

# LES BANQUES CENTRALES HAUSSENT AGRESSIVEMENT LES TAUX D'INTÉRÊT POUR COMBATTRE L'INFLATION



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

- L'inflation se résorbe, mais son ralentissement est plus lent que prévu.
- Les banques centrales ont donc continué d'augmenter leurs taux, poussant les taux obligataires à la hausse.
- L'effritement des marchés boursiers prévoit déjà un ralentissement économique et même une légère récession.

## PERFORMANCE\* DES MARCHÉS FINANCIERS EN \$CA EN 2022

	T1 2022	T2 2022	T3 2022	Année-à-date
Indice obligataire (FTSE TMX Canada Univers)	-7,0%	-5,7%	0,5%	-11,8%
Actions canadiennes (S&P/TSX)	3,8%	-13,2%	-1,4%	-11,1%
Actions américaines (S&P500)	-6,0%	-13,5%	1,2%	-17,7%
Actions américaines (Nasdaq)	-10,4%	-20,0%	2,0%	-26,9%
Actions internationales (MSCI EAEO)	-7,1%	-11,6%	-3,5%	-20,8%
Actions pays émergents (MSCI ME)	-8,3%	-8,6%	-5,8%	-21,0%
\$CA versus le \$US	1,5%	-3,0%	-6,0%	-7,5%

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



Le troisième trimestre a débuté sur une note optimiste, alors que l'inflation semblait avoir atteint un sommet. Cependant, les données publiées au cours de l'été ont démontré une inflation persistante. Les banques centrales n'avaient pas d'autre choix que de continuer d'augmenter les taux d'intérêt pour freiner la demande, en dépit des risques pour l'économie. L'espoir de voir les hausses de taux ralentir au cours des prochains mois s'estompant, les principaux indices boursiers ont atteint de nouveaux creux en septembre.

## INFLATION ET TAUX OBLIGATAIRES

La réponse tardive des banques centrales à remonter leurs taux a permis à l'inflation de s'incruster dans l'économie, obligeant tant la Réserve fédérale américaine que la Banque du Canada à enclencher la hausse de taux la plus rapide en 40 ans. Les taux ont été rehaussés cinq fois cette année, passant de 0,25 % en mars à 3,25 % à la fin septembre. Les taux obligataires se sont ajustés à ce nouvel environnement :

- Les taux sur les obligations à 10 ans du gouvernement américain ont augmenté de 1,50 % au début 2022 à 3,75 % à la fin septembre ;
- Quant aux taux obligataires canadiens, ils sont passés de 1,42 % à 3,17 % durant la même période.

Bien que les taux obligataires pourraient encore augmenter, ils sont redevenus progressivement plus attrayants, les niveaux atteints excédant maintenant le taux d'inflation prévu en 2023. Le ralentissement économique anticipé et l'atténuation des pressions inflationnistes – alors que les chaînes d'approvisionnement reviennent graduellement à la normale – devraient être bénéfiques pour les obligations.

## RALENTISSEMENT ÉCONOMIQUE ET MARCHÉS BOURSIERS

Durant la pandémie, les taux d'intérêt à court terme et les taux obligataires ont été maintenus artificiellement bas, rendant les revenus fixes peu séduisants comparativement aux actions. Le retour du balancier s'est effectué en 2022 :

1. Des rendements obligataires plus élevés, surtout sur les échéances plus courtes, offrent maintenant une alternative décente aux actions, ce qui explique en partie la correction boursière cette année.
2. L'autre facteur ayant contribué à la baisse des cours boursiers – et le plus important présentement – est le ralentissement de la croissance économique et son impact potentiel sur les bénéfices des sociétés, surtout si les craintes de récession devenaient réalité.

## LES MARCHÉS BOURSIERS ESCOMPTENT DÉJÀ UNE RÉCESSION

Plus les taux montent et plus longtemps ils demeureront élevés, plus l'atterrissage en douceur souhaité par les banques centrales risque de dégénérer en récession. Il est encore trop tôt pour mesurer l'ampleur des dommages créés par les hausses de taux, dû aux longs délais avant qu'elles n'affectent pleinement l'ensemble de l'économie. Le marché immobilier, par exemple, commence à peine à se corriger, en conséquence directe aux taux hypothécaires plus élevés, mais d'autres baisses sont à prévoir. En même temps – et contrairement aux cycles économiques précédents – le marché du travail demeure tendu, tant aux États-Unis qu'au Canada, avec un nombre impressionnant de



postes à combler. Les entreprises confrontées à une récession ainsi qu'à une pénurie de main-d'œuvre, hésiteront donc à mettre à pied leurs employés actuels, de peur de ne pouvoir les réembaucher lorsque la conjoncture redeviendra favorable. Par conséquent, un ralentissement économique ou une légère récession demeurent les scénarios les plus probables au Canada et aux États-Unis.

## IMPLICATIONS POUR VOTRE PORTEFEUILLE

- **Obligations** : Les taux ont déjà beaucoup augmenté et même s'ils pourraient monter davantage si l'inflation demeurait élevée, ils représentent désormais une alternative aux investisseurs à la recherche de revenus, tout en offrant une certaine protection si les conditions économiques se détérioraient plus que prévu.
- **Actions** : Les corrections de cette année variaient selon les pays et les régions, mais s'élevaient en moyenne à environ 25 %, ce qui correspond à la médiane des baisses observées lors des récessions « normales » depuis la seconde guerre mondiale. Les risques de baisses additionnelles demeurent, mais seulement si les banques centrales poussent à l'extrême leurs politiques restrictives, plongeant l'économie mondiale en sévère récession.

*L'espoir de voir les hausses de taux ralentir au cours des prochains mois s'estompant, les principaux indices boursiers ont atteint de nouveaux creux en septembre.*

- **Vous** : Ne laissez pas vos émotions prendre le dessus. Il était facile de demeurer investi lorsque les marchés enregistraient des rendements attrayants pendant plusieurs années, mais c'est très difficile de demeurer placide et imperturbable après les contre-performances de 2022. Garder le cap demeure toujours la meilleure stratégie à long terme, mais si la volatilité de votre portefeuille vous empêche de dormir, discutez-en avec votre conseiller ou votre conseillère.

Marc St-Pierre, CFA  
Octobre 2022

Les fonds communs de placement 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

 **Pelletier**  
SERVICES FINANCIERS

*Davantage avec un actuaire.*

Pelletier Services financiers –  
Cabinet de services financiers  
Partenaire de

  
Groupe financier