

Dans cette édition :

- **L'inflation monte, les actions dégringolent**
- **La hausse des taux affecte les obligations**
- **L'avantage des placements non traditionnels**

Très chers amis,

Nous avons navigué contre vents et marées en 2022. L'inflation galopante et les hausses de taux soutenues aux quatre coins du globe ont soufflé fort contre les actions. Les marchés boursiers mondiaux ont connu leur pire rendement annuel depuis la crise financière de 2008. Les banquiers centraux sont déterminés à stopper l'inflation et l'aura d'une récession, qui reste présente en ce début d'année, a contribué au recul de 13,6% du S&P 500. Pour sa part, l'indice S&P/TSX a clôturé l'année en baisse de 8,7% seulement. Notre décision de favoriser les actions canadiennes, les titres à dividendes élevés et les pétrolières continue de nous servir. Le secteur de l'énergie a récolté le meilleur rendement en 2022 (30%), aidé par le prix du pétrole. Si les conditions monétaires restrictives ont affecté la bourse, les obligations ont aussi écopé.

La marée des taux d'intérêt a été puissante. Pour une huitième fois consécutive, c'est sans surprise que la Banque du Canada a relevé son taux directeur le 25 janvier dernier. Elle indique maintenant vouloir faire une pause pour bien évaluer si son attitude proactive permettra de ralentir la poussée des prix dans les prochains mois. La hausse du taux directeur, qui est passé de 0,25% en mars 2022 à 4,50%, ne s'est pas fait sans heurts. Les obligations se sont fortement repliées pour terminer l'année avec des pertes historiques. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, les anciennes obligations perdent de leur valeur en raison de leurs coupons d'intérêts inférieurs à ceux des nouvelles obligations émises sur le marché. C'est pour cette raison que le cours de ces titres a été tiré vers le bas. Les obligations ont enregistré leur plus forte chute depuis des décennies, créant des pertes importantes pour les investisseurs qui croyaient détenir des placements prudents. Heureusement, les taux se stabilisent et l'attrait des obligations est enfin de retour avec des taux de rendement alléchants.

Après quarante années de désinflation soutenue par des facteurs commerciaux et démographiques, le retour de l'inflation ne sera pas que temporaire à notre avis. Si la pandémie a amené le premier choc sur les prix, le rapatriement de la production, la pénurie de main d'œuvre et les facteurs d'éthique et de développement durable sont des exemples plus actuels qui font croire que l'inflation restera élevée. En 2023, cela pourrait aider les obligations, au détriment des actions, surtout celles de croissance.

	Fermeture 30-Dec-22	Variation** Trimestre	2022
<b>Indices boursiers (% en \$C)</b>			
S&P/TSX	19,385	5.1%	-8.7%
S&P 500	3,840	4.9%	-13.6%
MSCI EAEO*	1,944	14.6%	-10.8%
<b>Devises</b>			
\$CAN (\$US/\$C)	0.7380	2.1%	-6.7%
Euro (\$US/EUR)	1.0704	9.2%	-5.9%
<b>Matières premières (\$US)</b>			
Pétrole (WTI)	\$ 80.23	0.4%	6.7%
Or	\$ 1,812	8.3%	-0.6%
<b>Indice de volatilité</b>			
VIX	21.67	-9.95	+4.45

\* Indice MSCI Europe, Australasie et Extrême-Orient (\$US)

\*\* Variations exprimées en \$C pour les indices boursiers.

*Historiquement, les gestionnaires répartissaient les actifs de leurs clients entre les marchés obligataires et boursiers dans des proportions tenant compte de leur profil, tolérance au risque, etc. Ces deux marchés avaient tendance à bouger en relative opposition, ce qui apportait une stabilité aux portefeuilles. Les très faibles taux des dernières années ont remis en question cette relation et l'intérêt pour les obligations. Pour bien diversifier les actifs de nos clients, nous détenons des fonds alternatifs non-traditionnels depuis quelques années déjà. Alors que plusieurs investisseurs subissaient les conséquences des hausses rapides des taux du côté des placements traditionnels, cela nous a bien servi en 2022 et devrait se poursuivre cette année.*

*Les placements dits non-traditionnels couvrent une gamme d'actifs différents des titres habituels de revenu fixe et d'actions. Ces actifs comprennent entre autres, les stratégies à rendement absolu, la dette privée, le capital-investissement, les actifs réels et les infrastructures. Ces placements alternatifs peuvent être incorporés au portefeuille de chaque client et adaptés aux besoins particuliers de ceux-ci. En fournissant des sources de rendement indépendantes des obligations et des actions, l'inclusion judicieuse de ce type de produits amène plusieurs avantages. La portion non-traditionnelle du portefeuille permet de réduire la volatilité globale du portefeuille et d'offrir un élément de diversification qui tend à accroître le rendement du portefeuille ajusté pour le risque. En choisissant bien le type d'actif non-traditionnel, il est aussi possible d'assurer une plus grande protection contre l'inflation ou de générer des revenus plus stables.*

### **Conclusions et perspectives**

*Compte tenu des incertitudes économiques actuelles et du manque de visibilité sur la direction des politiques monétaires, nous continuons de croire qu'une saine gestion doit inclure du revenu fixe ainsi que des placements alternatifs. En 2022, les quatre fonds non traditionnels que nous détenons ont d'ailleurs tous affiché des rendements positifs, alors que la bourse basculait. Du côté du revenu fixe, nous continuons à opter pour des obligations à court terme et réinvestissons celles qui arrivent à échéance en visant une durée moyenne de 2 à 3 ans. Nous espérons encore pouvoir profiter de taux attrayants d'ici là. Nous gardons aussi une portion du revenu fixe à très court terme, car les taux offerts sont respectables et cela nous donne une certaine flexibilité. Cela pourrait nous permettre de saisir des opportunités qui se présenteraient si la bourse reculait de nouveau.*

*Le rebond des actions au cours des dernières semaines pourrait se terminer rapidement si les bénéfices, les données économiques ou les chiffres d'inflation décevaient les investisseurs. Selon nous, le marché baissier n'est pas terminé et tout indique qu'une récession est inévitable. La question est maintenant de savoir si celle-ci sera de courte durée ou s'étirera dans le temps. Si pour certains le contexte actuel peut s'apparenter à celui de la période de 1965 à 1980, rappelons-nous que l'inflation avait été stimulée par les prix de l'énergie. Nous continuons à sélectionner avec soin nos actions et maintenons notre surpondération dans le secteur de l'énergie. Nous gardons le cap avec le style « valeur », les titres de qualité et à dividendes élevés. Nous évitons les titres surévalués et de « croissance » qui sont affectés par l'inflation et les taux d'intérêts élevés.*