



PERSPECTIVES DE MARCHÉ **PENDER**

Greg Taylor, CFA
Chef du placement de
Pender

En juillet, on a quelques fois eu l'impression que les marchés allaient finalement s'effondrer. Au bout de nombreux mois pendant lesquels les manchettes alarmistes et les signaux de mauvais augure avaient été balayés du revers de la main, la correction que plusieurs attendaient semblait imminente. Pourtant, ça ne s'est jamais vraiment produit ainsi.

Comme d'habitude, le marché obligataire a été le premier à réagir. Cette année, on aurait dû assister à une chute des rendements obligataires. Or, ils ont monté. L'inflation soutenue, causée en partie par la flambée du prix du pétrole, a freiné leur déclin, ce qui pose problème. Plus longtemps les rendements restent élevés, plus ils ont un effet sur les dépenses des consommateurs et les marges de profit des entreprises. Pour que les bénéfices prennent leur envol, il faut que les charges d'intérêts diminuent.

Cette question est devenue un souci pour le nouveau président du FOMC qui se trouve visiblement assis entre deux chaises. Il a été nommé parce qu'on attendait de lui qu'il réduise d'emblée les taux, mais ce mandat est de plus en plus difficile à honorer. Même si les récentes données quant à l'inflation sont plus encourageantes, l'enjeu demeure. Une inflation élevée jumelée à des indices boursiers records crée la plupart du temps une toile de fond propice à la hausse des taux d'intérêt, et non à leur baisse.

C'est sur cette réalité que les marchés boursiers ont ouvert les yeux au milieu du mois. La reprise des hostilités entre les États-Unis et l'Iran a fait bondir le Brent au-dessus des 100 \$ le baril. Les obligations à 10 ans des États-Unis en ont pris bonne note et leur rendement a atteint leur sommet de l'année. Au même moment, les entreprises ont publié leurs résultats et, à la suite des bénéfices records des banques, les premiers rapports financiers émis par les grandes sociétés technologiques ont déçu les attentes. Si pendant quelques trimestres, les investisseurs avaient applaudi les dépenses croissantes en IA, voilà qu'ils commençaient à se préoccuper du rendement du capital investi.

Le premier déclencheur ayant provoqué la chute du marché est venu de l'Asie. Les actions des semiconducteurs et des puces mémoires, étant des composants essentiels aux centres de données de l'IA, avaient bondi au début de l'année. Toutefois, comme on l'observe en période de fièvre, l'activité spéculative a pris le dessus, et la peur de rater quelque chose a remplacé l'investissement fondamental. Ajoutons à cela la multiplication des FNB à double ou triple levier sur une seule action, et on obtient des fluctuations spectaculaires. À preuve, le prix de l'action de l'indice KOSPI. Le marché coréen est fortement dominé par les compagnies de semiconducteurs. À un certain moment de juin, l'indice coréen était supérieur de près de 130 % sur une base annuelle, mais la gravité l'a rattrapé et il a dégringolé de 40 % en juillet. Selon nous, ce genre de mouvements sont ceux que l'on voit quand le marché est à son plus haut et non à son plus bas.

On a aussi vu un fonds spéculatif conventionnel voler en éclat pendant le mois, ce qui a renchéri sur la volatilité régnante en fin de mois. Nommé avec à-propos « Situational Awareness », le fonds s'est retrouvé du mauvais côté du commerce des semiconducteurs, et quand la tendance s'est inversée, il a dû vendre ses positions à des fonds concurrents à la clôture du mois. De tels événements ne sont pas inhabituels, mais ils peuvent précipiter une tendance s'ils se produisent après une période d'extrême agitation, et durant la saison estivale aux volumes moins élevés.

Malgré ces faits marquants, le mois s'est terminé dans un calme plat, ce qui devrait être considéré comme une victoire. Les marchés boursiers continuent d'escalader « le mur de l'inquiétude » et demeurent à des sommets inégalés à ce jour. Comme les valorisations de plusieurs secteurs atteignent des niveaux records, il est nécessaire que les rendements poursuivent leur croissance si l'on veut que les marchés progressent. Cela a été le cas jusqu'à présent, mais la question est de savoir si cela peut durer longtemps.

L'argument plaidant en faveur d'une hausse des actions mise sur une rotation entre les secteurs qui mènent et ceux qui traînent, rotation qui devrait propulser l'ensemble du marché vers le haut. Mais il suffirait d'un grand titre (ou d'un commentaire sur X) pour que tout cela s'écroule. Nous devons garder

Perspectives de marché Pender – 7 Août 2026

l'œil sur le prix du pétrole et sur les taux de rendement. Les marchés boursiers estiment que cette flambée à court terme est temporaire, mais les investisseurs se font prudents. Qui des deux a raison, c'est ce que nous révélera le reste de 2026.

Alors que nous entrons dans les deux mois les plus volatils de l'année, les investisseurs qui suivent les fluctuations saisonnières pourraient être tentés d'adopter une attitude plus défensive. Les valorisations actuelles semblent prendre en compte une foule de bonnes nouvelles. Toutefois, à l'approche des réunions à l'issue imprévisible du FOMC et des élections états-uniennes, la situation risque d'être moins rose qu'elle en a l'air. En cette année dont le déroulement défie les prévisions, l'avenir demeure incertain. Mais il y aura des occasions. Pour ceux qui les cherchent évidemment.

Greg Taylor, CFA

7 août 2026