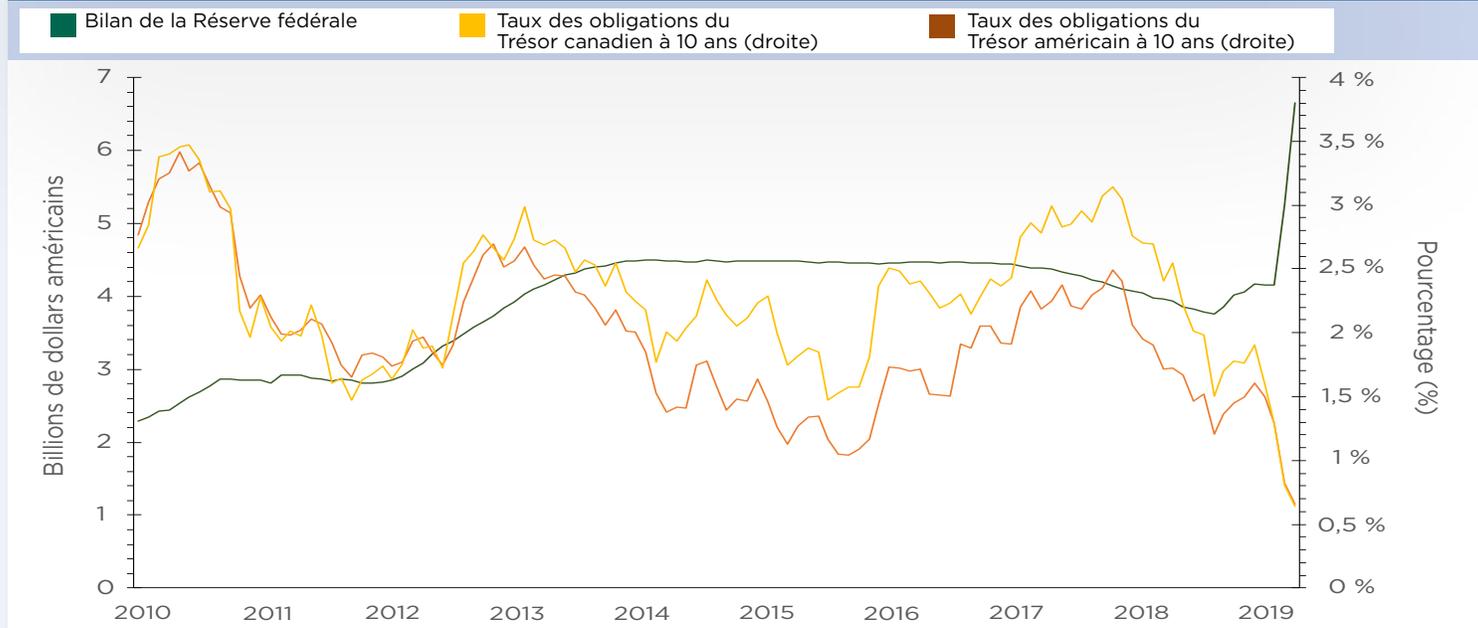


Bilan de la Réserve fédérale américaine



Sources : Federal Reserve Bank of St. Louis et Statistique Canada

PERSPECTIVES TRIMESTRIELLES DES MARCHÉS : TROISIÈME TRIMESTRE DE 2020

Perspectives des titres à revenu fixe

Les taux d'intérêt sont tombés à des creux historiques dans un contexte de ralentissement économique et de bonification des mesures de relance des banques centrales. Le rebond du PIB devrait offrir un soutien modeste, mais nous nous attendons à ce que les taux demeurent relativement bas pendant une période prolongée et à ce que les faibles taux obligataires persistent bien après cette année. Par ailleurs, la volatilité soutenue des marchés boursiers que nous anticipons nécessitera une répartition diversifiée dans les placements à revenu fixe afin de protéger adéquatement les portefeuilles contre les baisses.

- **La faiblesse des taux persiste** - Les taux d'intérêt à 10 ans avoisinent 0,50 %, ce qui est légèrement supérieur au creux record atteint plus tôt cette année. Nous croyons que deux facteurs principaux maintiendront les taux d'intérêt à un niveau relativement bas pendant une période prolongée : les importants programmes de relance des banques centrales et la faiblesse de l'inflation. La Banque du Canada (BdC) a réduit son taux directeur et a injecté des liquidités, tandis que la Réserve fédérale américaine (Fed) a porté son bilan à plus de 7 000 milliards de dollars pour soutenir les économies et les marchés du crédit respectifs pendant la pandémie. De plus, la situation du marché canadien de l'habitation et l'endettement excessif des ménages au début de la récession freineront partiellement, selon nous, le rythme de la reprise nationale.
- **Les tensions sur les marchés du crédit justifient la diversification au sein des portefeuilles obligataires** - Deux forces opposées entrent en jeu sur le marché obligataire : une hausse probable des défaillances et un soutien sans précédent du marché du crédit de la part des banques centrales. Au Canada, nous pensons que le marché hypothécaire connaîtra certaines difficultés, compte tenu de l'endettement record des consommateurs, du taux de chômage élevé et de la baisse des prix de l'immobilier, mais nous ne prévoyons pas de crise du logement ou des prêts hypothécaires. Aux États-Unis, l'endettement des sociétés avait déjà atteint son plus haut niveau depuis la fin des années 1980 lorsque la crise a éclaté, et la paralysie de l'économie devrait entraîner une hausse des défaillances cette année. Parallèlement, la Fed s'est engagée à apporter un soutien financier exceptionnel pour amortir le choc une

fois la crise terminée. Nous nous attendons à ce que la BdC et la Fed demeurent déterminées à continuer d'appuyer le marché du crédit, ce qui, selon nous, devrait alimenter la confiance des investisseurs dans le cadre du maintien d'une répartition appropriée, mais diversifiée, des obligations.

- **Les mesures politiques ont des répercussions à long terme** - L'anéantissement spectaculaire de la demande durant la pandémie a exigé la mise en place de mesures sans précédent de la part des autorités monétaires et budgétaires. À l'échelle nationale, comme la BdC joue un rôle moins important que la Fed et que le fardeau de la dette fédérale (en % du PIB) est l'un des plus faibles des pays du G7, nous croyons que les risques liés aux garanties seront plus modérés compte tenu des mesures plus énergiques d'autres pays développés. Aux États-Unis, le gonflement du bilan de la Fed et la hausse des déficits et de l'endettement budgétaires fédéraux pourraient avoir des répercussions à long terme sur l'inflation et faire en sorte que les décisions budgétaires soient plus difficiles à prendre.

► **Conseils aux investisseurs**

Au cours du récent délestage, lorsque le marché boursier a dégringolé de plus de 30 %, les obligations ont dégagé un rendement positif modeste, stabilisant les portefeuilles. Nous recommandons une pondération neutre des titres à revenu fixe conforme à votre cible à long terme et privilégions la stabilité des obligations de catégorie investissement de qualité supérieure. La pondération accrue des obligations à rendement élevé peut contribuer à accroître le rendement tout en permettant de profiter d'une reprise économique soutenue.