

L'INFLATION PERSISTANTE POUSSE LES TAUX OBLIGATAIRES À LEUR PLUS HAUT NIVEAU DEPUIS LA CRISE FINANCIÈRE



Par
Marc St-Pierre
CFA
Membre du Comité
de placement PHARE

- Contrairement aux attentes, les consommateurs ont maintenu un rythme de dépenses effréné.
- Même si l'inflation a diminué, l'amélioration a été beaucoup plus lente que prévu.
- La Fed et la Banque du Canada n'ont donc d'autre choix que de maintenir leurs taux élevés plus longtemps.

PERFORMANCE* DES MARCHÉS FINANCIERS EN \$ CA

	T1 2023	T2 2023	T3 2023	Année-à-date
Indice obligataire (FTSE TMX Canada Univers)	3,20 %	-0,70 %	-3,90 %	-1,50 %
Actions canadiennes (S&P/TSX)	4,60 %	1,10 %	-2,20 %	3,40 %
Actions américaines (S&P500)	7,40 %	6,40 %	-1,20 %	12,90 %
Actions américaines (Nasdaq)	16,70 %	10,40 %	-2,10 %	26,10 %
Actions internationales (MSCI EAEO)	8,50 %	1,00 %	-2,00 %	7,40 %
Actions pays émergents (MSCI ME)	3,90 %	-1,20 %	-0,70 %	2,00 %
\$ CA versus le \$ US	0,10 %	2,20 %	-2,10 %	0,20 %

*Rendement total, incluant les dividendes et revenu d'intérêt. (Source : FTSE Russell et TD Securities)



Après une année désastreuse en 2022, les investisseurs sont redevenus plus optimistes au cours de la première moitié de 2023 alors que la lutte agressive contre l'inflation des banques centrales portait ses fruits. Les données pour le mois de juin 2023 étaient encourageantes :

- L'indice des prix à la consommation (IPC) aux États-Unis avait chuté à 3,1%, du sommet de 9,1% atteint en juin 2022.
- L'IPC canadien avait également enregistré une baisse impressionnante, passant de 8,1% à 2,8% au cours de la même période.

Les hausses de taux d'intérêt ont finalement ralenti l'activité économique, laissant présager un apaisement additionnel des pressions inflationnistes, d'où le vent d'optimisme.

DE L'OPTIMISME AU PESSIMISME AU COURS DU 3^e TRIMESTRE

Contre toute attente, la résilience des consommateurs américains et canadiens à des taux à court terme nettement plus élevés – passant de 0,25% il y a 18 mois à 5,5% et 5% respectivement – a empêché les pressions inflationnistes de se résorber assez rapidement pour faire baisser l'inflation à la cible des banques centrales, de 2%. Au contraire, l'IPC américain est passé de 3,1% en juin à 3,7% en août, tandis que l'IPC canadien bondissait de 2,8% à 4%, contraignant les banques centrales à maintenir leurs politiques restrictives. Il n'est pas étonnant que les marchés financiers aient affiché une nouvelle volatilité en août, septembre et au début octobre.

TAUX ÉLEVÉS PLUS LONGTEMPS

La persistance de l'inflation a forcé les investisseurs à reconnaître qu'il est peu probable que les taux d'intérêt baissent cette année – comme on s'y attendait il y a quelques mois – et qu'ils pourraient demeurer élevés plus longtemps. Cela a déclenché une réévaluation des caractéristiques rendement/risque des différents actifs financiers. Lors de la COVID-19, les banques centrales ont réduit leur taux directeur à pratiquement zéro, en plus d'intervenir directement dans les marchés financiers pour faire baisser les rendements obligataires (assouplissement quantitatif) : le rendement sur les obligations gouvernementales d'échéance 10 ans du Canada et des États-Unis est tombé à 0,50% au cours de l'été 2020. Confrontés à ces taux ridiculement bas, les investisseurs se sont tournés vers les marchés boursiers, poussant les principaux indices vers de nouveaux sommets en 2020 et 2021. Le balancier s'est maintenant déplacé à l'autre extrême :

- Les taux d'intérêt à court terme ont augmenté dans les deux pays pour atteindre plus de 5%.
- Les obligations du gouvernement fédéral à 10 ans rapportent désormais plus de 4% au Canada et près de 5% aux États-Unis.

Avec des rendements désormais à des niveaux jamais vus depuis la crise financière de 2008-2009, les investissements à revenu fixe sont de plus en plus compétitifs par rapport aux actions, en particulier aux actions versant des dividendes.

IMPACT ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

Il faut compter jusqu'à 18 mois avant que le plein impact des hausses de taux se fasse sentir dans tous les secteurs de l'économie. Mais les données historiques ne



parviennent pas à expliquer le comportement actuel des consommateurs. De fait, la pandémie a modifié leurs habitudes d'achat ainsi que leurs priorités. Les frustrations liées au confinement et aux restrictions sur les loisirs et les voyages ont engendré une énorme demande refoulée. Par conséquent, il ne faut pas s'étonner que les compagnies aériennes et les croisiéristes connaissent jusqu'à présent une excellente année 2023. Sans oublier le commerce en ligne qui fonctionne 24/7. Mais cette embellie risque de ne pas durer. Le resserrement des conditions de crédit devrait ralentir davantage la croissance économique. Et si les dépenses de consommation se poursuivent au rythme actuel, les pressions inflationnistes vont persister, obligeant les banques centrales à relever encore les taux.

Dans cet environnement, incertitude et volatilité prévaudront. Maintenir le cap demeure la meilleure des stratégies, en autant que votre portefeuille soit toujours aligné sur vos objectifs de rendement/risque à long terme (à vérifier avec votre conseiller au besoin).

La persistance de l'inflation a forcé les investisseurs à reconnaître qu'il est peu probable que les taux d'intérêt baissent cette année – comme on s'y attendait – il y a quelques mois – et qu'ils pourraient demeurer élevés plus longtemps.

Et conservez des obligations pour leurs avantages en matière de diversification, même si elles ont failli à protéger votre portefeuille en 2022, alors que les rendements augmentaient pour s'ajuster à une inflation en hausse. Les rendements des obligations des gouvernements canadien et américain excèdent maintenant l'objectif d'inflation de 2%, ce qui ne s'est pas produit depuis février 2021.

Marc St-Pierre, CFA
Octobre 2023

Les fonds communs de placement sont offerts par l'intermédiaire d'Investia Services financiers inc.

Les commentaires contenus dans le présent document constituent une discussion générale de certaines questions, qui ne sont donnés qu'à titre d'information et ne doivent pas être considérés comme des conseils fiscaux ou juridiques. Veuillez obtenir un avis professionnel indépendant, dans le contexte de votre situation particulière. Cette infolettre a été écrite et conçue par Marc St-Pierre, CFA et produite par Pelletier Services financiers, et ne reflète pas nécessairement l'opinion d'Investia Services financiers inc. Les informations contenues dans cet article proviennent de sources que nous estimons fiables, mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude ou la fiabilité. Les opinions exprimées sont basées sur une analyse et une interprétation datant de la date de publication et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. En outre, elles ne constituent pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres. Les fonds communs de placement autorisés sont offerts par l'intermédiaire d'Investia Services financiers inc.

Les deux cabinets exercent au :

1255, boul. Lebourgneuf, bureau 400
Québec QC G2K 0M6

T 418 626-5169
1 833 626-5169

F 1 833 204-8274
pelletiersf.com

 Investia
Services financiers inc.

Pelletier Services financiers –
Cabinet de services financiers
Partenaire de

 Groupe financier

 Pelletier
SERVICES FINANCIERS

Davantage avec un actuaire.