

La bataille contre l'inflation



Ian Gascon

Gestionnaire de portefeuille — ian.gascon@idema.ca

24

Début septembre, la Banque du Canada a augmenté son taux directeur à 3,25 %, une hausse très rapide considérant qu'il était à 0,25 % au début de l'année. C'est une réaction directe à l'augmentation encore plus rapide de l'inflation, qui était négative en avril 2020 et qui a dépassé plus de 8 % cet été. L'objectif avoué de la Banque du Canada est de ramener rapidement l'inflation à sa cible de 2 %, et la hausse du taux directeur est son principal outil pour y parvenir.

On espère tous que la Banque du Canada atteigne son objectif rapidement, mais elle est confrontée à un problème important, soit le fait qu'elle ne contrôle actuellement qu'un seul des quatre principaux facteurs qui génèrent l'inflation. Voici ces facteurs.

1.

La stimulation excessive

La Banque du Canada est en partie responsable de la hausse de l'inflation puisqu'elle a trop stimulé l'économie après le début de la pandémie. C'est un constat facile après coup, car les conséquences d'une inaction auraient pu être pires. Les récentes hausses de taux combinées à une réduction graduelle des obligations détenues par la Banque du Canada font maintenant en sorte que nous sommes dans une politique restrictive visant à ralentir l'économie. Elle utilise donc à bon escient son principal outil pour lutter contre l'inflation.

Les trois autres facteurs ne peuvent être contrôlés par la Banque du Canada et ont potentiellement un effet plus important. Ce sont des facteurs mondiaux qui expliquent pourquoi la majorité des pays du G20 sont actuellement confrontés à un taux d'inflation qui se situe entre 6 % et 12 % et pourquoi, à elle seule, la Banque du Canada est un peu menottée.

2.

La chaîne d'approvisionnement

Les économies de plusieurs pays développés tournent à plein régime et les emplois ne manquent pas. Dans ce contexte, la demande pour les biens explose alors que la chaîne d'approvisionnement mondiale est au ralenti. Le manque criant de voitures à l'échelle mondiale en est un bon exemple. La rareté des biens pousse nécessairement les prix à la hausse. Heureusement, c'est possiblement le facteur qui pourra se résorber le plus rapidement.

3.

La guerre

La guerre en Ukraine a été le déclencheur de la montée en flèche de l'inflation dans le monde entier. Avant ce point de rupture, les banques centrales semblaient avoir un certain contrôle sur l'effet de leur politique monétaire respective. Or, les répercussions de la guerre sur le commerce international, les prix de l'énergie et les denrées de base n'ont pu être anticipés. Tant que ces tensions mondiales ne seront pas résorbées, l'inflation sera difficile à contrôler.

4.

Le climat

Le réchauffement climatique a des effets mesurables sur la probabilité que

des événements perturbateurs majeurs soient plus fréquents. Que ce soit la sécheresse historique dans l'Ouest américain ou les températures record en Europe ou en Inde, les événements de l'année en cours ont eu une influence importante sur le prix de certaines denrées de base comme le blé, ce qui a influé directement sur l'inflation de nature alimentaire.

Force est de constater que plusieurs des facteurs qui alimentent l'inflation pourraient perdurer. Selon la Banque du Canada, outre la récente baisse du pétrole, l'inflation semble encore s'intensifier. La bataille n'est assurément pas terminée.

Les obligations

La bonne nouvelle, c'est qu'avec la hausse des taux, les rendements espérés des portefeuilles obligataires augmentent rapidement. Certains FNB d'obligations offrent maintenant des rendements espérés intéressants. Par exemple, le FNB hybride d'obligations de sociétés canadiennes iShares (XHB, 18,53 \$) procure un rendement espéré de plus de 5,2 %. Plus risqué, le FNB d'obligations de sociétés américaines à haut rendement iShares couvert en dollars canadiens (XHY, 16,04 \$) procure quant à lui un rendement espéré de plus de 7,7 %. L'espérance de rendement d'un portefeuille équilibré est donc nettement plus élevée maintenant qu'elle ne l'était au début de l'année. +

Les actifs non productifs

Un actif non productif est un actif qui sera le même dans un mois, un an, dix ans. Il n'aura rien produit. Le meilleur exemple est le lingot d'or qui restera un lingot d'or, probablement pour l'éternité. Son prix est uniquement déterminé par l'offre et la demande. À l'inverse, un actif productif génère de la richesse, procure un revenu. La plupart des entreprises ont un modèle d'affaires qui pourra générer des profits à long terme. Détenir un actif productif est plus rationnel que de détenir un actif non productif. Investir dans une entreprise d'exploitation d'un gisement minier est plus logique que de détenir son minerai à long terme. Tout comme il est plus judicieux de détenir des obligations qui versent des intérêts que simplement des billets de banque dans un coffre-fort. Or, dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, les actifs non productifs sont souvent délaissés. Ainsi, pourquoi détenir un lingot d'or qui ne génère aucun revenu alors qu'un CPG d'un an peut rapporter plus de 4 %, sans risque ? Plus les taux augmentent, plus les actifs non productifs, comme les ressources naturelles ou certaines cryptomonnaies, risquent d'être délaissés.