



PERSPECTIVES DE MARCHÉ **PENDER**

Greg Taylor, CFA
Chef du placement de
Pender

Mai a été très semblable à avril, et pas seulement sur le plan de la météo. Avril avait été un mois positif pendant lequel les marchés boursiers avaient récupéré presque toutes, sinon toutes, les pertes causées par la guerre au Moyen-Orient. Au début de mai, plusieurs observateurs financiers espéraient que la pause se prolongerait. Les conditions qui avaient provoqué la liquidation de mars (hausse du prix du pétrole et des rendements obligataires) étaient non seulement toujours présentes, mais elles s'intensifiaient. Or, comme c'est souvent le cas, le marché boursier a fait ce qu'il fait de mieux, c'est-à-dire prouver que la majorité avait tort, et a une fois de plus escaladé le « mur de l'inquiétude » et terminé le mois à des hauteurs jamais atteintes à ce jour.

Ce qui a bel et bien changé, toutefois, ce sont les bénéfices à la hausse des entreprises. À l'aube de la saison des résultats financiers du premier trimestre, une grande incertitude planait. La crainte quant aux répercussions de l'IA sur les entreprises de logiciels et sur les cols blancs avait déjà envahi les marchés plus tôt cette année. Si l'on ajoute à cela l'explosion du prix de l'énergie et l'effondrement des chaînes d'approvisionnement mondiales, tout semblait concourir à créer une toile de fond parfaite pour inciter les hauts cadres des sociétés à prôner la prudence. Or, ce ne fut pas le cas. Bien que certains détaillants aient parlé d'un ralentissement au niveau des consommateurs ayant les revenus les plus faibles, les bénéfices ont été plus élevés que prévu.

Évidemment, les entreprises énergétiques ont affiché des bénéfices étonnants malgré la flambée du prix des matières premières en cause, mais d'autres secteurs ont également réservé de bonnes surprises sur ce plan. La technologie a continué de mener le bal. En effet, les dépenses pour les projets associés à l'IA semblent rester importantes et, compte tenu de montant record du capital mobilisé sur le marché des rendements élevés, cette tendance ne semble pas prête de ralentir d'ici peu. Certains fabricants de semi-conducteurs ont progressé, parfois de 70 % en deux mois, mais au sein de ce groupe, ce sont des noms différents qui prennent les devants. NVIDIA Corporation (NVDA) a encore une fois publié des résultats financiers record, mais le prix des parts d'autres compagnies, comme ARM Holdings PLC (ARM) et Micron Technology Inc. (MU), ont augmenté.

Il a également été encourageant de voir les entreprises de logiciels se relever. Pour l'instant du moins, les peurs quant aux conséquences de l'IA nous semblent exagérées. La plupart des entreprises ont affirmé qu'il y avait eu peu, ou pas, d'effet sur la demande pendant le trimestre. Les parts d'un grand nombre de ces compagnies ont bondi à la suite de ces commentaires, sans doute grâce à des couvertures courtes. De pareils changements de prix sont souvent les fruits d'un « cycle tardif ». Il est encore trop tôt pour affirmer que tel est le cas, mais cela reste à surveiller. Des marchés aussi étroits que ceux que nous observons peuvent effectuer une volte-face rapide.

Un thème qui semble sur le point de s'imposer est celui de l'augmentation de l'activité entrepreneuriale. L'an passé, les fusions et les acquisitions ont presque fracassé un record et cette tendance semble en voie de se perpétuer cette année. Les investisseurs activistes ciblent agressivement les sociétés plus modestes dont la valeur a chuté. On remarque aussi un empressement certain à annoncer et à faire approuver les accords avant l'éventuel retour à Washington plus tard cette année d'une administration moins amicale à l'endroit des entreprises.

Nous nous préparons aussi à ce qui pourrait être le plus important PAPE de l'histoire, celui de SpaceX. Cette émission a le potentiel d'établir de nombreux records sur le plan de l'engouement et de l'échelle. Elle semble aussi être parvenue à contourner les règles d'inclusions de plusieurs fournisseurs d'indices afin d'y être ajoutée plus tôt que normalement, ce qui pourrait intensifier la volatilité du marché en général. Étant donné l'attention que suscite cette transaction et ce

qu'elle implique pour plusieurs courtiers en valeurs mobilières, on peut en déduire qu'on fera tout pour maintenir les marchés au plus près de leurs niveaux records jusqu'à sa conclusion. Qui sait ce qui arrivera ensuite.

On ne cesse de rappeler que pendant les années des élections de mi-mandat des États-Unis, on assiste souvent à une correction estivale. Est-ce que se sera différent cette année? Bien sûr, le président en place a toutes les raisons du monde d'exhiber les prouesses du marché avant le vote, et Trump n'en fera pas autrement. On tient aussi à ce que tout le monde soit heureux le 4 juillet pour les célébrations du 250^e anniversaire. Mais cela ne repose pas entièrement entre les mains d'une seule personne.

À la lumière des sommets historiques atteints par le marché, la possibilité que nous rations quelque chose et que nous nous fondions sur toutes ces bonnes nouvelles pour fixer les cours tout en faisant fi de certains risques est très présente. On continue de miser sur la fin prochaine du conflit au Moyen-Orient et sur la reprise d'une circulation normale dans le détroit d'Ormuz. Le nouveau président du FOMC semble disposé à adopter une attitude plus conciliante envers le marché, y compris en mettant en veilleuse les hausses de taux. Ajoutons à cela l'optimisme suscité par les forts bénéfices et on pourrait difficilement demander mieux.

Dans un tel contexte, le ratio risque-rendement sur le marché boursier reste préoccupant. Des voyants rouges clignotent, mais en soi, cela ne signifie pas qu'il est temps de se retirer. Il se peut que les bénéfices continuent de croître, et il serait encourageant de voir la reprise s'étendre à d'autres secteurs. Cependant, la possibilité que l'été soit volatil demeure et il faut y prendre garde. Espérons qu'il fera alors plus chaud.

Greg Taylor, CFA
4 juin 2026