

23 juin 2025

L'État du marché

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

RICHARDSON
Wealth

Le débat sur la couverture de change

Le dollar américain a perdu environ 5 % de sa valeur par rapport au dollar canadien jusqu'ici cette année, tandis que le dollar américain pondéré en fonction des échanges a reculé de 9 %. Toutes choses étant égales, cela signifie que les placements des investisseurs canadiens libellés en dollars américains ont été freinés de 5 % jusqu'ici en 2025, en supposant qu'ils ne soient pas couverts. Récemment, ce sujet est revenu régulièrement dans les conversations sur les monnaies. Plus précisément, on se demande s'il faut couvrir ou non ses placements en dollars américains. Ce n'est pas une question facile, car il faut tenir compte de nombreux éléments, outre celui de savoir si le dollar canadien, actuellement à 73 cents, atteindra 75 cents ou redescendra à 70 cents.

Le dollar canadien rebondit de ses creux provoqués par les tarifs douaniers



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Il est assez difficile de prévoir avec justesse l'évolution d'une monnaie. De plus, pour un portefeuille canadien, il y a beaucoup d'autres éléments à prendre en compte lorsqu'il est question de la couverture de change. L'exposition au dollar américain présente un avantage sur le plan de la diversification, et des tendances à beaucoup plus long terme doivent être considérées. Nous partageons ci-dessous nos réflexions sur tous ces aspects, ainsi que nos perspectives actuelles sur la couverture de change.

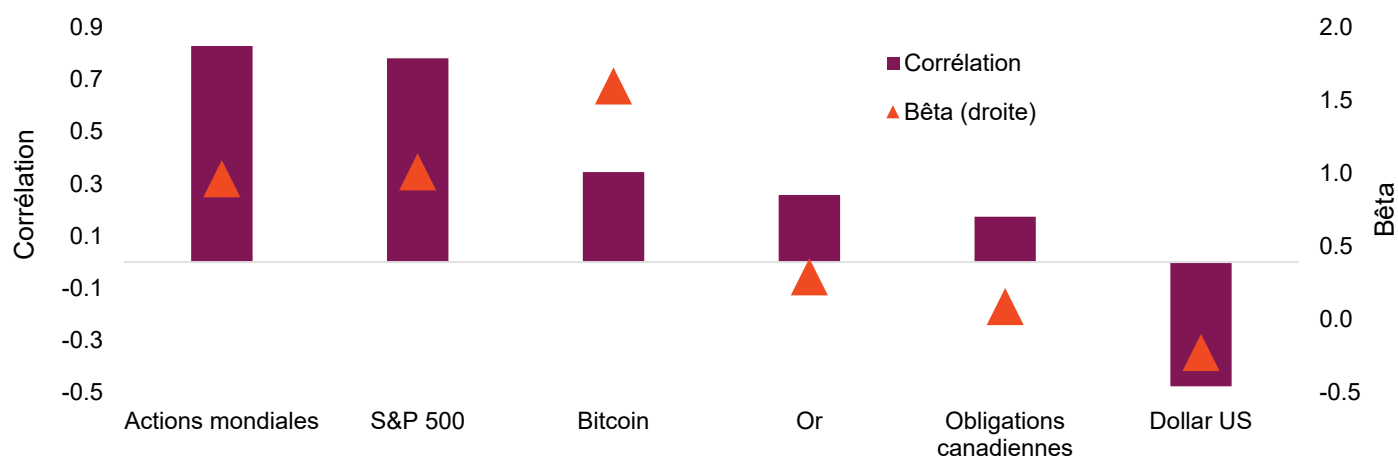
Craig Basinger

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

Diversification du portefeuille – Pour les investisseurs canadiens (la plupart de nos lecteurs), le dollar américain est formidable!! L'indice TSX et le dollar canadien sont des actifs risqués qui sont plus sensibles que bien d'autres aux tendances de croissance de l'économie mondiale. Lorsque la croissance s'accélère, la propension au risque augmente sur les marchés et notre marché boursier et notre monnaie ont tendance à l'emporter. À l'inverse, lorsque la croissance ralentit ou que les risques de récession augmentent, le TSX et le dollar canadien ont tendance à perdre de la valeur, alors que le dollar américain s'apprécie. Même si vous n'aimez pas les politiques des États-Unis, le dollar américain demeure une monnaie refuge. Si les marchés deviennent plus réfractaires au risque, l'argent tend à revenir vers les États-Unis, ce qui fait grimper la monnaie.

Par conséquent, l'exposition au dollar américain permet souvent de stabiliser les portefeuilles des investisseurs canadiens – encore plus que les obligations. Le graphique suivant illustre la corrélation entre différents instruments de placement et le TSX. La corrélation avec les placements en dollars américains est négative. Le graphique inclut également le bêta, qui aide à démontrer l'ampleur des mouvements relatifs, et pas seulement la direction. Encore une fois, le dollar américain fait très belle figure comme outil de diversification pour les portefeuilles canadiens.

Corrélation & Bêta vs TSX

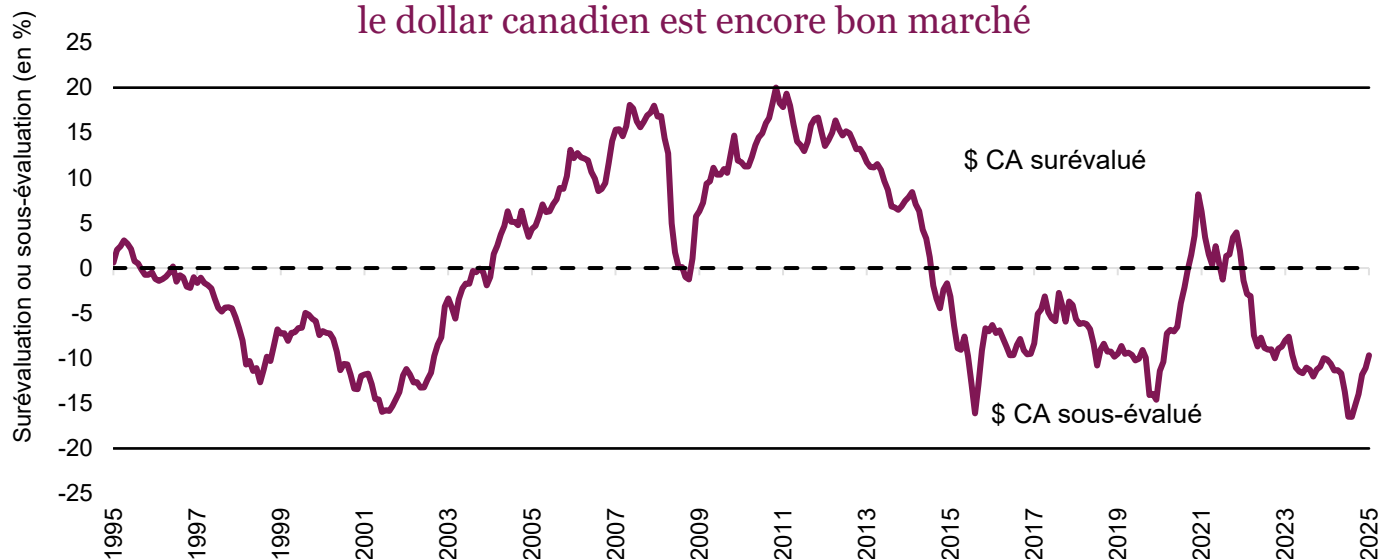


Sources : Bloomberg, Purpose Investments, données hebdomadaires sur 5 ans

Les chiffres se ressemblent aussi sur de plus longues périodes, ce qui justifierait de ne pas couvrir le risque de change, compte tenu des avantages sur le plan de la diversification. D'autres éléments doivent toutefois être considérés.

Tendances à long terme – Il est très difficile d'évaluer ou d'attribuer une juste valeur à un taux de change. Les variations dans l'activité économique et les taux d'intérêt à court terme dictent certainement les taux d'un mois ou d'un trimestre à l'autre. La parité du pouvoir d'achat à beaucoup plus long terme joue un rôle, mais seulement à très long terme. Si la monnaie d'un pays est très bon marché par rapport à un autre, l'écart se resserrera graduellement en raison des flux de capitaux et du commerce (surtout pour les monnaies des pays développés). Plus le capital peut circuler librement, plus ce processus est rapide; plus il y a de restrictions, plus il est lent. Mais il n'est jamais rapide.

Parité du pouvoir d'achat : le dollar canadien est encore bon marché



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Malgré la récente hausse du dollar canadien par rapport au dollar américain jusqu'ici en 2025, le dollar canadien est encore bon marché ou sous-évalué. Il en a toutefois été ainsi pendant la majeure partie de la dernière décennie, alors qu'il était surévalué la décennie précédente. Certains cycles sont très longs et évoluent très lentement. Si l'on remonte très loin en arrière, le dollar canadien a été décevant dans les années 1990, le dollar américain a pâti dans les années 2000, puis le dollar canadien a encore souffert des années 2010 jusqu'à aujourd'hui.

Si le sort des deux monnaies au cours des 5 ou 10 prochaines années devait se tirer à pile ou face, nous dirions que la pièce est truquée et qu'elle a plus de chances de tomber du côté du dollar canadien. Cela dit, il y aura probablement de nombreuses fluctuations dans les deux directions durant cette période, certaines suivant la tendance à long terme potentielle et d'autres allant à l'encontre de celle-ci. Une tendance à long terme de faiblesse du dollar américain et de vigueur du dollar canadien justifierait sans doute de couvrir les placements en dollars américains.

Court terme – Ensuite, il y a les autres facteurs; une MULTITUDE de facteurs qui dictent la volatilité à court terme des taux de change. Le dollar canadien a souvent été influencé par les prix du pétrole, mais cette relation était plus forte avant 2020. À l'inverse, les changements dans les taux relatifs à court terme entre le Canada et les États-Unis sont devenus un facteur plus déterminant. Un rétrécissement de l'écart entre les taux à 2 ans a soutenu le rebond du dollar canadien, tout comme la hausse des prix du pétrole à mesure que le conflit au Moyen-Orient s'intensifiait. Ajoutez à cela la baisse de l'incertitude à l'égard des tarifs douaniers, la diminution de moitié du nombre de positions vendeur sur les contrats à terme sur le dollar canadien et une légère tendance « anti »-États-Unis sur les marchés, et le dollar canadien présente de nombreux facteurs favorables.

Ce sont tous des éléments connus dans le monde des monnaies, qui expliquent probablement la faiblesse récente du dollar américain et la force du dollar canadien, qui a remonté de moins de 70 cents au niveau actuel de 73 cents. L'évolution à court terme dépend vraiment de ce qui arrivera ensuite. Si les choses se précisent du côté des tarifs douaniers, le dollar canadien devrait continuer de se démarquer. Si les données économiques continuent de fléchir, le dollar américain devrait se raffermir, ou alors un autre élément apparaîtra et fera évoluer les taux de change d'une manière inattendue.

Le dollar canadien est plus tributaire des taux relatifs que du pétrole en ce moment



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Conclusion

Il n'y a donc pas de réponse simple à cette question difficile. Du point de vue de la construction de portefeuille, une couverture de change ne serait pas indiquée puisqu'on veut profiter de l'avantage sur le plan de la diversification. Du point de vue de la tendance probable à long terme, le dollar américain devrait faiblir, ce qui justifierait une couverture. Les facteurs à court terme ne sont pas clairs. Nous interviendrons seulement si les monnaies vont trop loin ou évoluent trop rapidement. À 73 cents, nous sommes plutôt ambivalents, ce niveau est trop élevé pour que nous soyons emballés à l'idée de couvrir nos placements en dollars américains, mais pas assez pour nous inciter à renoncer aux couvertures actuelles, le cas échéant.

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.