

# Décoder le marché

## Évènements de la dernière semaine

24 mars 2023

Avec une nouvelle fermeture de banque la semaine dernière, le stress au sein du secteur bancaire a continué d'inquiéter les investisseurs. Dans le cadre d'une transaction facilitée par la Banque nationale suisse, UBS a repris Credit Suisse dimanche dernier. Les autorités helvétiques ont offert une aide importante sous forme de liquidités et des garanties contre les pertes. Les marchés financiers ont appris la nouvelle lundi et les cours des actions se sont légèrement redressés. Dans une hausse que certains pourraient qualifier de conciliante (*dovish*), la Fed a augmenté son taux directeur de 25 pnb mercredi, comme prévu. Elle a noté que le durcissement des conditions financières au cours des dernières semaines équivalait à de nouvelles hausses de taux. Ces nouvelles n'ont que brièvement apaisé les marchés, car d'autres sources de stress ont émergé, comme l'exposition des banques régionales à l'immobilier commercial et l'important portefeuille de dérivés de la Deutsche Bank. Si les banques resserrent davantage les conditions de crédit, elles pourraient précipiter le ralentissement attendu de la croissance économique. La volatilité est en hausse et les marchés cherchent des raisons de s'effrayer.

### É.-U.: Indice des conditions financières

Bloomberg, en date de 24.03.2023



## Marchés obligataires

Oui, la Fed a haussé son taux de 25 pnb et l'inflation a ralenti au Canada avec la baisse de l'IPC à 5,2 %, mais ce sont les craintes persistantes concernant le système bancaire mondial, et la ruée vers les titres de qualité qui en résulte, qui ont le plus affecté les marchés obligataires au cours de la semaine. Les taux des bons du Trésor américains à 10 ans ont chuté de 25 pnb depuis leur sommet hebdomadaire pour terminer à un peu plus de 3,3 %, alors que les taux à 2 ans ont dégringolé de 45 pnb pour se situer autour de 3,7 %; tous deux loin du taux directeur de la Fed de 5 %.

### Faits saillants

- La Banque nationale suisse a forcé la fusion d'UBS et de Credit Suisse pour tenter de stabiliser le sentiment relatif au secteur bancaire mondial, mais sans grand succès.
- Les craintes d'un effet d'entraînement sur les banques régionales américaines ont saisi les marchés financiers.
- La Fed pourrait avoir signalé la fin du cycle de hausse, car le resserrement des conditions de crédit augmentera la probabilité d'une contraction.

### Sur notre radar

- Canada : PIB de janvier
- États-Unis : PMI manufacturier et confiance des consommateurs en mars.

En dépit des craintes concernant les banques, la Fed haussera tout de même ses taux d'un autre 25 pnb à sa prochaine réunion en mai, excepté en cas de chaos complet sur les marchés d'ici là. Comme prévu, la prudence a fait grimper les écarts des obligations de catégorie investissement et à haut rendement à la fin de la semaine, malgré un certain resserrement plus tôt.

## Marchés boursiers

Encore une semaine tourmentée en bourse, qui a commencé par le mariage forcé de deux parties très réticentes. L'union d'UBS et de Credit Suisse visait à rassurer les investisseurs au sujet de la situation bancaire mondiale, mais l'attention s'est vite tournée vers la rencontre du FOMC qui a probablement marqué la fin du cycle de hausse des taux. De plus, la projection par la Fed du taux de chômage de 4,5 % d'ici la fin de l'année est proportionnelle à une récession, ce qui a aggravé le sentiment négatif actuel.

Durant les prochains jours, l'attention sera tournée vers l'effet d'entraînement qui pourrait créer d'éventuelles défaillances du côté des banques régionales. Les petites et moyennes banques jouent un rôle important dans l'économie américaine et le resserrement des conditions de crédit exerce une pression sur la croissance économique. Nous prévoyons un désintérêt pour les secteurs cycliques (consommation discrétionnaire, automobile, immobilier, etc.) en faveur de secteurs plus défensifs (consommation de base, soins de santé et services aux collectivités) alors que le marché évalue l'effet combiné sur l'économie de la hausse de taux et du resserrement des conditions de crédit.

# Marchés

(Rendement total, en \$CAD)

Au 23 mars 2023	SAD %	MAD %	AAD %	1 an %	3 ans %	5 ans %
<b>Actions</b>						
S&P 500	0,15	-0,07	4,11	-1,94	20,28	12,08
S&P/TSX	0,39	-3,53	1,08	-8,39	23,80	8,30
NASDAQ	0,98	6,05	17,30	-4,16	19,51	15,73
MSCI Monde tous pays	0,86	-0,18	4,82	-0,98	18,31	8,87
MSCI EAEO	2,62	0,53	6,91	5,92	15,26	4,51
MSCI ME	2,09	1,97	3,40	-3,62	9,58	0,37
<b>Matières premières (\$US)</b>						
Or	0,21	9,11	9,29	2,55	8,67	8,15
CRB	0,53	-0,54	-1,66	-13,80	13,55	4,44
WTI	4,82	-9,20	-12,83	-39,13	44,14	1,21
<b>Revenu fixe</b>						
FTSE TMX Canada Univers	0,14	3,17	4,24	-0,90	-1,36	1,19
FTSE TMX Canada long	-0,39	3,97	6,11	-4,63	-4,22	0,24
FTSE TMX Canada entreprises globales	0,14	2,17	3,64	0,00	1,14	1,85
<b>Devise (\$US)</b>						
Indice dollar américain	-1,13	-2,23	-0,96	3,96	0,01	2,77
\$ US/\$ CA	-0,12	0,50	1,19	9,18	-1,82	1,24
\$ US/euro	-1,48	-2,36	-1,16	1,62	-0,33	2,67
\$ US/yen	-0,76	-3,91	-0,21	8,01	5,56	4,55
\$ US/livre sterling	-0,93	-2,15	-1,66	7,49	-2,05	2,84

Source : iA Gestion de Placements, Bloomberg

	Canada	États-Unis
<b>Taux des obligations</b>		
2 ans	3,44	3,83
5 ans	2,77	3,44
10 ans	2,75	3,43
30 ans	2,93	3,70
<b>Écarts de crédit (pdb)</b>		
Obligations de sociétés de catégorie investissement	175	152
Obligations à haut rendement	408	510

## À propos de iAGP

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iAGP est l'un des plus grands gestionnaires d'actifs au Canada, avec plus de 100 milliards de dollars sous gestion pour des mandats institutionnels et de détail. Nous aidons les investisseurs à atteindre leurs objectifs de création de richesse à long terme par des solutions de placement innovantes conçues pour les marchés complexes d'aujourd'hui. Nous nous appuyons sur notre succès historique, soutenons le développement de nos principaux atouts et explorons des moyens innovants pour répondre aux besoins des investisseurs. Nous bâtissons sur notre histoire et innovons pour l'avenir. Nos gestionnaires de portefeuilles expérimentés utilisent une méthodologie de placement propre, ancrée dans l'engagement fédérateur d'iAGP envers une solide gestion des risques, la rigueur analytique et une approche disciplinée axée sur les processus d'allocation d'actifs et de sélection de titres.

## BÂTIR SUR NOS RACINES, INNOVER POUR L'AVENIR.

**Informations générales** Les informations et les opinions contenues dans ce rapport ont été préparées par Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. (« iAGP »). Les opinions, estimations et projections contenues dans ce rapport sont celles de iAGP à la date de ce rapport et peuvent être modifiées sans préavis, iAGP s'assure que le contenu rassemblé est issu de sources que nous estimons fiables et contient des informations et des opinions précises et complètes. Cependant, iAGP ne fait aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, et à cet égard, n'assume aucune responsabilité pour toute erreur ou omission contenue dans ce document et n'accepte aucune responsabilité quelle qu'elle soit pour toute perte résultant de l'utilisation ou de la confiance accordée à ce rapport ou à son contenu. Il n'y a aucune représentation, garantie ou autre assurance que les projections contenues dans ce rapport se réaliseront. Les informations financières pro forma et estimées contenues dans ce rapport, le cas échéant, sont basées sur certaines hypothèses et sur l'analyse des informations disponibles au moment où ces informations ont été préparées, lesquelles hypothèses et analyses peuvent ou non être correctes. Ce rapport ne doit pas être interprété comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre. Le lecteur ne doit pas se fier uniquement à ce rapport pour évaluer s'il doit ou non acheter ou vendre des titres de la société concernée. Il doit déterminer s'il est adapté à sa situation particulière et en parler à son conseiller financier.