

La bataille contre l'inflation se poursuit



Ian Gascon

Gestionnaire de portefeuille — ian.gascon@idema.ca

La bataille contre l'inflation n'est pas terminée. Les chiffres du mois d'août montrent que l'inflation a progressé de 4% au Canada au cours de la dernière année, soit un rebond pour un deuxième mois d'affilé. Ce rebond était attendu par les économistes, considérant l'évolution des coûts de l'énergie et du logement.

La Banque du Canada a aussi été assez claire sur le fait qu'une baisse durable de l'inflation sous le seuil des 3% prendra du temps. Mais combien de temps?

Lors de sa dernière mise à jour de l'enquête auprès des participants du marché, en juillet, les dirigeants de la banque centrale anticipaient une baisse du taux directeur en mars 2024. Comme toute prévision, il faut être très prudent. Il est bon de rappeler que plusieurs économistes anticipaient des hausses de taux de 2012 à 2022, qui ne se sont véritablement matérialisées qu'en 2022, à la suite de mesures de stimulation exceptionnelles.

Une baisse du taux directeur est possible dès l'an prochain, mais la poursuite d'une politique restrictive incluant de nouvelles hausses de taux n'est pas à exclure. Le niveau d'inflation continuera d'être gonflé par les coûts du logement, car l'effet des multiples hausses de taux annoncées depuis mars 2022 ne sera pas pleinement intégré dans le système financier avant encore plusieurs trimestres.

La hausse récente des prix du pétrole risque de faire grimper l'inflation pour la prochaine année. Enfin, la guerre en Ukraine n'est pas terminée et l'immigration au Canada atteint des niveaux record, ce qui stimule l'économie et le coût des

Dans le contexte actuel, la composition de la portion en titres à revenu fixe devrait idéalement tenir compte du fait que la courbe est inversée, c'est-à-dire que les taux à court terme sont plus élevés que ceux à long terme.

logements. Bref, plusieurs facteurs ne favorisent pas une baisse imminente de l'inflation.

Les effets de la politique monétaire

Un des objectifs de la politique restrictive de la Banque du Canada est de ralentir l'économie, en favorisant l'épargne au détriment de la consommation. Les derniers chiffres sur la croissance du PIB indiquent que ça fonctionne, mais la Banque du Canada agit surtout sur les taux à court terme et a moins d'emprise sur les taux à plus long terme. Or, l'effet des taux à long terme est aussi très important et affecte davantage la valeur des actifs, dont celle des actions, des obligations et de l'immobilier.

Jusqu'à tout récemment, les taux à long terme avaient beaucoup moins augmenté que ceux à court terme, ce qui a contribué à limiter les effets de la hausse des taux sur la santé financière des entreprises et les finances publiques. Or, le taux des obligations gouvernementales à échéance de dix ans vient tout juste d'atteindre 3,9% pour la première fois depuis 2007. Plus les taux augmentent, plus les financements deviennent coûteux pour les

entreprises et les gouvernements, ce qui limitera davantage la croissance économique et augmentera significativement les risques qu'une récession survienne.

Que faire avec son portefeuille?

Dans un scénario où les hausses de taux se poursuivraient, les rendements des actions et des obligations seraient sous pression. Toutefois, n'ayant pas de boule de cristal, la meilleure approche pour les investisseurs est probablement de conserver un portefeuille bien diversifié. Dans le contexte actuel, la composition de la portion en titres à revenu fixe devrait idéalement tenir compte du fait que la courbe est inversée, c'est-à-dire que les taux à court terme sont plus élevés que ceux à long terme. Ainsi, une pondération plus importante d'obligations à plus court terme apparaît justifiée.

La bonne nouvelle pour les investisseurs est que l'espérance de rendement d'un portefeuille diversifié d'obligations ne cesse de s'améliorer. Par exemple, le fonds indicatif négocié en Bourse (FINB) BMO obligations de sociétés à court terme (ZCS, 12,91\$) a rapporté environ 3% au cours des 12 derniers mois et son rendement espéré est maintenant de plus de 5,6% avec une durée de moins de trois ans. Il y a un an, le FNB hybride d'obligations de sociétés canadiennes iShares (XHB, 18,08\$) procurait un rendement espéré d'environ 5,2%. Malgré la hausse des taux, ce FNB a aussi rapporté environ 3% sur un an et son rendement espéré est maintenant de plus de 6% avec une durée d'un peu plus de cinq ans. Enfin, plusieurs FNB s'apparentant à des comptes à intérêt élevé, mais dont le capital n'est pas garanti, offrent un rendement espéré de plus de 5%, sans date d'échéance fixe comme pour les certificats de placement garanti (CPG).

La bataille contre l'inflation est loin d'être terminée, mais il est possible de construire des portefeuilles bien diversifiés qui ne seront pas démesurément affectés par d'autres hausses de taux d'intérêt et dont l'espérance de rendement est bien plus intéressante qu'il y a un ou deux ans. +