

LETTRE MENSUELLE - OCTOBRE 2023

Au moment d'écrire ces lignes, nous sommes au cœur de la saison des résultats trimestriels pour les entreprises américaines, et jusqu'à maintenant, 49% des entreprises du S&P 500 ont dévoilé leurs résultats pour le troisième trimestre. Parmi ces entreprises, 78% ont publié des bénéfices par actions supérieurs aux attentes des analystes et si la tendance se maintient, il s'agira du premier trimestre de croissance des bénéfices d'une année sur l'autre rapporté par l'indice depuis le troisième trimestre 2022. Toutefois, ces bons résultats et la résilience de l'économie américaine n'ont pas été suffisants pour freiner la correction que nous observons sur les marchés boursiers.

En effet, le S&P 500 est en recul de 2,1% en octobre, soit le troisième mois consécutif de baisse ; il faut remonter au début de la pandémie entre janvier et mars 2020 pour observer trois mois consécutifs de baisse. La situation est semblable au Canada où l'indice S&P TSX a diminué de 3,2% ce mois-ci. En plus de ces deux indices, les performances mensuelles ont également été négatives pour les principaux indices boursiers mondiaux ; -3,8% pour le FTSE 100 (Royaume-Uni), -3,5% pour le CAC 40 (France), -3,7% pour le DAX 30 (Allemagne) et -2,9% pour la bourse chinoise.

Après la flambée des taux d'intérêt en septembre, le marché obligataire a enregistré une performance positive en octobre ; jouant son rôle de protection lors d'une baisse des marchés boursiers. Ainsi, l'indice des obligations universelles FTSE Canada a livré une performance

de 0,37%. Par échéance, le secteur des obligations corporatives a été touché par l'élargissement des écarts de crédits qui ont augmenté durant le mois; situation semblable au marché boursier où les investisseurs voient de plus en plus de risque au niveau des entreprises canadiennes dont les bénéfices diminuent. À la suite des réunions de plusieurs banques centrales en octobre, les signaux démontrent que celles-ci devraient débiter une pause dans la hausse des taux d'intérêt. Or, historiquement le marché obligataire a réalisé une performance positive lorsque nous entrons dans un cycle de pause.

Au niveau macroéconomique, il semble y avoir de plus en plus de divergence entre les principales économies. D'un côté, l'économie américaine démontre une grande résilience vis-à-vis des hausses de taux d'intérêt, alors que la zone euro et le Royaume-Uni montrent davantage de signes de ralentissement. Au Canada, les investisseurs semblent de plus en plus réaliser que la forte immigration cache la morosité de notre économie.

Au troisième trimestre, la croissance économique américaine a connu un impressionnant rebond ; le PIB réel se chiffrant à 4,9% en rythme annualisé. Il s'agit de la plus forte croissance depuis l'automne 2021. La principale contribution provient de la surprenante consommation des ménages américains, malgré la baisse des revenus qui les affectent. Pour soutenir cette forte consommation, les Américains ont réduit leur taux d'épargne à 3,8% de leurs revenus disponibles, alors qu'en

moyenne il était de 5% pour les deux périodes précédentes. Cependant, ce rebond s'annonce éphémère, alors que les consommateurs, le gouvernement et les entreprises ne pourront plus dépenser au même rythme.

Au Canada, la Banque du Canada a annoncé une autre pause dans la hausse des taux d'intérêt. Elle reconnaît qu'il faut de six à huit trimestres pour que le plein impact d'une hausse de taux soit ressenti dans l'économie; les premières hausses commencent à se faire ressentir. Dans son rapport sur la politique monétaire, elle a revu à la baisse ses prévisions de croissance économique ; 1,2% en 2023, 0,9% en 2024 et 2,5% en 2025. Le problème est que la croissance démographique que nous connaissons actuellement est entre 2,5% à 3%. La Banque du Canada vient donc dire que la croissance économique par habitant sera négative pour les trois prochaines années, ce qui a seulement été observé une fois entre 1990 et 1992. Bien qu'un ralentissement de la croissance soit prévu, elle s'attend à une hausse de l'inflation à court terme, car il n'y a pas assez de progrès sur l'inflation de base; le problème se situant toujours au niveau de l'inflation des services. Finalement, notons que la croissance économique a été nulle en août selon les chiffres du PIB par industrie. Cela fait suite à une croissance négative en juillet et une donnée préliminaire de croissance nulle pour septembre.

Bobby Bureau, MBA, CIM[®]

Gestionnaire principal, Revenu fixe
Gestionnaire de portefeuille

CERTIFICATS DE PLACEMENT GARANTI (CPG) VERSUS ALTERNATIVES

LES AVANTAGES DES CPG

- Sécurité. Les CPG offrent une tranquillité d'esprit. Votre investissement initial et les intérêts générés sont garantis à 100 %. Les CPG sont assurables en vertu de la Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada.
- Stabilité. Les CPG présentent une stabilité face aux fluctuations du marché financier.
- Taux d'intérêt garantis. Les taux d'intérêt des CPG sont garantis pour une durée prédéterminée.
- Vaste offre de produits. Vous avez le choix parmi plusieurs options de durée et de taux d'intérêt pour répondre à vos besoins spécifiques.

LES DÉSAVANTAGES DES CPG

- Produit illiquide. Un CPG nécessite d'immobiliser le montant investi pendant une durée déterminée, et ce, majoritairement sans possibilité de rachat avant l'échéance, sous peine de pénalités onéreuses.
- Aucun intérêt versé durant la détention. Les intérêts d'un CPG ne sont généralement payés qu'à l'échéance de ce dernier.
- Imposition directe : Le détenteur d'un CPG dans un compte non enregistré doit payer de l'impôt sur les intérêts qui ont été gagnés pendant l'année d'imposition même s'ils n'ont pas encore été reçus. Selon l'ARC, les intérêts comptent comme revenu dès qu'ils sont gagnés et non après qu'ils sont payés.

- Taux d'imposition défavorable. Les revenus d'intérêts d'un CPG sont traités comme des revenus ordinaires (imposés à 100%). Cela diffère des revenus de dividendes et des gains en capital, qui bénéficient tous deux d'un traitement plus favorable.
- Taux de rendement relativement peu élevé. Historiquement, les CPG offrent des rendements plus faibles que plusieurs catégories d'obligations de qualité.
- Risque inflationniste. L'inflation pourrait être plus élevée que le rendement offert par le CPG durant la période de détention. En effet, le rendement réel d'un CPG a souvent été négatif tout au long de l'histoire.

LES ALTERNATIVES DU CPG

- Bons du Trésor. Offre un taux de rendement similaire à celui d'un CPG sur durée inférieure (1 an et moins). Peut facilement se vendre sur le marché.
- Obligations corporatives. Offre une liquidité plus grande qu'un CPG.
- Actions à hauts dividendes. Offre un taux d'imposition plus petit qu'un CPG en plus d'un rendement supérieur à long terme.
- Actifs alternatifs. Offre un rendement absolu supérieur au CPG.

La liquidité de ces alternatives permet de profiter de tout recul des marchés financiers.

PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT ET CPG

Il est important de regarder un portefeuille d'investissement dans son ensemble. Une répartition judicieuse permet de réduire considérablement le risque idiosyncratique du portefeuille sans pour autant négliger son rendement.

Contrairement aux croyances populaires, l'investissement dans un CPG ne se fait pas sans risque et comporte un coût d'opportunité. De plus, un CPG n'offre pas une réelle diversification supplémentaire au portefeuille qui ne peut pas être fait via d'autres produits financiers. Plusieurs options sont offertes pour répondre aux conditions spécifiques de chaque client.

En conclusion, votre gestionnaire demeure l'expert pour maximiser votre portefeuille selon vos objectifs. Sa connaissance du marché et son expérience lui permettent d'ajuster judicieusement vos investissements, assurant ainsi une gestion personnalisée et adaptée à vos besoins financiers spécifiques.

STATISTIQUES AU 31 OCTOBRE 2023

CANADA			ÉTATS-UNIS			DEVICES		
Chômage (Septembre)	5,5 %	-	Chômage (Septembre)	3,8 %	-	\$ É.-U. / \$ CAN	0,72	↑
I.P.C. (Septembre)	3,8 %	↓	I.P.C. (Septembre)	3,7 %	-	\$ É.-U. / € Euro	1,06	-
Billet Trésor 3 mois	5,06 %	↓	Billet Trésor 3 mois	5,46 %	↑	¥ Yen / \$ É.-U.	151,68	↓
Obligation 5 ans	4,13 %	↓	Obligation 5 ans	4,85 %	↑			
Obligation 10 ans	4,06 %	↑	Obligation 10 ans	4,93 %	↑			
S&P/TSX	18 873	↓	Dow Jones - Industrielles	33 053	↓			
			S&P 500	4 194	↓			

La flèche indique la tendance depuis la publication de la dernière donnée mensuelle ou de fin de mois.

RENDEMENTS TOTAUX DES MARCHÉS EN DOLLARS CANADIENS AU 31 OCTOBRE 2023

	AAD	3 mois	6 mois	1 an	3 ans*	5 ans*
Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	3,87 %	1,29 %	2,39 %	4,59 %	1,95 %	1,73 %
OBLIGATIONS						
Indice des obligations universelles FTSE Canada	-1,09 %	-2,43 %	-5,11 %	0,01 %	-4,78 %	0,25 %
Indice des obligations globales à court terme FTSE Canada	1,66 %	0,75 %	-0,59 %	2,40 %	-0,98 %	1,26 %
Indice adapté gestion privée Eterna ¹	0,36 %	-0,48 %	-2,76 %	1,11 %	-2,42 %	0,99 %
Indice des obligations globales à moyen terme FTSE Canada	-1,61 %	-2,30 %	-5,94 %	-0,87 %	-4,60 %	0,55 %
Indice des obligations globales à long terme FTSE Canada	-4,90 %	-7,36 %	-10,95 %	-3,12 %	-9,96 %	-1,51 %
INDICES BOURSIERS NORD-AMÉRICAINS						
Canada - S&P/TSX Composite	0,06 %	-7,72 %	-7,00 %	0,43 %	9,85 %	7,96 %
États-Unis - S&P 500	13,55 %	-3,28 %	3,83 %	12,08 %	11,83 %	12,20 %
États-Unis - Dow Jones Industrial Average	4,06 %	-1,48 %	0,35 %	4,98 %	11,30 %	9,12 %
INDICES BOURSIERS INTERNATIONAUX						
Royaume-Uni - FTSE-100	4,65 %	-4,22 %	-6,13 %	15,58 %	12,72 %	4,52 %
France - CAC-40	7,72 %	-6,98 %	-9,76 %	19,59 %	12,29 %	5,93 %
Allemagne - DAX	7,73 %	-8,79 %	-8,68 %	21,62 %	6,58 %	5,00 %
Japon - Nikkei-225	4,89 %	-8,01 %	-1,63 %	11,66 %	-1,17 %	2,07 %
Hong Kong - Hang Seng	-11,53 %	-10,47 %	-11,63 %	18,93 %	-9,88 %	-6,25 %
Australie - S&P/ASX 200	-8,14 %	-9,07 %	-8,98 %	-0,36 %	2,44 %	1,92 %
DEVICES						
\$ CAN versus \$ É.-U.	2,37 %	5,19 %	2,38 %	1,84 %	1,37 %	1,07 %

* Rendement total annuel composé

1. L'Indice Adapté Gestion privée Eterna est composé à 60% de l'indice des obligations globales à court terme FTSE Canada et à 40% de l'indice des obligations globales à moyen terme FTSE Canada.

Source : Bloomberg