

18 mars 2024

L'État du marché

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

Patrimoine
RICHARDSON



Craig Basinger

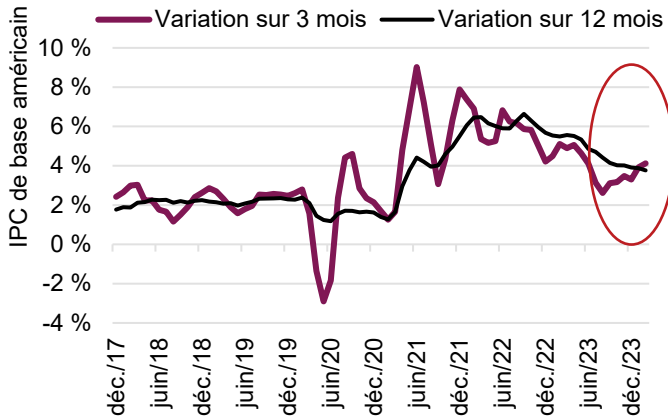
Le long déclin de l'inflation

En 2022, la principale cause de la baisse des marchés était l'inflation et la réponse des banques centrales qui en a découlé. Hausse des taux et baisse des cours des actions... Beurk! En 2023, la remontée des marchés boursiers a été un peu plus complexe, mais l'une des principales raisons a été le ralentissement de l'inflation, qui a permis aux banques centrales de suspendre leurs hausses de taux et de stabiliser les taux obligataires. Hourra! Maintenant que l'année 2024 est bien entamée et que le marché boursier est en hausse, faut-il s'inquiéter de constater que l'inflation ne se résorbe pas?

La semaine dernière, les données de l'indice des prix à la consommation (IPC) aux États-Unis ont été légèrement supérieures aux prévisions consensuelles. En dehors de l'alimentation et de l'énergie, l'IPC global et l'IPC de référence ont tous deux progressé de 0,4 % sur un mois, ce qui a entraîné une légère hausse sur 12 mois de 3,1 % à 3,2 % pour le premier et de 3,7 % à 3,8 % pour le second. Il n'y a probablement pas lieu de s'inquiéter; le marché boursier en a fait abstraction et les taux obligataires ont réagi en augmentant légèrement. Nous pourrions faire valoir d'autres éléments plus précis, comme la hausse des coûts des assurances ou du logement, mais en réalité, l'explication se trouve dans la faible déflation des prix des biens. Les prix des biens ont diminué au cours des six derniers mois, ce qui a contribué au ralentissement de l'inflation globale. Les données sur les prix à la production publiées plus tard dans la semaine sont venues confirmer le ralentissement de la déflation des biens. Le marché a plutôt mal réagi à cette nouvelle.

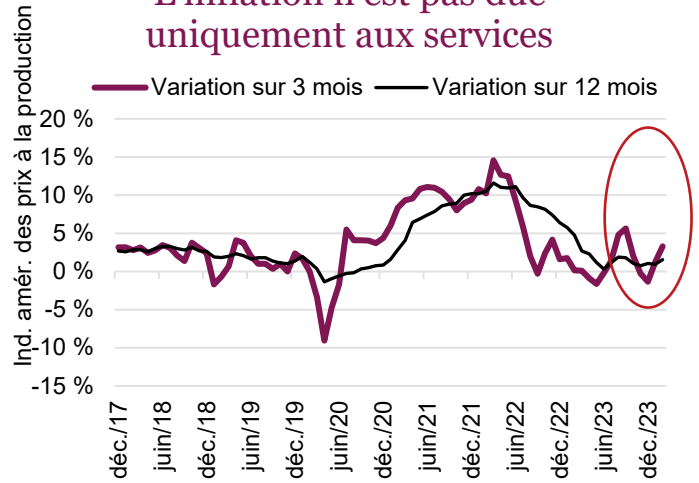
[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà *L'État du marché* directement dans votre boîte de réception.

L'inflation américaine ne s'estompe pas tranquillement



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

L'inflation n'est pas due uniquement aux services

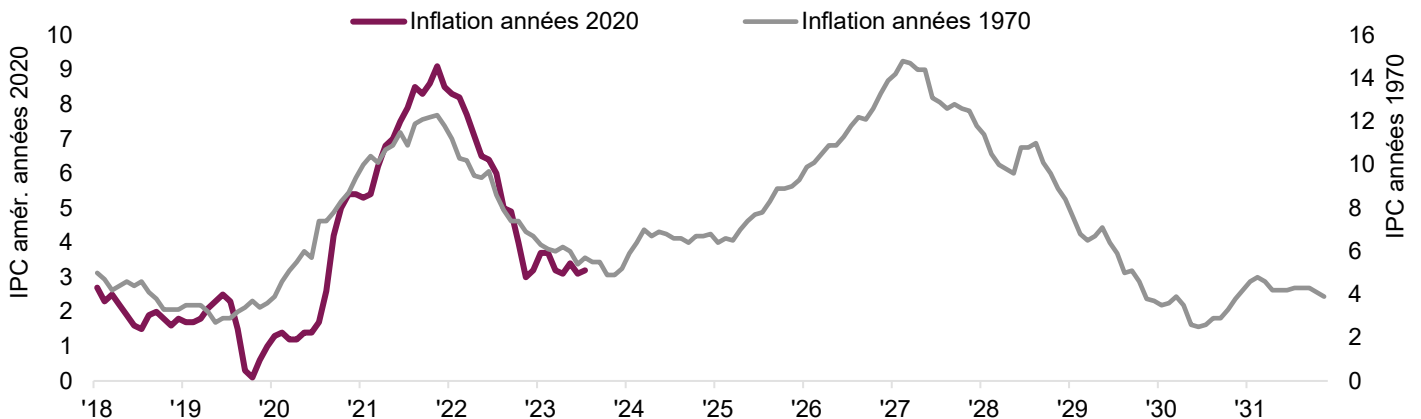


Sources : Bloomberg, Purpose Investments

La situation se complique un peu plus en raison des effets de base. Comme de plus en plus de personnes surveillent le taux d'inflation sur 12 mois, il devrait augmenter. Il avait baissé en partie, car au cours des six derniers mois, le chiffre mensuel en baisse par rapport à il y a un an était de 0,4 % en moyenne (ce qui est un peu élevé). Tout résultat mensuel inférieur à 0,4 % faisait donc baisser le chiffre sur 12 mois. Cependant, étant donné la baisse imminente d'un certain nombre de mois où l'inflation était en moyenne beaucoup plus faible, le taux devra être inférieur à 0,2 % au cours des prochains mois pour que l'IPC global diminue.

Si l'inflation remonte, même si c'est en partie dû aux effets de base, de plus en plus de personnes évoqueront les similitudes avec les années 1970. En effet, au cours de cette période, l'inflation a d'abord augmenté, puis a ralenti avant de repartir à la hausse. (Nous venons de résumer en une phrase dix années d'inflation, mais en réalité, il y a eu de nombreux rebondissements.) Bien qu'il soit tout à fait possible que l'histoire se répète, il faut souligner l'erreur politique majeure commise dans les années 1970. La Fed avait commencé à réduire les taux avant que l'inflation culmine. Bien sûr, c'est facile à dire aujourd'hui avec le recul. L'erreur stratégique récente a été d'attendre trop longtemps avant de relever les taux et ensuite de maintenir une politique restrictive alors que l'inflation ralentissait. Il convient de souligner que la tendance des marchés a été de continuer de repousser les attentes de baisse des taux.

L'histoire va-t-elle se répéter pour l'inflation?

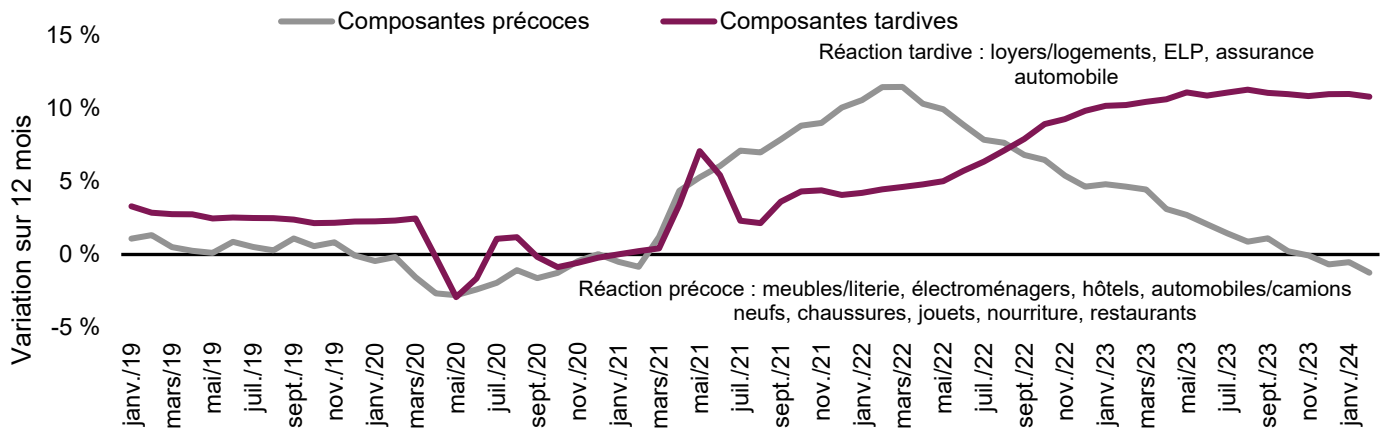


Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Il faut aussi dire que la situation économique est très différente de celle des années 1970. Même si l'inflation s'accélère à court terme en raison des effets de base, la trajectoire devrait demeurer baissière au cours de la prochaine année. Les prix du transport ont légèrement augmenté, ce qui fait monter les prix des biens. Les prix des produits de base ont également augmenté récemment. En revanche, les prix des fabricants chinois continuent d'être désinflationnistes. Cependant, la plupart des économies développées sont plus orientées vers les services que vers les biens. Les aliments, l'énergie, les biens et les services représentent respectivement 14 %, 7 %, 19 % et 60 % de l'IPC américain. La bonne nouvelle, c'est que l'inflation des services fluctue bien moins que les autres composantes; la mauvaise, c'est qu'elle évolue très lentement.

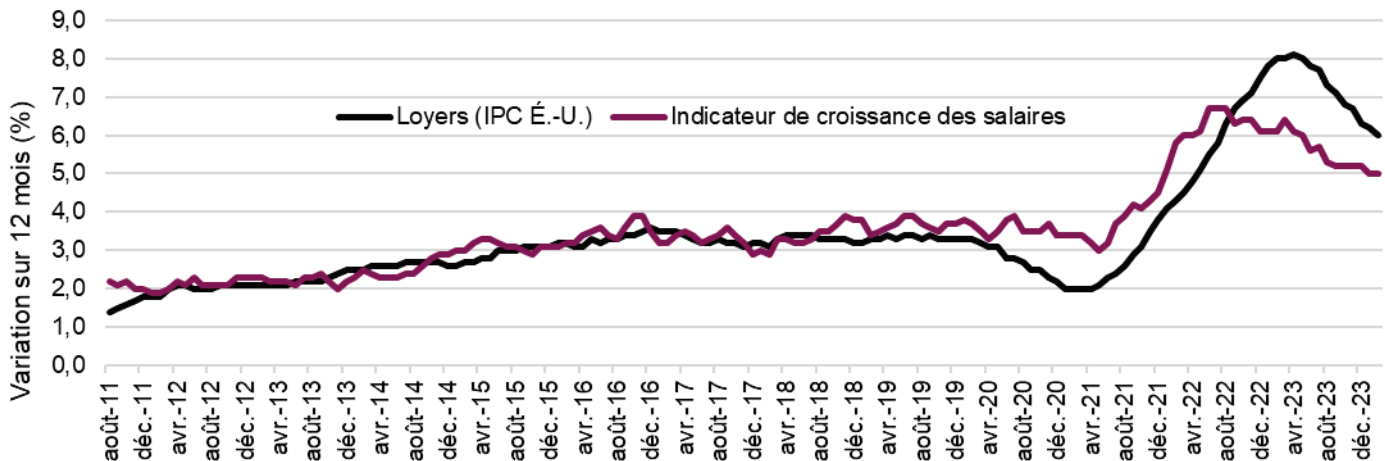
Malgré la légère hausse de l'inflation des biens récemment, les investisseurs ne devraient pas y accorder trop d'importance, car elle est souvent plus volatile. Ce qui importe davantage, c'est que les composantes décalées de l'inflation commencent à s'inverser. Les deux facteurs qui contribuent le plus à l'inflation des services, soit les loyers et les salaires, ralentissent. Les intentions des petites entreprises en ce qui concerne les salaires et les prix diminuent. Ce qui devrait permettre à l'inflation de continuer de baisser en 2024, même si cela ne se fera pas en ligne droite et qu'il pourrait y avoir quelques soubresauts, comme celui auquel on assiste en ce moment.

Composantes précoces vs tardives de l'inflation



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Salaires et loyers - La tendance à la baisse est une bonne nouvelle



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Pourquoi toute ces discussions sur l'inflation?

L'inflation est essentiellement une taxe sur la richesse; la hausse de l'inflation réduit la valeur de tous les actifs en termes réels, y compris celle de votre portefeuille. Même si nous pensons que l'inflation devrait ralentir, elle pourrait refaire surface par la suite. Bon nombre des facteurs ayant contribué à contenir l'inflation ou à lui faire emprunter une trajectoire baissière au cours des deux dernières décennies se sont atténués. L'inflation pourrait devenir un risque récurrent pour les portefeuilles et les plans financiers. Il faudra s'assurer d'investir raisonnablement dans les catégories d'actif qui peuvent aider à la neutraliser, et leur pondération à l'intérieur des portefeuilles augmentera probablement dans les années à venir. Cela comprend les actions, en particulier les titres de valeur, et les actifs réels.

Mais en ce moment, ce qui importe davantage, c'est que toute variation dans la trajectoire de l'inflation peut rapidement se refléter sur les taux obligataires. Les derniers chiffres des indices IPC et PPI ont entraîné une hausse du taux obligataire du Trésor américain à 10 ans de 4 % à 4,3 %. Ça peut sembler peu, mais depuis un an environ, le marché boursier a été très sensible aux taux obligataires lorsqu'ils étaient au-dessus de 4 %. Qu'est-ce que ça veut dire? Depuis le début de 2023, lorsque les taux obligataires étaient inférieurs à 4 %, ils étaient peu corrélés au marché boursier. Par contre, lorsqu'ils étaient supérieurs à 4 %, la relation devenait beaucoup plus forte et plus fiable.



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Cette relation ne perdurera pas, car d'autres facteurs deviendront plus importants. Toutefois, pour le moment, le marché boursier réagit mal quand les taux obligataires dépassent 4 %. La bonne nouvelle, c'est que lorsque les taux obligataires baisseront, le marché boursier pourrait se réjouir, comme il l'a fait quand les taux sont passés de 5 % à la fin octobre à 4 % à la fin de l'année.

Conclusion

Comme nous pensons que la hausse récente de l'inflation n'est qu'un mouvement à contre-courant passager, nous pensons aussi que la hausse des taux ne persistera pas. Toutefois, si tel était le cas, cela pourrait représenter une autre occasion d'augmenter la durée, ou même d'investir davantage dans les actions si cela entraînait une faiblesse du marché boursier. Pour l'instant, nous ne sommes pas inquiets de la hausse des chiffres d'inflation.

Sources : 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.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés, Purpose Investments Inc. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc. le 1^{er} septembre 2021.

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.