

26 janvier 2026

L'État du marché

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

RICHARDSON
Wealth

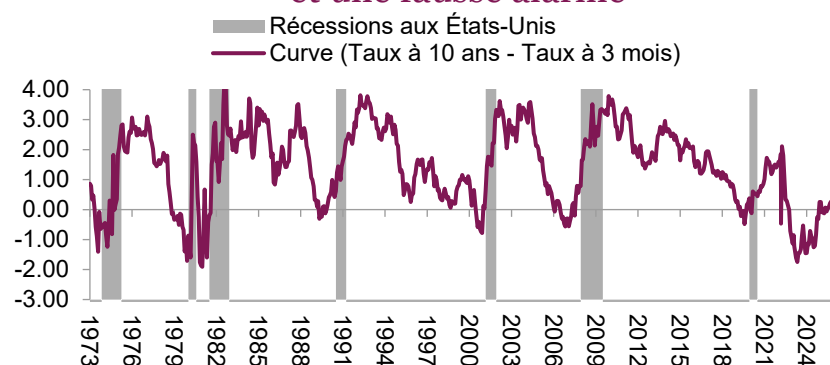
L'accentuation des courbes des taux est-elle positive? Pas toujours

Si l'inversion de la courbe des taux annonce une récession à court terme, son accentuation devrait être une bonne nouvelle, non? Pas si vite. Avant de tout démêler, établissons les bases au cas où vous ne suivriez pas de trop près la trajectoire des différentes courbes des taux.

Notions de base sur la courbe des taux : La courbe des taux est une mesure des taux obligataires pour différentes échéances, allant de quelques mois à plusieurs années. Le plus souvent, la pente est positive, ce qui veut dire que les taux à 10 ans sont plus élevés que les taux à 2 ans. L'investisseur qui place son argent plus longtemps devrait être récompensé par un taux plus élevé (appelé prime d'échéance). Parfois, la courbe des taux s'inverse, et les taux à court terme sont plus élevés que les taux à long terme. Cela se produit habituellement lorsque les taux à court terme sont plus influencés par les taux de financement à un jour des banques centrales et lorsque les taux à long terme dépendent plus des prévisions économiques. Si la banque centrale relève les taux pour contrer l'inflation et que l'économie commence à ralentir, la courbe peut s'inverser.

Auparavant, l'inversion de la courbe des taux aux États-Unis avait toujours annoncé les récessions avec justesse. La courbe s'était inversée à sept reprises, et une récession avait suivi à chaque occasion. La courbe des taux avait même correctement prédit la récession provoquée par la pandémie, qui était assez unique. Cependant, la courbe s'était inversée en 2023 sans qu'une récession survienne, la seule fausse alarme en 50 ans. Cela dit, un taux de réussite de 7 sur 8 n'est pas mal.

Courbe des taux américains : sept récessions annoncées avec justesse et une fausse alarme



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

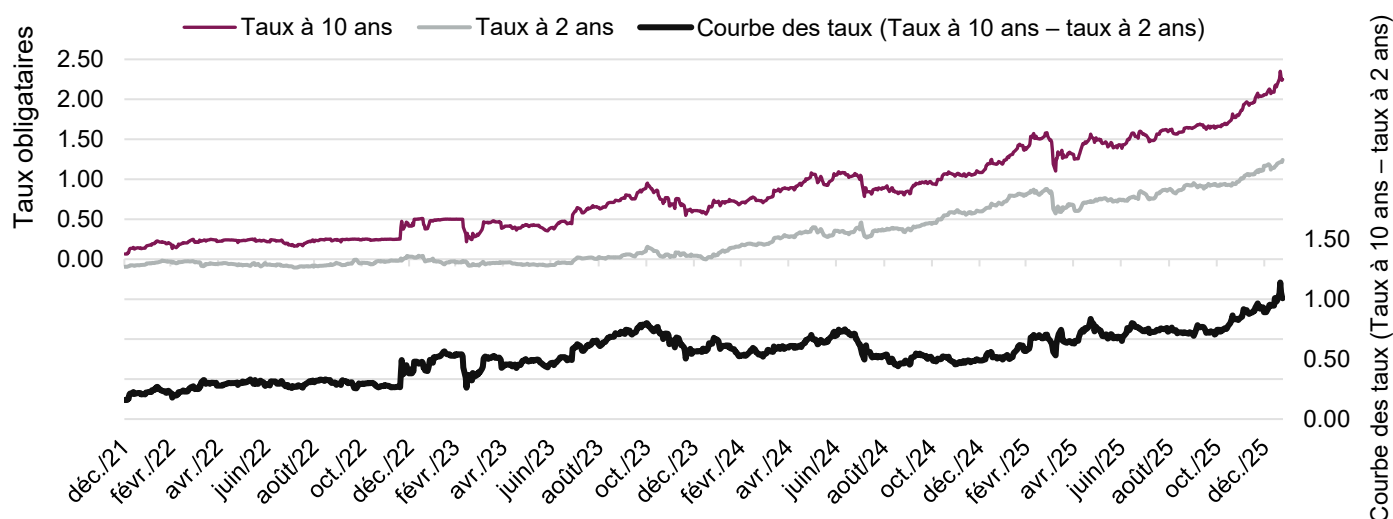
Craig Basinger

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

Malgré une seule fausse alerte, l'inversion de la courbe est assurément une mauvaise nouvelle. Normalement, l'accentuation de la courbe des taux est une bonne nouvelle, car cela suppose une hausse des prévisions de croissance économique (hausse des taux à long terme) et un risque d'inflation plus faible (baisse des taux à court terme). Dans la plupart des pays, les courbes des taux ont suivi celles des États-Unis – inversées en 2023, plates en 2024, puis plus prononcées en 2025 – en raison de la diminution du risque d'inflation et de l'amélioration des prévisions de croissance économique. Hourra!

Mais ce n'est pas toujours une bonne nouvelle. Au Japon, les taux à long terme ont fortement augmenté dans les dernières semaines, ce qui a accéléré la tendance graduelle observée depuis quelques années. Les perspectives économiques du Japon se sont un peu améliorées, mais pas assez pour justifier une telle hausse des taux à long terme. La hausse des taux est plutôt attribuable aux préoccupations liées à l'inflation et à la viabilité de la dette. La banque centrale du Japon a fait bande à part, relevant les taux à court terme de façon constante pour lutter contre l'inflation, pendant que les autres les réduisaient. La hausse des taux augmente le risque associé au service de la dette, qui est élevée, soit 1 200 000 G de yens ou un ratio dette brute/PIB d'environ 230 %. C'est une accentuation considérable de la courbe.

L'accentuation de la courbe des taux au Japon n'est pas une bonne nouvelle



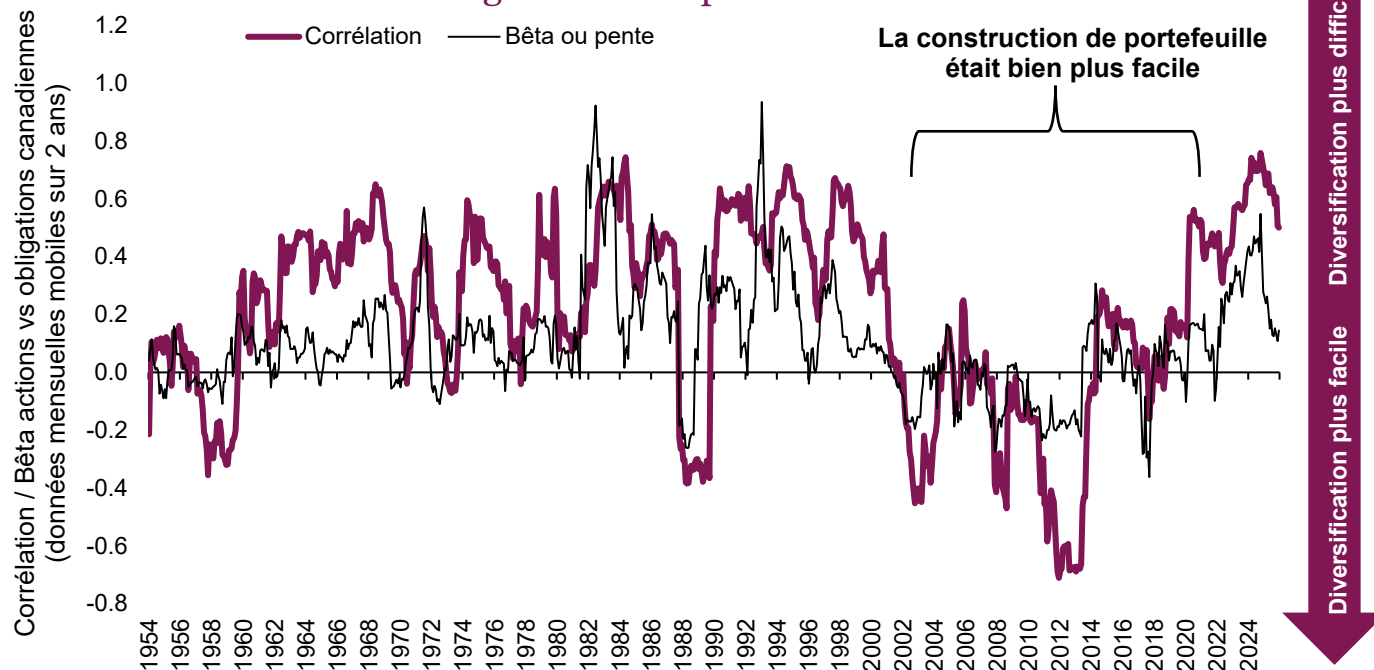
Sources : Bloomberg, Purpose Investments

L'autre problème, c'est que le Japon, qui a profité de taux très bas pendant de nombreuses années, est l'une des régions les plus populaires pour les opérations de portage. Emprunter où les taux sont plus bas pour investir ailleurs. La hausse des taux fait augmenter les coûts d'emprunt liés aux opérations de portage, ce qui a été atténué par la faiblesse du yen. Cependant, à un certain moment, la hausse des taux pourrait déclencher le dénouement des opérations de portage, ce qui pourrait faire baisser les prix des actifs à l'échelle mondiale.

Sources de diversification

La construction de portefeuille est un autre enjeu. Si les taux à long terme augmentent dans le monde en raison des inquiétudes liées à l'inflation ou à la viabilité de la dette, et non de l'amélioration de la croissance économique, les obligations ne rempliront pas la fonction souhaitée de stabilisation du portefeuille. Les obligations demeurent un très bon outil de diversification du portefeuille lorsque la croissance économique ralentit ou que le risque de récession augmente. Mais si le marché devient préoccupé par l'inflation ou la viabilité de la dette, les obligations ne fonctionneront probablement pas très bien. C'est l'une des raisons pour lesquelles les corrélations entre les actions et les obligations sont demeurées élevées au cours des dernières années.

La corrélation et le bêta entre les actions et les obligations canadiennes sont devenus extrêmement élevés, ce qui les rend moins avantageuses sur le plan de la diversification



Sources : Bloomberg, Purpose Investments

Conclusion

Nous pensons que l'inflation et la viabilité de la dette continueront de représenter un risque croissant, ce qui réduira probablement les caractéristiques défensives des obligations à l'intérieur du portefeuille. Différents outils de protection seront nécessaires, que ce soit plus de liquidités, des produits de base ou diverses stratégies de diversification. Les obligations demeurent la composante défensive de base dans l'éventualité d'un ralentissement de la croissance, mais le besoin d'une composante défensive plus diversifiée n'a jamais été aussi grand dans l'histoire récente.

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 garant 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.

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 garant 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 est une filiale de iA Financial Corporation Inc. et n'est pas affiliée à James Richardson & Fils, Limitée. Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée et Patrimoine Richardson Limitée est un utilisateur autorisé de cette marque. Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.