale a terminé, les marchés ont tendance à produire de bons rendements.

Le graphique ci-dessous illustre les rendements du S&P 500 avant et 12 mois après une pause de la Réserve fédérale. Au cours des 6 derniers cycles, le rendement moyen du marché 12 mois après l'arrêt des hausses de taux d'intérêt par la Réserve fédérale a été de 16,1 %.

La seule exception a été l'année 2000, lorsque le marché a continué à se corriger après une période d'« exubérance irrationnelle » qui avait conduit les actions des sociétés point-com à des valorisations superficielles élevées.

Rendement du S&P 500 durant une pause de la Réserve fédérale



Sources : FactSet; Raymond James Ltée; données au 31 mars 2023.

Marché haussier?

Les épargnants, même si leur sentiment s'est amélioré depuis l'année dernière, demeurent pessimistes et se sont mis sur la défensive. Selon le sondage mené par la Bank of America auprès des gestionnaires de fonds à l'échelle mondiale, les épargnants surpondèrent les obligations et les liquidités au détriment des actions.

En termes simples, de nombreux nouveaux épargnants peuvent faire leur entrée sur le marché et enregistrer de nouveaux gains. Nous avons seulement besoin d'une raison pour soutenir cette rotation.

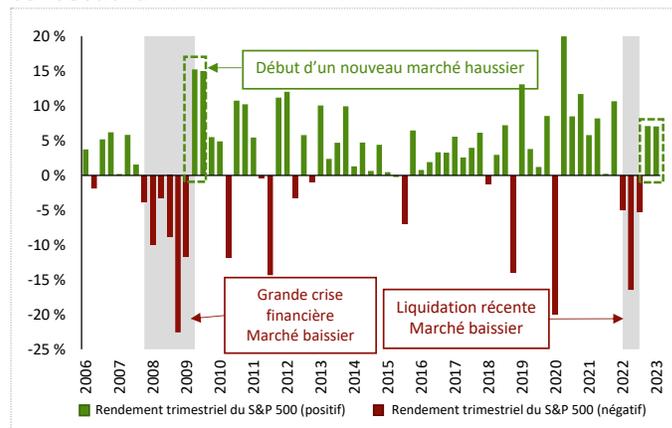
Ce catalyseur pourrait être l'un des éléments suivants : une pause de la Réserve fédérale, de meilleures perspectives pour les bénéfices des entreprises, un relâchement des pressions inflationnistes ou une résilience économique qui retarde le début d'une récession.

Ou peut-être s'agit-il du syndrome FOMO (« *fear of missing out* » ou, en français, « la peur de manquer quelque chose »). Le S&P 500 pourrait bien être entré dans un nouveau marché haussier.

Comme il est illustré ci-dessous, au cours des deux derniers marchés baissiers (2008-2009 et 2020), le S&P 500 n'a jamais enregistré de trimestre positif, et encore moins deux trimestres positifs consécutifs. Ce n'est qu'après que le marché est sorti de la zone baissière que nous avons constaté des rendements trimestriels positifs et, comme en 2008-2009, le dernier trimestre a été marqué par des gains positifs consécutifs.

Nous ne saurons que rétrospectivement si nous sommes entrés dans un nouveau marché haussier, mais si l'on en croit certains indicateurs de l'histoire récente, le pire pourrait bien être derrière nous.

Signes d'un marché haussier : Deux trimestres positifs consécutifs



Sources : FactSet; Raymond James Ltée, au 31 mars 2023.

Conclusion

La règle empirique de la vente en mai est devenue moins utile au cours de la dernière décennie, mais il sera intéressant de revenir sur ce raccourci mental dans les années à venir, étant donné qu'il existe désormais une solution de rechange aux actions. Quoi qu'il en soit, une stratégie d'achat à long terme dépasse de loin toute tentative de synchronisation du marché.

En ce qui concerne les raisons supplémentaires de conserver ses placements en mai, le marché prévoit une pause de la Réserve fédérale dans les mois à venir. Par le passé, les marchés ont produit de solides rendements pour les actions 12 mois après une pause. Compte tenu du sentiment des épargnants, tout catalyseur positif pourrait susciter une demande d'achat supplémentaire pour les actions et confirmer le marché haussier naissant.

Information à l'intention des épargnants

L'information propre à toutes les sociétés suivies par Raymond James figure sur le site : [Disclosures \(en anglais seulement\)](https://raymondjames.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action)
<https://raymondjames.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>

Le présent bulletin est préparé par l'équipe Solutions pour clients privés de Raymond James Ltée (RJL) aux fins de diffusion aux clients de détail de RJL. Il ne s'agit pas des résultats du Service de la recherche de RJL.

Toutes les opinions et recommandations reflètent le jugement de l'auteur à cette date et peuvent changer. Les recommandations de l'auteur peuvent être fondées sur une analyse technique et peuvent ou non tenir compte des renseignements figurant dans les rapports de recherche fondamentale publiés par RJL ou ses sociétés affiliées. L'information provient de sources jugées fiables, mais son exactitude ne peut être garantie. Ce document est présenté uniquement à titre informatif. Il ne vise pas à fournir des conseils d'ordre juridique ou fiscal. Puisque chaque situation est différente, les personnes doivent chercher à obtenir des conseils propres à leur situation. De plus, le présent bulletin ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat de quelque titre que ce soit. Il ne peut être diffusé que dans les territoires où RJL est inscrite. RJL, ses dirigeants, administrateurs, mandataires, employés et leur famille peuvent, de temps à autre, détenir une position en compte ou à découvert dans les titres mentionnés dans le présent document et se livrer à des opérations contraires aux conclusions indiquées dans le présent bulletin. RJL peut assurer la prestation de services bancaires d'investissement ou d'autres services pour toute entreprise mentionnée aux présentes, ou solliciter des services bancaires d'investissement auprès de ces dernières. Les valeurs mobilières sont offertes par l'intermédiaire de Raymond James Ltée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants. Les services de planification financière et d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de Raymond James Financial Planning Ltd., qui n'est pas membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des coûts peuvent être associés aux placements dans les fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis. Leur valeur fluctue fréquemment, et leur rendement passé n'est pas garant de leur rendement futur. Les résultats présentés ne doivent ni ne peuvent être interprétés comme une garantie de rendement pour l'avenir. Les résultats individuels varieront, et les frais de transaction liés à un investissement dans ces titres auront une incidence sur leur rendement global.

Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les titres sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement. Certains des titres mentionnés dans le présent bulletin peuvent comporter un risque plus élevé. Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les titres sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement.

L'information à l'égard des titres à risque élevé, moyen et faible est disponible auprès de votre conseiller.

RJL est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. © 2022 Raymond James Ltée est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. © 2022 Raymond James Ltée