

Très chers amis,

Le répit estival aura été bref. Avant septembre, l'ours était de retour en bourse. Or, la baisse du S&P 500, de près de 10% ce mois-là, ramenait les indices aux creux de la mi-juin. En raison de la grande vigueur du dollar US, le S&P 500 affiche pour l'année -17,7% une fois converti en huard (ou -25% en \$US). La bourse canadienne s'en sort mieux à -13,1%, tirée par le secteur de l'énergie, le seul avec un gain (15,6% en 2022). Cela a contribué à notre bonne performance encore cette année. En octobre, les indicateurs économiques, tout comme l'inflation et le mot en « R », ont continué à hanter plusieurs et les indices boursiers sont passés, comme un coup de vent, sous leurs niveaux planchers de juin. Malgré les incertitudes et la timide remontée des actions, il y a de l'espoir et de l'action chez les banquiers centraux! Avec l'inflation à des niveaux records, toutes les grandes banques centrales, exception faite du Japon, ont haussé leur taux directeur.

Si les banques centrales assument la responsabilité de fixer les taux d'intérêt à très court terme, il faut savoir que les taux à long terme sont déterminés par l'offre et la demande et tiennent compte des nouvelles émissions obligataires par exemple. Rappelons-nous que si les taux d'intérêt augmentent, les anciennes obligations perdent de leur valeur, car elles versent des coupons d'intérêts alors inférieurs à ceux des nouvelles émissions sur le marché du revenu fixe. Cet effet est cependant temporaire si nous conservons nos obligations jusqu'à échéance. Par ricochet, cela amène, pour la première fois depuis très longtemps, des occasions d'achat invitantes, comme l'illustrent les rendements à l'échéance du tableau d'obligations suivant.

Obligations de société	Échéance	Rendement*
FIRST CAPITAL REIT	2023-10-30	6.339
HSBC HOLDINGS PLC	2023-12-05	5.772
PEMBINA PIPELINE CORP (R)	2024-01-22	5.595
TORONTO-DOMINION BANK	2024-03-08	5.467
ROGERS COMM. INC (R)	2024-03-13	5.584
BANK OF AMERICA CORP (E)	2024-04-25	5.397
APPLE INC (R)	2024-08-19	4.922
TOYOTA CREDIT CANADA INC	2024-10-23	5.322
BANK OF NOVA SCOTIA	2025-01-10	5.492
TELUS CORPORATION (R)	2025-01-17	5.435
RIOCAN REIT (R)	2025-02-12	6.030
MANULIFE BANK OF CANADA	2025-06-25	5.489
SAPUTO INC (R)	2025-08-14	5.689
EQUITABLE BANK	2025-11-26	6.015

* Rendement annualisé, à l'échéance. Données au 21 octobre 2022.

Source : Financière Banque Nationale, Fidelity Compensation ou VMBL. Obligations ou débetures canadiennes de qualité (notations BBB et +).

Notes : R: Remboursable, E: Échéance réelle plus longue.

Informations jugées fiables et fournies à titre informatif seulement

	Fermeture 30-Sep-22	Variation** Trimestre	2022
Indices boursiers (% en \$C)			
S&P/TSX	18,444	-2.2%	-13.1%
S&P 500	3,586	1.8%	-17.7%
MSCI EAO*	1,661	-3.3%	-22.2%
Devises			
\$CAN (\$US/\$C)	0.7232	-6.9%	-8.6%
Euro (\$US/EUR)	0.9801	-6.5%	-13.8%
Matières premières (\$US)			
Pétrole (WTI) \$	79.94	-25.7%	6.3%
Or \$	1,674	-7.4%	-8.1%
Indice de volatilité			
VIX	31.62	+2.91	+14.40

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

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

À notre avis, nous ne vivons pas un retour en arrière dans les années 1970. L'inflation est forte, mais l'emploi demeure solide. Bien que nous devons nous rendre à l'évidence que le mot en « R » devra être prononcé, il ne faut pas confondre « Récession » (c'est dit!) et « Dépression économique »! À moins d'un tour de magie de la Fed, la question est plus de savoir quand la récession arrivera que si elle arrivera. La poussée des prix actuelle est plus causée par le manque d'offre (pénurie, guerre en Ukraine, usines au ralenti en Chine, etc.) que par la forte demande de biens et services. Le Canada demeure bien positionné, disposant de plusieurs ressources et produits recherchés. Nous croyons qu'une remontée des actions est possible d'ici Noël et que la bourse canadienne va bien s'en tirer. Les banques, qui ont souffert de l'ascension des taux, sont de retour à des niveaux d'évaluation attrayants. En résumé, gardons surtout en tête que les creux en bourse surviennent environ 6 mois avant le début des récessions et que cela amène des occasions en or.