

Le 19 septembre 2022

# L'État du marché

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson

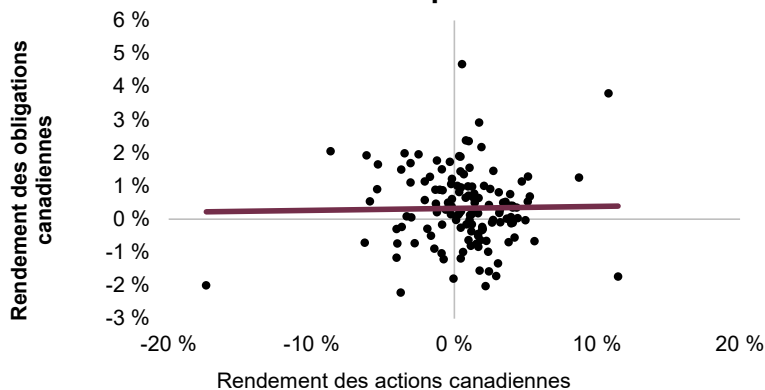
**RICHARDSON**  
Wealth

## Corrélation entre les actions et les obligations : pas toujours simple

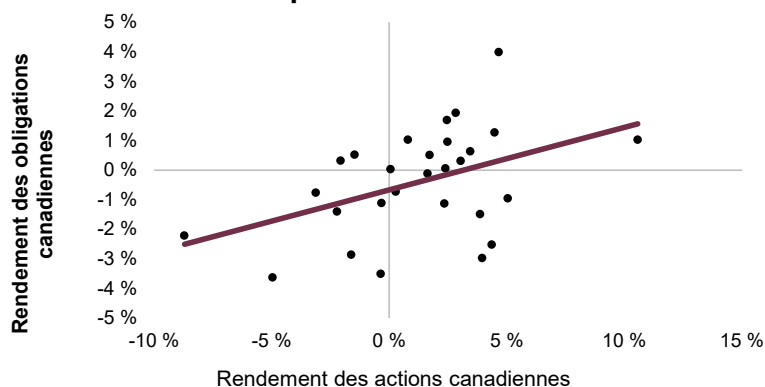
Pour créer le maximum de richesse, il faut tout miser sur le même titre – il suffit de choisir le bon. Parlez-en à Jeff Bezos ou Bill Gates.

Malheureusement, faire le bon choix est soit impossible, soit le résultat d'une chance inouïe. Demandez à Christian Gronet (Solyndra) ou à Julie Wainwright (Pets.com), des fondateurs de sociétés innovateurs moins connus qui ont échoué. Les investisseurs choisissent donc le plan B, plus sûr et plus fiable, pour atteindre leurs objectifs à long terme; au lieu d'essayer de décrocher la lune, diversifiez votre portefeuille par style de placement, par emplacement géographique et, plus important encore, par catégorie d'actif. L'élément le plus important pour la plupart des portefeuilles est la diversification des catégories d'actif, principalement la combinaison des actions et des obligations.

### De 2009 à la pandémie



### De la pandémie à maintenant



Source : Purpose Investments

Craig Basinger, CFA\*

[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà *L'État du marché* directement dans votre boîte de réception.

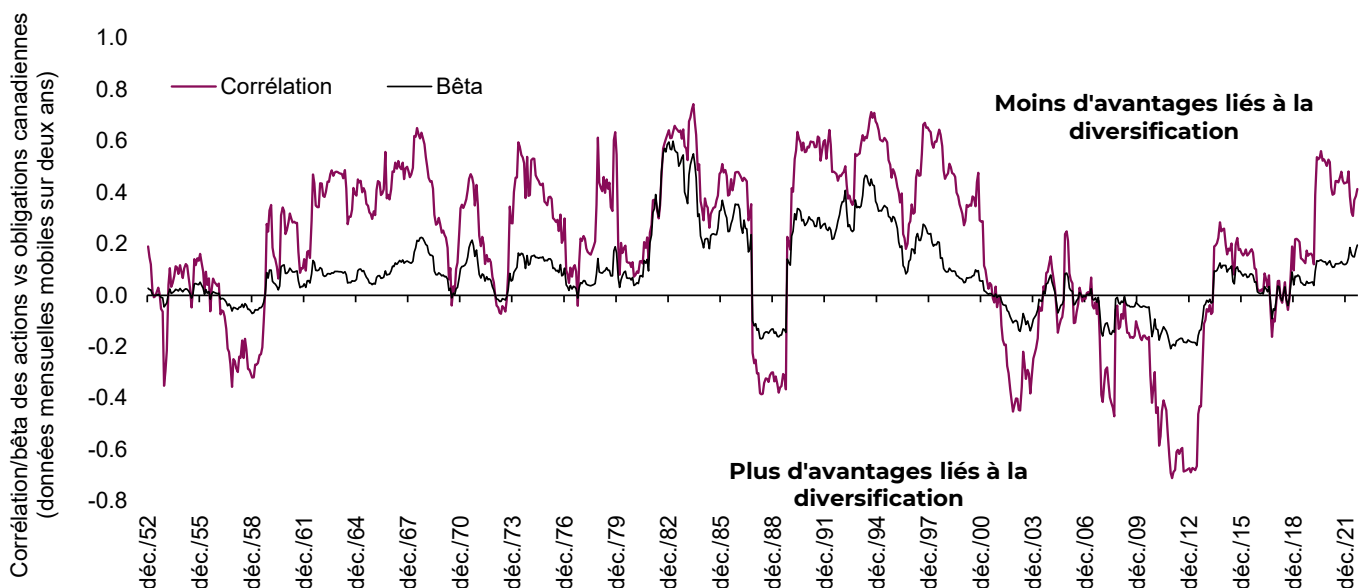
Les raisons fondamentales de combiner les actions et les obligations sont logiques. Si l'économie va bien, les bénéfices augmentent, ce qui contribue à la croissance du marché boursier. Par contre, une économie florissante est inflationniste, ce qui fait grimper les taux et baisser les cours des obligations. Si l'économie va mal, le contraire devrait se produire, soit un recul des actions et une appréciation des obligations. Les actions et les obligations devraient être négativement corrélées et leur combinaison devrait procurer une meilleure diversification – l'illusoire parcours sans embûches. Simple, n'est-ce pas?

Si seulement investir était aussi simple. En réalité, il y a beaucoup de facteurs en jeu, ce qui modifie les corrélations entre les catégories d'actif au fil du temps. Aujourd'hui, nous nous intéressons à la corrélation entre les actions et les obligations. Pour des raisons évidentes, de nombreux investisseurs (et gestionnaires de portefeuille) sont agacés de voir les actions et les obligations évoluer dans la même direction (corrélation positive). Tout le monde s'attend à ce que les actions présentent une certaine volatilité, mais en période de baisse des actions, la hausse des obligations aide assurément les portefeuilles, ce qui n'a pas été le cas dernièrement.

Le graphique par points des rendements mensuels des actions et des obligations [la ligne mauve représente la tendance] l'illustre bien. De 2009 jusqu'au début de la pandémie en mars 2020, les rendements mensuels des actions et des obligations allaient dans tous les sens sans qu'on puisse discerner de relation sous-jacente. Elles étaient « non corrélées », ce qui contribue à la diversification d'un portefeuille, car les deux actifs se comportent de manière assez indépendante. Le deuxième graphique, qui illustre la relation entre le début de la pandémie et aujourd'hui, montre un changement de tendance où il n'y a eu que deux mois de hausse des actions combinée à une baisse des obligations. Souvent, les actions et les obligations ont baissé ou grimpé en même temps. Encore une fois, les avantages de la diversification sont moins grands si les deux évoluent dans la même direction.

**La dynamique du marché a-t-elle changé au point d'annuler les avantages de combiner des actions et des obligations à l'intérieur d'un portefeuille? Pas si vite.** Premièrement, compte tenu des répercussions persistantes de la pandémie, on observe actuellement un grand nombre de dynamiques étranges sur les marchés; il serait donc malavisé de tirer des conclusions hâtives et de jeter des dizaines d'années de données à cause d'une seule année ou à peu près. Le fait est que les corrélations changent avec le temps et en ce moment, elles sont plus positives.

### La corrélation et le bêta entre les actions et les obligations canadiennes n'ont jamais été stables, ils changent continuellement dans le temps



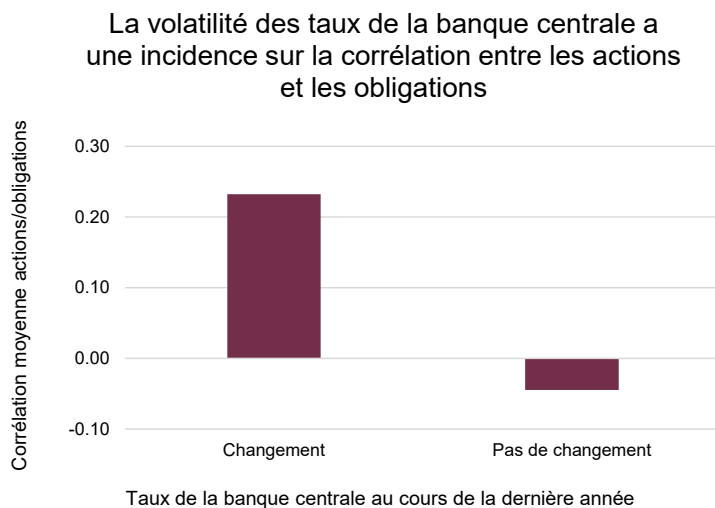
En réalité, la corrélation entre les actions et les obligations est positive depuis quelques années maintenant, pas seulement en 2022. Personne n'y portait attention lorsque les deux évoluaient à la hausse. Comme vous pouvez le voir dans le graphique ci-dessus, entre 2000 et 2020, les corrélations étaient faibles ou négatives la plupart du temps, ce qui n'était pas vraiment le cas dans les années 90 ou avant.

**Si les corrélations demeurent élevées, cela annule-t-il les avantages de la diversification des actions et des obligations? Non.** Cela peut les réduire, mais la corrélation mesure la direction et non l'ampleur. C'est ici que le bêta, qui mesure l'ampleur du mouvement des actions et des obligations, entre en jeu (la mince ligne noire dans le graphique ci-dessus). Au cours des deux dernières années, la corrélation entre les obligations et les actions a augmenté d'environ 0,5, mais le bêta reste bas à environ 0,2, ce qui signifie que si les actions baissent de 5 %, les obligations devraient baisser de 1 %. Puisqu'une baisse de 1 % vaut mieux qu'un recul de 5 %, il y a encore un avantage.

**La corrélation étroite ne va pas durer.** Un facteur qui semble étroitement lié à la corrélation entre les actions et les obligations est la variabilité des taux des banques centrales. Lorsque les taux changent, la corrélation a tendance à être beaucoup plus forte. Lorsqu'ils sont stables, elle tend à être beaucoup plus faible, ce qui est parfaitement logique. Le changement du taux du financement à un jour de la banque centrale modifie le taux sans risque, à la hausse ou à la baisse. Le taux sans risque a une incidence sur la valorisation des actions et des obligations, et les changements ont donc le même effet sur les deux catégories d'actif.

## Conséquences pour les portefeuilles

Les perspectives à l'égard des taux des banques centrales laissent peu de doutes sur le maintien de la politique actuelle de lutte à l'inflation. La mauvaise nouvelle est que cela va contribuer à maintenir la forte corrélation entre les actions et les obligations, ce qui n'est toutefois pas toujours une mauvaise chose. Lorsque l'inflation commencera à ralentir, le marché se mettra probablement à escompter une baisse du taux de financement à un jour, ce qui pourrait faire grimper simultanément le cours des actions et des obligations – vu la corrélation positive.



Source : Purpose Investments, 1970-2022, corrélation sur 2 ans

La relation inverse entre les actions et les obligations existe toujours, seulement les gens pensaient peut-être qu'il s'agissait d'une règle absolue ou d'une constante et non d'une relation qui pouvait changer avec le temps. Les avantages de la diversification entre les actions et les obligations ne sont peut-être pas aussi importants qu'ils l'étaient auparavant, mais ils le seront de nouveau dans l'avenir. Vous avez certainement intérêt à explorer de « nouvelles » stratégies de diversification, mais ne changez pas la composition de base de votre portefeuille pour deux années de données. Par ailleurs, acheter des obligations qui rapportent 5 % paraît beaucoup plus sûr qu'il y a quelques années lorsqu'elles ne rapportaient que 2 %. Les obligations commencent à ressembler à cet ex-conjoint qui aurait depuis retrouvé la forme et grandement amélioré son style – il ne faut jamais dire jamais!

Source : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

\*Auteurs :

Purpose Investments : Craig Basinger, stratège en chef des marchés; Derek Benedet, gestionnaire de portefeuille

Patrimoine Richardson : Andrew Innis, analyste; Phil Kwon, chef, Analyse de portefeuilles; Mark Letchumanan, Recherche; An Nguyen, VP, Services de placement

Avertissements

#### Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les lecteurs sont invités à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.

#### Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

#### Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Ces estimations et ces attentes comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.