GESTION PRIVÉE
MANDEVILLE INC.MC

VEILLER À LA PROSPÉRITÉ DE NOS CLIENTS
NOTRE MISSION

COMMENTAIRE SUR LES MARCHÉS AUTOMNE 2022

Karen Steinmann, MFin, CFA
Analyste en placements

Commentaire sur les marchés - Automne 2022

Personne n'a vu venir la récession. - *Gordon Ramsay parle de ses difficultés financières dans le contexte de la crise financière mondiale.*

Lorsque les enfants retournent à l'école et que les feuilles commencent à changer de couleur, cela peut ressembler à un nouveau départ pour beaucoup d'entre nous ; l'inflation, cependant, ne semble pas recevoir ce mémo.

Pendant la majeure partie de l'année 2022, l'inflation dans le monde a augmenté en raison des mesures politiques liées aux pandémies, des perturbations de la chaîne d'approvisionnement et de la hausse des prix des denrées alimentaires et de l'énergie résultant de l'invasion de l'Ukraine par la Russie. À l'aube du dernier trimestre de 2022, l'inflation persiste obstinément et son impact sur les marchés est inquiétant. N'ayant guère d'autre choix que de relever les taux de manière agressive pour rétablir la stabilité des prix, on craint que les banques centrales ne sèment les graines d'une récession qui pourrait être inévitable. Il ne fait aucun doute qu'il s'agit là d'eaux tumultueuses sur lesquelles il faut naviguer. C'est dans ces moments-là que le fait de s'en tenir à une discipline d'investissement établie peut redresser le navire et donner aux investisseurs la confiance nécessaire pour saisir les opportunités.

Tous les chemins mènent à ~~Rome l'inflation~~ la récession ?

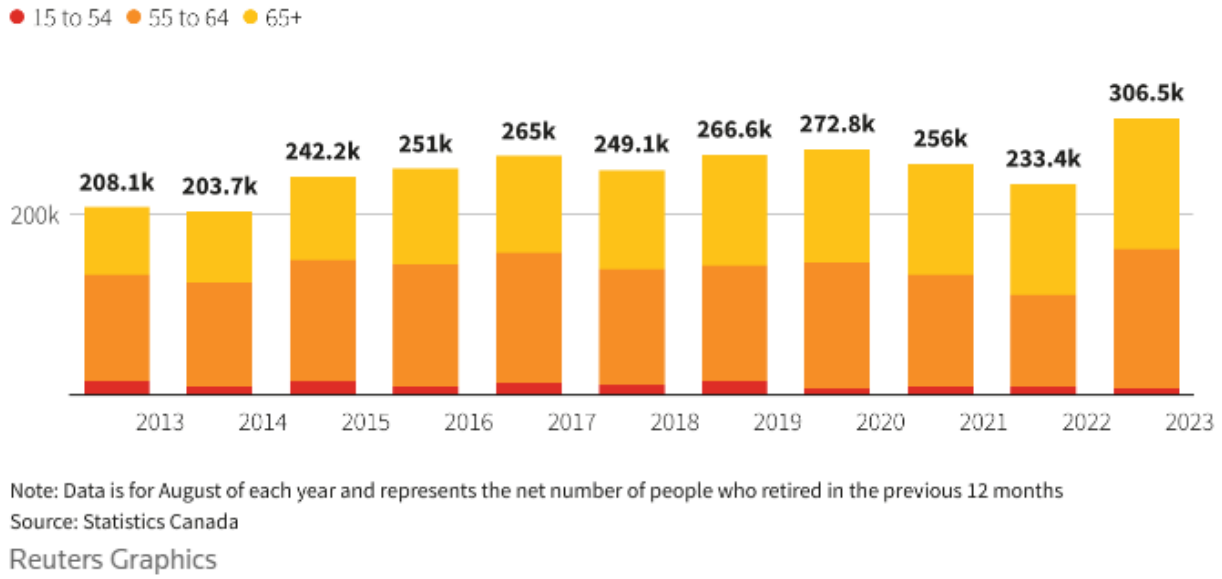
Alors que les prix des denrées alimentaires commencent à se stabiliser et que les prix de l'essence chutent par rapport aux sommets atteints au début du printemps, on pourrait être pardonné de penser que nos problèmes d'inflation sont enfin derrière nous. Après tout, bon nombre des problèmes de chaîne d'approvisionnement observés tout au long de la pandémie sont lentement résolus. Et pourtant, malgré l'intervention agressive des banques centrales, les taux d'inflation mondiaux restent élevés.

Figure 1 : Le pétrole recule du sommet de mars

Le marché du travail demeure serré en raison de nombreux facteurs. Plus tôt ce mois-ci, Statistique Canada a publié des données indiquant qu'en août 2022, un nombre record de 307 000 Canadiens avaient pris leur retraite au cours des 12 mois précédents. Ce chiffre est en hausse par rapport à 233 000 l'année précédente. Une grande partie de la jeune cohorte de baby-boomers a retardé sa retraite pendant la pandémie, car il n'y avait nulle part où aller et rien à faire. Mais maintenant que le monde s'ouvre et que le Covid n'occupe plus une place centrale dans la vie de la plupart des gens, les Canadiens prennent leur retraite en masse et le fait que les plus jeunes baby-boomers constituent la cohorte la plus importante signifie qu'il n'y a tout simplement pas assez de personnes disponibles pour remplir les rôles qu'ils quittent. Cette situation crée un marché de demandeurs d'emploi et exerce une

pression à la hausse sur les salaires. Aux États-Unis, on compte aujourd'hui deux offres d'emploi par chômeur.

Figure 2 : Un nombre record de Canadiens prennent leur retraite



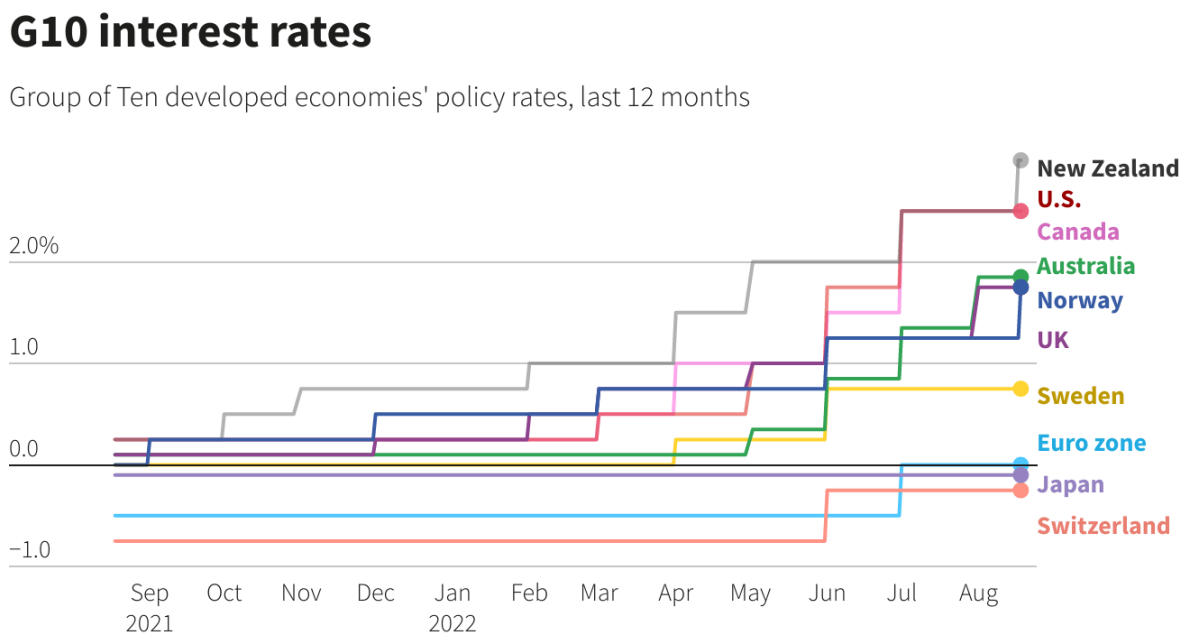
Alors que les salaires poussent l'inflation à la hausse, l'augmentation des taux d'intérêt a rendu l'accession à la propriété encore plus inaccessible pour de nombreux Canadiens. L'accessibilité au logement au Canada n'a jamais été aussi mauvaise depuis la fin des années 1990, ce qui a poussé de nombreux Canadiens à se tourner vers le logement locatif. Les prix des loyers sont rigides et constituent une composante essentielle de l'inflation mesurée par l'IPC. Ainsi, malgré tous les efforts des banques centrales, nous pouvons nous attendre à ce que l'inflation reste plus élevée que ce que nous connaissions à l'époque pré-Covid.

Les banquiers centraux se mettent au travail

Le taux d'inflation cible du Canada est de 2 %. En juillet, le taux d'inflation a baissé de 0,5 % par rapport au taux de 8,1 % enregistré en juin, mais il reste manifestement bien au-dessus du taux cible. Consciente de ce fait, le 7 septembre, la Banque du Canada a augmenté le taux directeur de 75 points de base et a poursuivi sa mission de resserrement quantitatif. La Banque a souligné que les changements de taux affectent différents secteurs du marché à différents moments ; alors que le marché du logement est presque immédiatement touché, d'autres secteurs sont plus lents à réagir. La Banque du Canada a clairement indiqué qu'elle n'hésiterait pas à augmenter encore les taux pour lutter contre l'inflation : selon le site Web de la Banque du Canada, "le conseil de direction demeure résolu dans son engagement envers la stabilité des prix et continuera à prendre les mesures nécessaires pour atteindre la cible d'inflation de 2 %". Cela ne signifie peut-être pas qu'une récession est certaine, mais cela semble indiquer une priorité claire - une priorité qui pourrait considérer que la douleur à court terme d'une récession est préférable à la douleur à long terme d'une inflation bien ancrée.

Les banques centrales des pays du G10 adoptent une approche similaire, les taux d'intérêt étant relevés par toutes les banques centrales sauf celle du Japon.

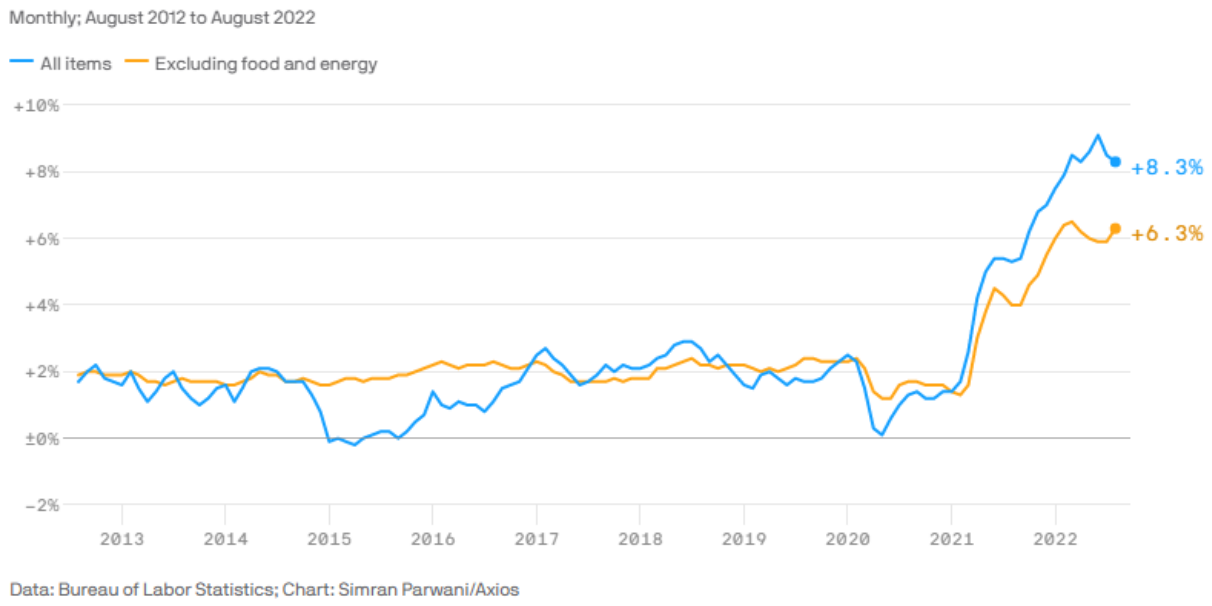
Figure 3 : Variations des taux d'intérêt du G10 au cours des douze derniers mois



Source: Refinitiv Datastream

Aux États-Unis, les prix de l'essence et des autres formes d'énergie ont baissé. Mais les prix de la plupart des autres produits essentiels, tels que les denrées alimentaires, les loyers et les soins médicaux, continuent de grimper rapidement. Les chiffres de l'inflation de base du mois d'août (l'inflation de base exclut les prix volatils de l'alimentation et de l'énergie) ont augmenté de 0,6 % le mois dernier - une augmentation marquée par rapport aux 0,3 % de juillet - ce qui en a surpris plus d'un et a conduit les observateurs du marché à anticiper à juste titre une autre hausse agressive des taux aux États-Unis.

Figure 4 : Variation annuelle de l'indice des prix à la consommation



Le Président de la Fed, Jerome Powell, et ses associés, ont déjà relevé les taux plus rapidement qu'à n'importe quel moment depuis les années 1980 pour lutter contre leur niveau d'inflation élevé depuis des décennies. La semaine dernière n'a pas été différente, la banque centrale ayant relevé les taux d'intérêt de 75 points de base supplémentaires. Les responsables de la Fed ont indiqué qu'ils ne relâcheraient pas cette approche tant qu'il n'y aurait pas un ralentissement significatif et durable de la hausse des prix. Le président Powell a expliqué leur position : "La stabilité des prix est la responsabilité de la Réserve fédérale et constitue le fondement de notre économie. Sans stabilité des prix, l'économie ne fonctionne pour personne. En particulier, sans stabilité des prix, nous ne parviendrons pas à une période durable de conditions de marché du travail solides qui profitent à tous".

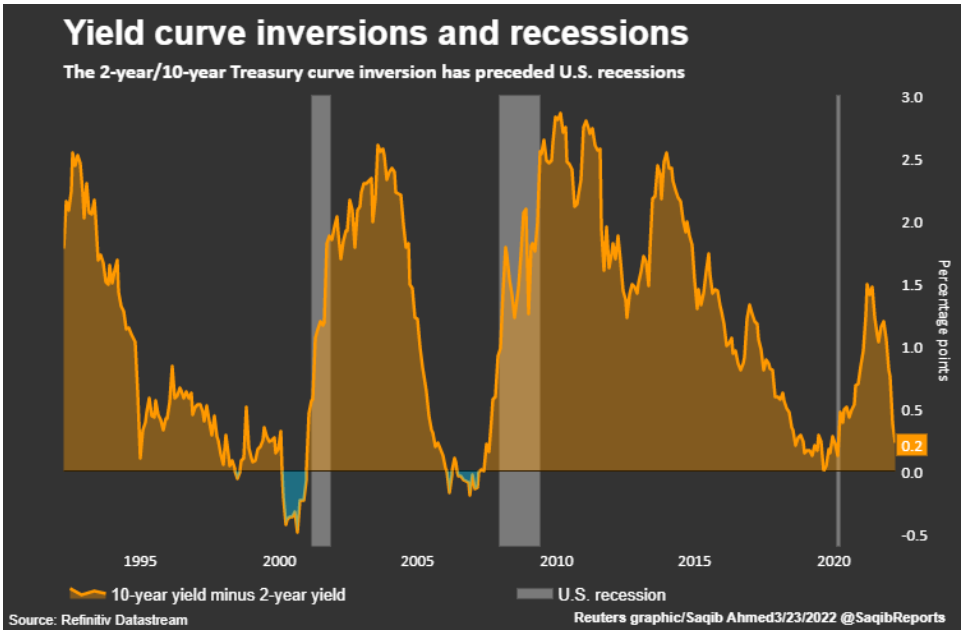
Inversion de la courbe des taux et repli des marchés

Les marchés obligataires sont d'accord avec les économistes ; les rendements obligataires ont bondi depuis la publication des chiffres de l'IPC d'août, car ils anticipent eux aussi une nouvelle hausse importante des taux de la Fed. Aux États-Unis, la courbe des rendements des obligations à 10 et 2 ans s'est inversée. L'inversion de la courbe de rendement est un indicateur clé des récessions.

Figure 5 : Trésorerie américaine

	YIELD	CHANGE
US 1-MO	2.654	-0.079 ▼
US 3-MO	3.167	-0.019 ▼
US 6-MO	3.811	-0.004 ▼
US 1-YR	3.967	-0.027 ▼
US 2-YR	3.859	-0.014 ▼
US 3-YR	3.815	-0.044 ▼
US 5-YR	3.626	-0.048 ▼
US 7-YR	3.562	-0.034 ▼
US 10-YR	3.447	-0.012 ▼
US 20-YR	3.792	+0.035 ▲
US 30-YR	3.518	+0.038 ▲

Figure 6 : Relation entre les inversions de la courbe de rendement et les récessions



Peu après que le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale aient tous deux mis en garde contre un ralentissement de l'économie mondiale, la société mondiale de commerce électronique et de transport FedEx a revu ses prévisions de résultats. Les actions de FedEx ont connu leur plus forte baisse jamais enregistrée et ont perdu jusqu'à 24% dans la journée. La perte de sa capitalisation boursière a entraîné une baisse de plus de 5% de l'indice Dow Transports, largement considéré comme un baromètre de la santé économique, et a alimenté les craintes d'un ralentissement de la demande mondiale. Les marchés ont réagi en conséquence, et les trois principaux indices boursiers américains ont chuté à des niveaux qui n'avaient pas été vus depuis la mi-juillet. Il est important de noter que le S&P 500 a clôturé sous les 3900, un niveau de soutien très surveillé qui, selon les analystes, indique que des creux sont encore à venir.

La patience est la clé

Nous savons depuis un certain temps que la combinaison traditionnelle d'investissements 60/40 était inefficace. En général, les obligations ont résisté aux périodes précédentes de faiblesse des actions. Mais, comme nous l'entendons depuis deux ans et demi, ce n'est pas le cas. La hausse des taux d'intérêt, qui devrait encore s'accentuer, a fait peser des vents contraires sur les actifs à revenu fixe. Cela signifie que le portefeuille équilibré traditionnel a connu des difficultés au cours de l'année écoulée et souligne la différence de Mandeville ; cela renforce notre opinion selon laquelle les actifs alternatifs sont un ingrédient important de la diversification.

L'investisseur légendaire Warren Buffett résume les avantages qu'il y a à ignorer le bruit quotidien et à regarder la situation dans son ensemble : "Le marché boursier est conçu pour transférer l'argent des actifs aux patients". En travaillant avec votre conseiller Mandeville et en restant concentré sur vos plans d'investissement à long terme, vous pouvez résister à une récession imminente et peut-être même apprendre des erreurs de Gordon Ramsay.

Mandeville Private Client Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) et membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM).

Cette publication contient les opinions de l'auteur. Les renseignements qu'elle contient ont été obtenus de sources jugées fiables, mais l'auteur, Clientèle privée Mandeville inc. ou toute autre personne ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur justesse. Cette publication ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'une offre d'achat de titres. Les informations contenues dans cette publication sont uniquement destinées à des fins d'information et ne constituent pas des conseils en matière d'investissement, de finance, de droit, de fiscalité ou de comptabilité. De nombreux facteurs qui nous sont inconnus peuvent affecter l'applicabilité de toute déclaration ou commentaire fait dans cette publication à votre situation particulière. Par conséquent, vous ne devez pas considérer les informations contenues dans cette publication comme des conseils en matière d'investissement, de finance, de droit, de fiscalité ou de comptabilité. Vous devez consulter votre conseiller financier ou d'autres professionnels avant d'agir sur la base des informations contenues dans cette communication.

MANDEVILLE HOLDINGS INC. et le motif du lion sont des marques de commerce de Mandeville Holdings Inc. utilisées sous licence par Mandeville Private Client Inc.

Mandeville Holdings Inc. 1375 Kerns Road, Suite 200, Burlington, Ontario L7P 4V7 Tél. : 1-888-990-9155 - Fax : 1-905-331-4245 - www.mandevilleinc.com