



Édition Octobre 2023

## Commentaire de marché du 3<sup>e</sup> trimestre de 2023

T3  
en résumé

Après de solides gains au cours de la première moitié de 2023, les actions ont affiché un rendement négatif au troisième trimestre. Les obligations ont également reculé au cours des trois derniers mois au moment où les taux d'intérêt augmentaient et que « plus élevés pendant plus longtemps » (higher for longer) est devenu leur leitmotiv.

Confiants, les investisseurs ont abordé le troisième trimestre en croyant que l'économie se dirigeait vers un atterrissage en douceur et qu'une récession cette année était peu probable, basé en grande partie sur la vigueur du marché du travail et des dépenses de consommation.

Marché	T3 - 2023	Année à date
Actions canadiennes	-2,2 %	3,4 %
Actions mondiales (CAD)	-1,4 %	10,9 %
Revenu fixe	-3,9 %	-1,8 %

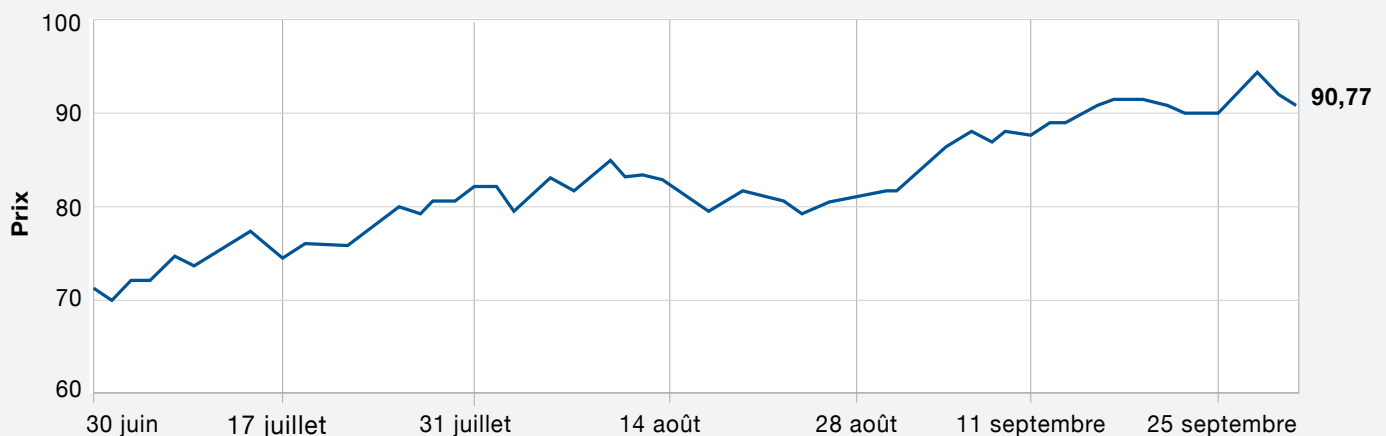
En cours de trimestre, les marchés boursiers et obligataires ont ajusté leurs attentes puisque les baisses de taux agressives espérées pour 2024 semblent désor-

mais improbables, même si les signes continuent d'indiquer un relâchement des pressions inflationnistes dans les mois à venir.

Le prix du pétrole a aussi fortement augmenté au troisième trimestre à la suite des réductions de la production pétrolière par la Russie et l'Arabie Saoudite. Forts de cette hausse de prix, les titres du secteur de l'énergie ont été les plus performants dans l'ensemble, surpassant le deuxième meilleur secteur par plus de 10 points de pourcentage. Il va sans dire qu'un prix du pétrole élevé ne contribue pas à amoindrir les pressions inflationnistes, bien qu'à plus long terme, il devrait avoir un effet dissuasif sur la demande.

Les secteurs des services publics, de l'immobilier et des technologies – notamment les « Sept magnifiques » ont été les plus malmenés par les nouvelles perspectives de taux d'intérêt.

PRIX DU BARIL DE PÉTROLE (WTI) DEPUIS JUILLET 2023

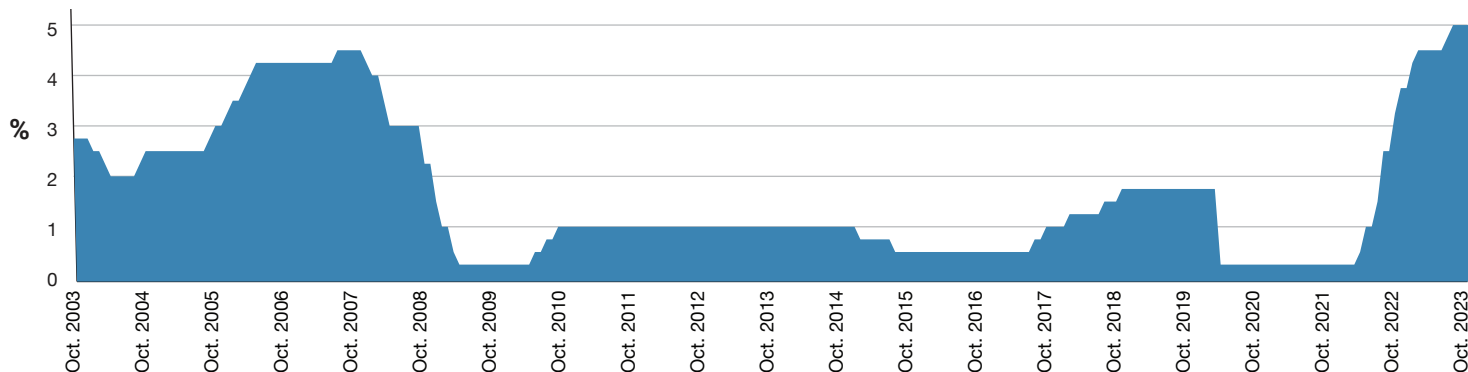


## La hausse des taux d'intérêt

Au-delà de ce qui a déjà été mentionné, les inquiétudes relatives à l'essor de la dette du gouvernement américain commencent à peser sur ce dernier. En plus de l'incertitude liée au nécessaire rehaussement du plafond de la dette, une des principales agences de notation a abaissé la note AAA des États-Unis à AA+, citant le fardeau croissant de la dette et « l'érosion de la gouvernance » pour justifier sa décision.

La Réserve fédérale américaine (FED) et la Banque du Canada ont toutes deux haussé leur taux directeur de 0,25 % en juillet et ont maintenu le statu quo en septembre. Au total, depuis le début du resserrement monétaire en mars 2022, la FED a haussé son taux directeur de 0,25 % à 5,50 %, tandis que celui de la Banque du Canada est passé de 0,25 % à 5 %.

TAUX DIRECTEUR DE LA BANQUE DU CANADA



Dans ce contexte de relèvement des attentes pour des taux d'intérêt plus élevés, le marché obligataire canadien a fortement reculé (-3,9 %) au cours du 3<sup>e</sup> trimestre, tandis que les obligations à long terme (-9,5 %) ont moins bien fait que celles à court terme (-0,1 %). Avec sa durée plus courte, la performance de notre stratégie obligataire a surpassé celle de son indice.

Malgré la hausse de la dette américaine et la décote des obligations, le dollar américain s'est renforcé par rapport aux principales devises. Ce fut notamment le cas en le comparant avec le huard, alors qu'il s'est apprécié à 1,358 CAD, en hausse de 2,6 %.

## Perspectives

On peut s'attendre à une plus forte volatilité, car l'inflation est plus persistante qu'anticipée, alors que les probabilités de récession, elles, se sont accrues.

Toutefois, tant que le capitalisme prévaudra, les entreprises continueront de déployer leurs efforts pour répondre aux besoins de façon profitable et les profits ainsi générés attireront des capitaux d'investisseurs voulant s'enrichir. Les récessions font partie des cycles, elles ont lieu en moyenne tous les six ans.

Malgré les aléas de l'économie et des marchés boursiers, nous demeurons convaincus du potentiel

d'enrichissement à long terme pour les investisseurs d'être propriétaires d'actions d'entreprises profitables, aux robustes bilans et payées à juste prix. À cet égard, les multiples d'évaluation des titres dans nos portefeuilles sont très attractifs actuellement (ratios cours/bénéfices < 15).

Ultimement, les titres boursiers constituent une bonne protection pour l'inflation puisque typiquement les entreprises sont en mesure d'ajuster leurs prix. C'est donc une bonne idée de rester investi pour maintenir son pouvoir d'achat en période d'inflation.