

# Les perspectives économiques pour 2023

Stéphan : Bonjour et bonne année ! Je suis Stéphan Bourbonnais, président et chef de la direction de iA Gestion privée de patrimoine. C'est mon grand plaisir de vous accueillir aujourd'hui à notre rendez-vous sur les perspectives des marchés pour l'année 2023. L'année 2022 aurait été une année certainement très complexe et qui a amené son lot de défis. On a encore dû composer avec la pandémie et les fermetures. On a fait face à une volatilité accrue au niveau des marchés, tant au niveau des marchés obligataires que ceux des actions. L'inflation était un sujet qui a occupé notre quotidien. On a vu les banques centrales qui ont augmenté leurs taux d'intérêt de manière très agressive. Évidemment, les fermetures en Chine, qui ont mis une pression supplémentaire sur une chaîne d'approvisionnement qui était déjà mise à rude épreuve, et cette guerre tragique en Ukraine qui a continué à envoyer des ondes de choc à travers le monde. Alors, nous nous tournons maintenant vers 2023 en tant qu'investisseurs, à quoi devons-nous nous attendre ? Et pour nous donner un coup de main à donner un sens à toute cette incertitude, on a le plaisir d'accueillir, aujourd'hui, Sébastien Mc Mahon. Sébastien est notre stratège en chef et économiste principal chez iA Gestion de placements. Il se joint à moi pour discuter des perspectives macro-économiques et des perspectives du marché pour 2023. Alors bienvenue Sébastien. Merci d'être avec nous.

Sébastien : Merci Stéphan. C'est toujours un plaisir d'être là. On va regarder aujourd'hui d'où on vient puis vers où on va. Donc on va commencer brièvement avec un regard vers l'arrière. Mais on va vraiment regarder devant, pour voir où sont les opportunités ? Pour un investisseur qui regarde aujourd'hui en janvier 2023, où est-ce qu'on peut se positionner ? Puis, pour faire le tour complet de 2022, je pense qu'il faut regarder aussi 2021. Donc, c'est la première diapo ici "Retours sur les rendements des marchés en 2022". Vous voyez, il y a les deux années ici. Si on commence par la droite : "2021".

Donc si on fait l'exercice de se replacer en janvier 2021, l'inflation ne s'était pas encore pointé le bout du nez. On avait encore beaucoup, beaucoup de liquidités dans les marchés, dans le sens que les taux d'intérêt étaient très bas. Il y avait encore des programmes d'assouplissement quantitatif qui étaient en place, et puis il y avait une bonne impulsion du côté des marchés boursiers suite à la deuxième moitié de 2020 qui avait été fort positive aussi. Donc on avait commencé 2021 avec des taux d'intérêt très bas, des taux directeurs au plancher, mais des taux de marché qui étaient faibles aussi. Puis au fur et à mesure qu'on avançait dans l'année, l'inflation s'est installée, et puis on anticipait que les banques centrales commenceraient à hausser leurs taux directeurs en 2022. Donc, en cours d'année 2021, les taux d'intérêt des marchés ont augmenté progressivement, ce qui a fait en sorte qu'on a eu une année négative pour les obligations ; mais sur la bourse, par contre, dans le milieu du tableau à droite, vous voyez que c'était une année assez spectaculaire avec des rendements de 20 à 30%, donc une très bonne cuvée boursière. Ce qui nous amenait en fin 2021 avec encore des taux d'intérêts relativement en bas sur une base historique, ce qui veut dire que quand les taux sont bas, les prix des obligations sont élevés. Donc, la valorisation du marché obligataire est très haute et puis peu importe les multiples que vous regardez. On regarde de notre côté ; j'ai régulièrement les ratios cours/bénéfices avancés de 12 mois. Eh bien, le marchés boursiers étaient très chers aux États-Unis, en Europe, au Canada, un peu partout. Ce qui fait en sorte qu'on a des marchés dispendieux et puis qu'on a des banques centrales qui resserrent les politiques monétaires aussi violemment qu'en 2022 parce que l'inflation, oui, avait déjà commencé en 2021, mais l'invasion de l'Ukraine par la Russie a

rajouté une couche au point de vue des prix des ressources naturelles, de l'incertitude qui venait autour de tout ça et le poids sur des chaînes d'approvisionnement. Donc, les banques centrales ont serré très massivement puis ça fait en sorte qu'on a eu une année assez désastreuse pour les deux classes d'actifs, donc un marché baissier ou « bear market » du côté des États-Unis. On ne l'a pas eu au Canada par contre. On n'a jamais reculé de 20% et plus au Canada ; mais du côté de Wall Street, ça a été assez désastreux.

Donc, diapo suivante : Banques centrales : l'année des hausses "jumbo". Parce qu'on a eu généralement des hausses ou des baisses de 25 points de base, un quart de point par les banques centrales, mais là on a eu des 50, des 75 ou même du 100 point de base en cours d'année 2022. Puis regardez, ça nous a amené d'un taux plancher au taux le plus haut depuis la pré- récession de 2008. Donc, ça a été assez bœuf, assez massif, ce qui s'est fait du côté des banques centrales.

Ça nous amène à la diapo suivante de 2022. Ça a été une année historique comme quoi on a été, regardez, dans l'année 2022 et tout en bas à gauche toute seule là, dans les rendements négatifs ; autant sur les obligations que sur les actions. Généralement, on a tendance à avoir des rendements positifs pour les deux classes d'actifs. Sinon, il y a de la diversification entre les actions et les obligations. Donc 2022, c'est une aberration. Il ne faut pas penser, il ne faut pas extrapoler dans le futur que les obligations ça ne sert plus à rien et que les corrélations se sont brisées. Non, c'est un passage nécessaire et important ; il fallait resserrer la politique monétaire dans des environnements où les marchés étaient très dispendieux, donc ça a créé tout un raz de marée. Mais là, maintenant, on est en début 2023. Quand on regarde devant, mais on voit que les rendements devraient être positifs. Du moins, c'est notre scénario de base pour les obligations. Donc deux années négatives derrière nous, l'année prochaine, dans les douze prochains mois, on s'attend que ce soit positif parce que les taux d'intérêts sont plus élevés. Donc on a une bonne protection. Puis si on s'en va en récession comme on s'attend, c'est notre scénario de base, on devrait avoir des gains en capital du point de vue des obligations. Donc on s'attend à des bonnes choses de ce côté-là. Puis, du côté des actions, on a des attentes plus positives envers le Canada, envers l'Europe et les marchés émergents où c'est moins dispendieux ; un peu moins positif envers Wall Street, je vous en parlerai dans quelques minutes.

Mais quand on regarde la prochaine diapo, l'année été difficile, l'année dernière, regardez où on était dans la distribution, dans le rouge, à gauche ; mais quand on regarde vers le futur, les prévisions qui sont à droite, puis je me suis dit que plutôt de vous amener nos prévisions, pourquoi pas vous amener un peu l'essentiel : le consensus de Wall Street. Comme vous voyez, il y a des firmes qui sont assez pessimistes, d'autres qui sont assez optimistes, mais le cœur de la distribution, disons, s'attend à des rendements positifs, peut être un seul chiffre, pas deux chiffres, donc moins de 10% positifs, mais quand même, le consensus est de ce côté-là. Donc nous aussi on s'attend à avoir des rendements positifs en 2023. Je vous dirais que ça devrait être une année en deux temps. La première moitié de l'année pourrait être plus volatile, plus mouvementé. La deuxième moitié de l'année pourrait être un peu plus calme, plutôt positive, mais on verra, mais c'est quand même nos attentes. On a quand même des attentes constructives pour 2023. Mais c'est important en début d'année de demeurer encore prudent, de demeurer tactique parce que probablement que le meilleur point d'entrée est devant nous, pas derrière nous. Du moins, c'est ce à quoi on s'attend selon nos analyses. Donc, l'économie mondiale se dirige vers une autre année difficile.

Diapo suivante. Notre indicateur avancé le plus important qui est à gauche, la ligne rouge, qui est le cycle de politique monétaire. Donc, il pointe vers une année difficile en 2023, encore. Au niveau de la croissance économique et ne vous surprenez pas en 2023 ; les nouvelles économiques que vous allez

entendre à la télé, que vous allez lire dans les journaux, devrait être relativement négatif, parce que tout le resserrement de politique monétaire qu'on a vécu en 2022 devrait avoir un impact sur le chômage, la consommation et l'économie en 2023. Donc, on devrait avoir des nouvelles économiques plus difficiles, mais les marchés, ça regarde devant. Donc, il y a un bon bout de ça qui est déjà dans les marchés ; dans le moment. On s'attend encore, je vais vous donner des raisons dans quelques minutes, pourquoi qu'on pourrait avoir encore un petit peu de volatilité à la baisse à court terme. Mais je vous dirais que le marché n'ira pas à -50. On a déjà touché -25 en octobre. Le marché baissier moyen, c'est entre 30 et 35% de recul. Donc il y a encore de la place à y aller un petit peu plus bas. Mais je vous dirais que le pire est derrière nous. Puis, ce qu'on voit à droite, c'est le FMI (Fond Monétaire International), ses prévisions de croissance pour 2023. Le dernier bâtonnet à droite, c'est presque 2.5, juste un petit peu au-dessus. Ce sont les prévisions d'octobre. Il y a des nouvelles prévisions qui vont sortir incessamment. Mais l'économie mondiale c'est généralement reconnu par les économistes, que quand on a une croissance inférieure à 2.5%, on considère que c'est une récession mondiale. Donc c'est plus ou moins le scénario du FMI, qu'il y a une récession qui s'en vient en 2023. L'indicateur économique à surveiller en 2023, pour terminer la section économique, ça devrait être l'immobilier. Resserrement des taux directeurs, hausse des taux d'intérêt, ça veut bien sûr dire hausse des taux hypothécaires. Hausse des taux hypothécaires, ça veut dire que les gens, peut-être, ils pensent deux fois avant d'acheter une nouvelle maison et sont moins agressifs pour faire leurs mises pour acheter une nouvelle maison. Donc, pression à la baisse pour les prix, moins de revente aussi. Donc, à droite, on voit qu'on a déjà reculé de 10% depuis le plus récent sommet. Ne surprenez-vous pas, on devrait reculer 15, 20, peut-être même 30% sur les prix des maisons parce que les prix étaient gonflés artificiellement en début d'année 2022. Retour de balancier, devrait nous ramener avec des prix un petit peu plus bas. Puis, bien sûr, si le prix de la maison baisse, mais le sentiment de richesse des ménages est affecté. On est moins enthousiaste à dépenser, donc tout ça pointe encore vers une année qui pourrait être morose au point de vue des nouvelles économiques. Puis ça m'amène au marché financier. Pourquoi je vous dis qu'on s'attend à de la volatilité en début d'année, puis après ça va peut-être plus constructif ? Eh bien, premièrement, on va commencer avec les banques centrales. Combien il y a de hausse à venir en 2023 ? Ce sont les taux terminaux qui sont là. Donc on regard dans les prix des marchés, ce qui était implicite, jusqu'où les taux directeurs devraient se rendre ? À quelle hauteur en 2023 ? La ligne bleue, c'est les Etats Unis. Puis vous voyez c'est 5%, donc là, on est à quatre et demi. Donc ça veut dire qu'il resterait probablement deux hausses à venir du côté américain. Au Canada, c'est environ quatre et demi, qui est là. On est à 4.25, donc il reste probablement une hausse. On pense que ça s'en vient le 25 janvier prochain, c'est nos attentes. Donc, ce qui est là, c'est ce que le marché anticipe, puisque ce que les banques centrales disent, c'est à peu près aligner. Donc, il n'y a pas d'enjeu de ce côté-là, mais l'histoire à suivre en 2023 ? Puis ici on regarde plutôt la Réserve Fédérale (la Fed) parce que c'est elle qui a plus d'importance sur les marchés. Eh bien, deux choses ici.

Donc la diapo suivante. On voit ici à gauche. Le texte est en anglais, mais j'ai pris vraiment les extraits des comptes rendus récents de la Fed. Je ne voulais pas faire de mauvaise traduction ici, mais ce que la Réserve Fédérale dit, c'est qu'elle fait attention de ne pas baisser les taux directeurs de façon prématurée. Quand on se bat contre l'inflation, on se bat jusqu'à la fin contre l'inflation. C'est le message qui a été donné. Puis regardez à droite, ça, c'est ce que le marché anticipe. Le marché anticipe que oui les taux directeurs montent jusqu'à 5% à l'été, mais qu'en deuxième moitié de l'année, que les taux directeurs américains baissent de 50 points de base. Donc, on commence à couper le taux directeur, on commence à lever le pied du frein. Donc ça va exactement en sens contraire de ce que la Réserve Fédérale dit. Donc, nous, on pense que la Réserve Fédérale va faire ce qu'elle dit, parce que c'est assez clair le message qui est donné par tous les banquiers centraux depuis

presque un an déjà. Donc, on pense qu'on s'en va là. Puis le marché va devoir se faire à l'idée. Ça veut dire probablement que ça va créer de la volatilité et qu'on pourrait avoir un effet négatif sur l'appétit pour le risque. Donc, on pourrait avoir un recul du côté de Wall Street.

La prochaine diapo, sur le graphique à droite, c'est l'indice des conditions financières. Donc, c'est à quel point est-ce que les conditions financières sont restrictives ou supportent l'économie, et puis les marchés. Donc, quand la ligne augmente, ça veut dire que les conditions financières sont moins serrées. Et puis dans le moment, s'il y a une chose que les banquiers centraux veulent faire, c'est de les resserrer, les conditions financières. Donc, les conditions financières sont plus serrées quand les taux d'intérêt sont élevés et quand les cours boursiers sont plus bas. Donc ce qu'on a vu depuis octobre dernier avec le prix du S&P-500, les cours boursiers qui se sont appréciés. Eh bien, ça va à l'inverse de ça. Puis, vous savez, il y avait une vieille habitude qu'on avait dans le marché là, ce qu'on appelait le "Fed put". Que si les marchés boursiers commençaient à ralentir et commençaient à avoir de la difficulté, on s'attendait à ce que la Réserve Fédérale dise ou fasse quelque chose pour supporter les cours boursiers, puis on allait repartir à la hausse. Mais là, c'est peut-être un peu l'inverse qu'on s'attend. On s'attend à ce que si la bourse va trop bien de façon temporaire. Eh bien, la Réserve Fédérale peut dire ou faire quelque chose pour calmer les ardeurs du marché. Donc, tout ça, ça nous laisse présager que oui il y a des bonnes choses qui s'en viennent mais à court terme peut être que c'est mieux de faire preuve d'encore un petit peu de prudence. Donc, on va aller à la valorisation des marchés boursiers qui favorise l'indice canadien, donc à gauche c'est la valorisation sur Wall Street. Si vous voyez, le ratio Cours/Bénéfices a avancé. La ligne rouge montre que sur, du moins, un horizon de 20 ans là, on est à peu près à une valorisation moyenne. Donc, le marché boursier américain, n'est pas cher et puis il n'est pas cheap, ou il n'est pas abordable non plus. À droite, par contre, le TSX, par rapport au marché américain est vraiment peu cher. On parle de 12x les bénéfices futurs versus 17 pour Wall Street. Et puis, sur une base historique aussi, ce qu'on voit, c'est que le TSX est à peu près aussi peu cher, là aujourd'hui, qu'il a été à n'importe quel autre moment dans les 20 dernières années, sauf pour le creux de la crise financière de 2008. Donc, TSX est très abordable, très pas cher. Ce qui m'amène à notre positionnement actuel. Quand je dis « actuel » ici, mais vous savez, on écrit un mensuel ; on a émis ça au début de janvier. En janvier, on a fait des changements. Donc, je vais vous expliquer comment on était positionné et les changements qu'on a faits et où ça nous amène aujourd'hui. Donc, en haut, le marché monétaire, on avait une surpondération qu'on a encore. Donc c'est opportuniste de détenir de l'encaisse pour avoir bénéficié des opportunités qui nous sont offertes sur le marché. Titres à revenu fixe : les taux d'intérêt qui sont élevés, les risques d'une récession, c'est plein de bon sens pour nous d'avoir une bonne exposition au revenu fixe. En bas de ça, vous avez l'équité. Dans les actions, on était maximum sous-pondération, ça veut dire à peu près 5 % de sous-pondération dans nos fonds. Ce qui m'amène à l'équité relative, juste en dessous. Vous voyez, dans le moment, c'était sous-pondéré de façon à peu près équivalente dans toutes les régions du monde, parce que en deuxième moitié de 2022, ce qu'on voyait, c'est quand on était dans une phase plus mature du marché baissier. Eh bien, tout semble reculer ensemble, il n'y a pas d'avantage net à faire des transactions qui favorisent une région versus une autre. Donc, ça c'était où était en fin 2022. On a révisé cette position là en janvier, puis là on recommence à mettre des positions qui sont plus basées sur la géographie. Donc, dans les dernières semaines, ce qu'on a fait depuis la publication de ce tableau-là, on s'est neutralisé, donc on a racheté du Canada, on est rendu neutre au Canada. On est neutre sur les actions internationales, donc l'Europe et l'Asie. On est neutre du côté des marchés émergents. On aime bien ce qui se passe en Chine. Donc, on a acheté des positions de ce côté-là, puis on a vendu encore plus le marché américain pour bénéficier du rebond qui vient de se passer. Mais surtout parce qu'on pense qu'on pourrait aller retester les creux à Wall Street, mais on pourrait reculer plus au marché américain qu'ailleurs, parce que les valorisations favorisent les marchés

mondiaux à l'extérieur des États-Unis. Du côté du revenu fixe, on aime les obligations gouvernementales à longue durée. On aime les entreprises de qualité. On se tient loin du « high yield », des obligations de pacotille ici, puis on pense que le pétrole a des bonnes perspectives de long terme. On s'est réchauffé à l'or récemment, on en a mis dans les portefeuilles. Le dollar canadien, il était surpondéré et on l'a neutralisé. Le « timing » n'a pas été le meilleur, parce qu'en janvier, il s'est passé de bonnes choses sur le dollar canadien. Mais quand même, on s'est positionné comme ça. Puis on a l'impression que le dollar canadien va être très porteur comme transaction à mettre dans un portefeuille pour les prochaines années. Pour le moment, on attend encore de voir si on va retester les creux dans le sentiment pour le risque. Donc, ça fait le tour pour tout ceci. Juste vous donner peut-être un peu l'adresse web pour nous rejoindre, « [ia.ca/économie](http://ia.ca/économie) ». Vous pouvez vous abonner à l'infolettre, si ce n'est pas déjà fait. Vous recevez un courriel par semaine, le vendredi, tout ce qu'on publie est là, vous allez recevoir des liens vers les balados, vous avez des capsules hebdomadaires. Économie et finance 101 et des liens pour nous suivre sur les réseaux sociaux. Donc ça fait le tour, Stéphan, je ne sais pas si on a des questions, pour avoir une conversation toi et moi maintenant.

Stéphan : Merci beaucoup Sébastien. Puis, oui, je veux profiter de ta présence pour regarder quelques éléments davantage avec toi. Puis j'aimerais ça qu'on revienne sur 2022 dans ton rôle. Qu'est ce qui t'a surpris le plus de 2022 ? Puis c'est quoi que tu pensais ou t'avais envisagé qui allait se passer et qui ne ce n'était peut-être pas produit ?

Sébastien : Ce qui nous a surpris le plus en 2022, c'est à quel point le recul du marché boursier s'est fait de façon ordonnée. Puis, même si on regarde dans les graphiques, on voit que quand même il y a eu des vagues. Il y a eu des rebonds de marché baissier, mais si on regarde des indices comme l'indice de peur, l'indice VIX, on n'a pas vraiment vu de peur extrême s'installer, puis d'histoire sur laquelle on focussait beaucoup en fin 2021, c'était à quel point le marché de détail (le « retail ») spéculatif, toute la « crowd » de Reddit, puis qui ont acheté GameStop, AMC, puis Bed Bath & Beyond et ces trucs-là. Comment est-ce que cette « crowd » là était omniprésente dans les marchés ? On se disait que si on recule de 5, 10, 15, 20%, probablement qu'on pourrait avoir un mouvement de panique chez les investisseurs de détail. Puis ça pourrait faire en sorte qu'on a une espèce de petit moment d'écrasement des marchés, puis on l'a pas eu. Puis quand on regarde les données encore des grandes banques américaines, qui nous fournissent des données sur les positions de leurs clients là. Eh bien, on ne voit pas encore que le « retail » est sortie de façon massive. Donc, est ce que ça veut dire que c'est en 2023 qu'on va voir ça ? Puis ce qui fait qu'on reste prudent aussi, c'est que l'histoire démontre que les marchés baissiers généralement se terminent par un moment de panique, qui pousse les marchés abruptement à la baisse. Puis les marchés deviennent à un niveau tellement abordable que bon, ils ne peuvent plus reculer plus que ça. Puis généralement, c'est la fin du marché baissier. Donc est ce que la présence du « retail » va nous amener ça en 2023 ou est-ce que ça va être différent cette fois ci ? Eh bien, c'est une bonne question, mais pour le moment on préfère être un peu teinté de prudence pour être mieux positionné quand on aura une conviction plus forte.

Stéphan : Et sur ça, on regarde déjà qu'à la mi-janvier, on regarde notre début d'année, les indicateurs sont déjà positifs. Est ce qu'il n'y a pas lieu de s'inquiéter un petit peu ? Est ce qu'on ne pourrait pas faire face à une récession au niveau des bénéfiques, puis, qu'est-ce que le marché essaye d'anticiper là pour démontrer là ce début d'année-là, qui semble d'être plutôt positif en termes de rendement ?

Sébastien : Oui, puis, tu as tout à fait raison. Les valorisations sont basées d'un moment sur des attentes de bénéfiques qu'on trouve qui sont encore quand même agressives là, avec quand même des risques de récession qui sont assez significatifs. On ne pense pas que ça va être une récession profonde. On pense

que ça va être une récession relativement technique ou peu profonde qu'on va voir. Mais quand même, ça fait que les attentes envers les bénéfices des entreprises devraient être révisés à la baisse en cours d'année. Ce qui fait en sorte qu'il y ait peut-être encore un peu d'ajustements à venir. Mais quelque chose qui nous a frappé, l'année est encore toute jeune là, mais depuis, disons fin novembre, avec le marché qui a rebondi, quand même avec de l'enthousiasme, c'est que les titres là, les fameux « meme stocks », que je nommais tantôt, les GameStop, AMC, de la « crowd » Reddit ; ça, ça a très bien fait depuis fin novembre. Donc ça laisse à suggérer que la qualité du rebond n'est peut-être pas souhaitable. Même chose pour les titres, les paniers titres qui avaient plus de ventes à découvert dessus. Eh bien, ça aussi, on voit que ça a rebondi beaucoup. Donc ça nous laisse penser que oui c'est agréable quand les marchés rebondissent. Peut-être que la fondation n'est pas assez solide, donc c'est pour ça qu'on a quand même upgrader nos positions à l'extérieur des États-Unis. Mais on est allé même un peu plus négatif envers le marché américain.

Stéphan : D'où l'importance de rester investi, d'où l'importance évidemment d'avoir un portefeuille bien diversifié. Sébastien, j'ai deux autres questions pour toi, puis principalement pour nos investisseurs qui sont avec nous aujourd'hui. Il y a souvent beaucoup de bruit dans les médias, alors je voulais profiter de ta présence peut être un peu pour donner ta perspective et surtout éduquer un peu les gens par rapport à ça. Évidemment, le sujet de l'inflation est un sujet très important. Quand on parle au quotidien, on commence à parler de double creux d'inflation « double-dip ». Est-ce que c'est effectivement quelque chose qu'on pourrait faire face ? Est-ce que c'est quelque chose qui est déjà arrivé et qu'est-ce que ça voudrait dire pour nos investisseurs ?

Sébastien : Mais c'est déjà arrivé dans les années 70. Puis c'est ce que les banquiers centraux veulent éviter. C'est pour ça que tantôt je montrais les messages que la Réserve Fédérale donne dans son compte rendu, que de se battre contre l'inflation, mais ne pas se battre jusqu'à la fin, ça crée des enjeux comme on a vécu. Dans les années 70, c'était Arthur Burns qui était à la tête de la Fed. Puis l'inflation s'était pointée le bout du nez, quand même assez fortement, dans le milieu des années 70. Monsieur Burns avait fait ce qu'il fallait. Puis après ça, eh bien, l'inflation, quand elle semblait s'être résorbée, était en voie de se résorber. Ils ont commencé, la Fed, tout de suite à couper les taux directeurs, ce qui fait que l'inflation était repartie. Puis là ça a pris monsieur Paul Volcker dans les années 80, qui a travaillé d'arrache-pied pour ramener l'inflation à la cible, puis tous les banquiers centraux de la planète, ou à peu près, cite le travail de monsieur Walker dans le moment. Donc ce que les banques centrales font de hausser les taux directeurs massivement comme ils l'ont fait en 2022, maintenant de les garder stable à un niveau élevé en 2023, ou du moins jusqu'au temps que l'inflation soit revenue à la cible ; puis là, commencer à dire aux marchés que les taux d'intérêts vont baisser pour se normaliser. C'est ce qu'on s'attend, puis si c'est ce qui arrive, eh bien, on devrait éviter ça, l'inflation qui repart. Si la Réserve Fédérale se plie à la pression des marchés, peut-être que les marchés boursiers vont aimer ça à court terme. Mais probablement qu'on va être obligé de se battre contre un ennemi encore plus fort dans quelques années.

Stéphan : En espérant qu'on aura appris cette leçon et qu'on ne célébrera pas trop rapidement en baissant les taux. Sébastien, dernière question pour toi, un autre sujet qui est d'actualité. On parle beaucoup de stagflation. La stagflation est là évidemment quand il y a un niveau d'inflation élevé avec un ralentissement économique. Est-ce que tu es préoccupé par ce phénomène ?

Sébastien : Oui, puis la stagflation on a les deux pieds dedans, là. Il y a plusieurs définitions. Celle que j'ai apprise à l'université et que j'utilise encore, c'est que c'est quand l'inflation est assez forte pour faire stagner l'économie. Donc stagflation, c'est un mélange de ces deux mots là. Puis c'est exactement ce qu'on

voit depuis fin 2021 - début 2022 où l'inflation est assez forte pour gruger le pouvoir d'achat des ménages. Donc on achète moins de choses ; on paie plus cher pour moins de biens. Donc, n'oubliez pas qu'une récession, c'est un phénomène d'économie réelle, donc quantité de biens et de services échangés et non de valeur de biens et services échangés. Donc on achète moins de choses, on achète moins de services. Les entreprises qui investissent moins retardent les investissements parce qu'il y a moins de certitudes en raison des pressions inflationnistes. Les marges de profit, qui sont grugées aussi par l'inflation, du côté des salaires. Donc, tous ces éléments-là ensemble, font stagner l'économie. Hausser les taux directeurs, ça fait ralentir l'économie pour réduire l'inflation. Donc une fois qu'on va avoir fait tout ça, on va avoir un cycle économique plus normal qui devrait naître là. Mais je dirais qu'on a les deux pieds dans la stagflation depuis un petit bout. La bonne nouvelle, c'est que ça risque de se terminer quelque part en fin 2023.

Stéphan : Sébastien, merci beaucoup. Merci pour votre point de vue. Comme toujours, très perspicace. Si ce n'est pas déjà fait, je vous invite à vous inscrire pour suivre Sébastien, pour avoir accès à son contenu, à ses commentaires, ainsi qu'à ceux de son équipe. Et si vous avez des questions, n'hésitez pas à travailler en étroite collaboration avec votre conseiller ou votre conseillère. Ils sont là pour vous conseiller. Ils sont là pour vous guider à travers toute cette incertitude. Ils le font avec compétence, conviction et détermination. Alors j'espère que vous avez apprécié cette présentation. Merci d'avoir été des nôtres et au plaisir de vous revoir.



ON S'INVESTIT, POUR VOUS.

Les opinions exprimées sont fondées sur une analyse et une interprétation datant du moment de sa publication et peuvent changer. De plus, elles ne peuvent être interprétées comme une sollicitation d'offre d'achat ou de vente des valeurs ci-mentionnées.

iA Gestion privée de patrimoine inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières. iA Gestion privée de patrimoine est une marque de commerce et un autre nom sous lequel iA Gestion privée de patrimoine inc. exerce ses activités.