

L'État du marché

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Patrimoine Richardson



Craig Basinger, CFA
Stratège en chef des marchés
Purpose Investments
CraigB@purposeinvest.com

James Price, CFA
Chef, Stratégie de marché
Patrimoine Richardson
James.Price@RichardsonWealth.com

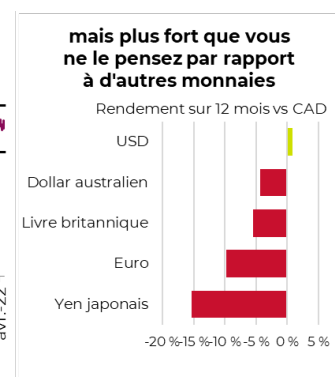
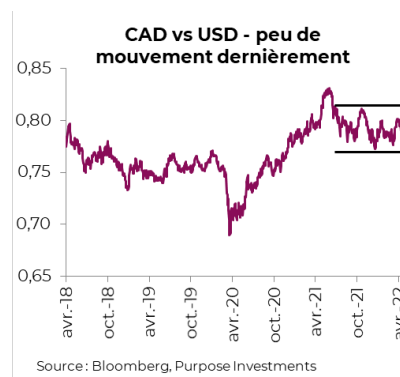
Le huard, plus fort que vous ne le pensez

Quand il est question de monnaie, la plupart des investisseurs canadiens ne considèrent que le taux de change USD/CAD, et il n'y a pas eu grand-chose à dire sur le sujet dernièrement. Le dollar canadien est demeuré assez stable, évoluant dans une fourchette de 0,78 \$ à 0,81 \$ au cours des derniers trimestres. Toutefois, par rapport à d'autres monnaies, le dollar américain (USD) et le huard (CAD) se sont tous deux considérablement appréciés.

Les deux monnaies profitent du fait que leur banque centrale respective compte parmi les plus intransigeantes. Des hausses de taux de 50 pb ont été annoncées, et on s'attend à ce que les taux à un jour augmentent assez rapidement cette année. D'autres banques centrales durcissent également le ton, mais dans une moindre mesure.

Le dollar US suscite également un réel intérêt en tant que monnaie refuge compte tenu de l'augmentation des risques géopolitiques. Le billet vert a toujours été une monnaie refuge et il profite de la grande distance qui le sépare géographiquement de la guerre en Ukraine. Le dollar canadien n'est pas une monnaie refuge, bien au contraire. Toutefois, notre agriculture se compare à celle de l'Ukraine et de la Russie. L'incertitude entourant les exportations de ces deux pays profite au Canada et aux sociétés qui vendent ces produits de base.

À l'extérieur de la bulle nord-américaine, l'euro et le yen sont en repli de 10 % et de 15 % respectivement par rapport au dollar canadien, sur un an. Rappelez-vous-en en examinant les piètres rendements de nombreux placements internationaux; le cours de l'action ou du fonds a probablement baissé, mais le repli est amplifié par la dépréciation de la monnaie.

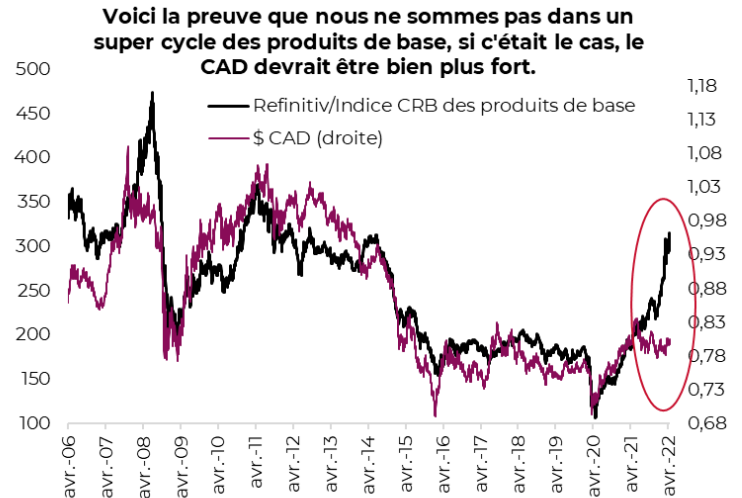


Inscrivez-vous ici si vous ne recevez pas déjà *L'État du marché* directement dans votre boîte de réception.

À noter – On a beaucoup évoqué la possibilité d'un supercycle des produits de base étant donné la hausse marquée des prix. Selon l'indice des produits de base que vous surveillez, les prix se rapprochent ou dépassent les sommets enregistrés à la fin du supercycle de 2002 à 2008 (ainsi qu'en 2011).

La pièce manquante, à notre avis, est la croissance de la demande. Nous avons observé une accélération de la demande après la récession de 2020, mais cela rappelle ce qui s'est produit en 2011. Actuellement, la flambée des prix des produits de base est largement alimentée par les perturbations de l'offre, alors que la demande commence à ralentir. **Nous ne pensons pas que le contexte soit propice à un supercycle des produits de base**, même si nous reconnaissons le sous-investissement dans la capacité de production au cours des dernières années.

Le dollar canadien ne se comporte pas comme dans un supercycle des produits de base. De plus, comment peut-on imaginer qu'un supercycle des produits de base se prépare alors que la croissance économique ralentit et qu'on évoque même une possible récession? Cela ne tient pas la route. Revenons maintenant aux monnaies.



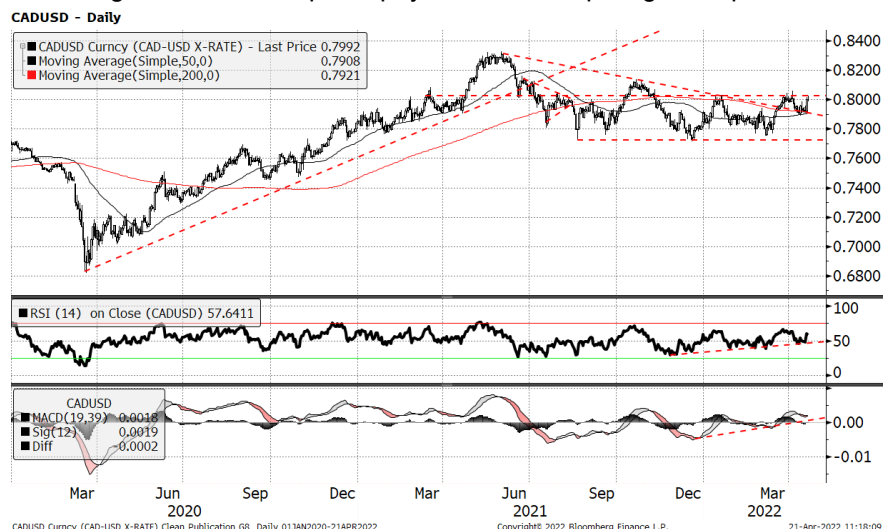
Quelle direction les monnaies prendront-elles à partir de maintenant?

Court terme – Fondamentalement, nous n'avons pas de grande conviction à court terme sur l'évolution du taux de change USD/CAD, qui devrait se maintenir selon nous dans la fourchette actuelle. Si la demande pour une monnaie refuge continue de soutenir le dollar américain, c'est certainement parce que le conflit entre l'Ukraine et la Russie continue de s'enliser. Cela contribue aussi à maintenir le dollar canadien à un niveau élevé.

Si jamais le conflit se règle, la demande pour une valeur refuge diminuera et le dollar US perdra de la valeur, tout comme le dollar canadien, à mesure que l'incertitude entourant l'offre mondiale des produits de base s'apaise. De plus, compte tenu des données économiques, il est peu probable que l'une ou l'autre des banques centrales revienne en arrière alors qu'elle vient tout juste de commencer à resserrer sa politique.

Un cours croisé à bêta élevé comporte certains avantages, surtout lorsque le pays est l'un des plus grands producteurs de produits de base au monde. Le dollar canadien profite d'un appétit persistant pour le risque, pourtant il n'a pas atteint ce que l'on pourrait qualifier de seuil technique significatif.

D'un point de vue technique – la résistance générale est bien installée. La première ligne de résistance se situe aux sommets de mars et de janvier, soit autour de 0,8030 \$, et les prochains niveaux de résistance se situent au-dessus et au-dessous de 0,8200 \$. Au moment de rédiger ces lignes, le taux de change



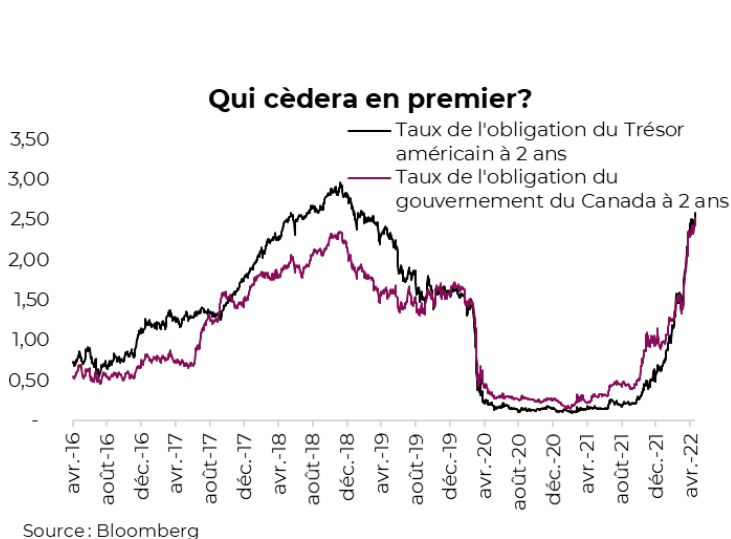
CAD/USD se trouve à peu près au milieu de sa fourchette de négociation sur un an.

La tendance à court terme s'est améliorée avec l'augmentation continue de l'indicateur RSI et l'appréciation de cette semaine, qui rapproche le huard de son niveau de résistance supérieur. Ce faisant, il s'est systématiquement abstenu de tester de nouveau la ligne de tendance baissière reliant les sommets de juin, octobre et janvier. C'est un changement positif important. Cette percée du huard au-dessus de la ligne de tendance baissière a coïncidé avec le dépassement de la moyenne mobile à 200 jours. Ce niveau a aussi résisté, et on s'approche d'un croisement positif probable entre la moyenne mobile à 50 jours et la moyenne mobile à 200 jours. Une autre bonne nouvelle. Pour confirmer le début d'une nouvelle tendance, il faudrait que le huard dépasse les derniers sommets de cette année. Pour l'instant, il continue d'être confiné dans une fourchette de consolidation à contre-courant qui, sans véritable élan, devrait continuer de limiter la volatilité.

À moyen terme – L'endettement élevé des ménages et une économie assez restreinte, très dépendante du marché immobilier, rendent l'économie canadienne plus sensible aux taux d'intérêt élevés et aux taux obligataires. Nous dépendons davantage du marché immobilier et nos consommateurs sont plus endettés que ceux des États-Unis. La Banque du Canada (BdC) pourrait donc être la première à céder en mettant fin à la trajectoire haussière des taux, ce qui nuirait au dollar canadien. Nous pensons qu'elle pourrait avoir à choisir entre la monnaie et l'économie.

En comparant les taux à deux ans des obligations du gouvernement du Canada et des obligations du Trésor américain, on obtient une version simplifiée de ce que le marché obligataire escompte en matière de hausses de taux. En ce moment, les taux à deux ans sont à peu près équivalents, ou les deux anticipent des hausses similaires de leur banque centrale respective. Les marchés des contrats à terme le confirment également en anticipant des taux à un jour à environ 3 % à la fin de 2022. Manifestement, des hausses très importantes dans les deux cas.

Plus tard cette année, à mesure que la croissance ralentira, nous pensons que la Banque du Canada adoucira le ton avant la Fed, ce qui nuira probablement au dollar canadien. De plus, les périodes de ralentissement de la croissance économique favorisent également le dollar américain, puisque la demande mondiale pour nos exportations diminuerait. De plus, le dollar canadien est légèrement surévalué en ce moment en termes de parité du pouvoir d'achat (PPA), même si cette situation peut persister pendant des années.



Conséquences pour les placements

En ce qui concerne le taux de change CAD/USD, nous estimons que le scénario le plus probable pour les prochains mois est qu'il reste contenu dans la fourchette actuelle. Cependant, plus tard cette année et l'année prochaine, nous pensons que l'avantage est du côté du dollar américain. **Pour les investisseurs, cela signifie qu'il pourrait être prudent de faire plus de place au marché américain – ou encore de réduire la couverture.** Et à plus long terme? Nous allons sous-peser les fondamentaux à mesure que nous avançons dans ce cycle.

La force du dollar canadien par rapport aux monnaies mondiales offre actuellement des possibilités intéressantes. **Pour ceux qui ont des placements limités à l'extérieur de l'Amérique du Nord, ce pourrait être un bon moment pour y investir davantage.** Ou même pour procéder à quelques prises de bénéfices sur les placements canadiens. Le TSX ne fera pas aussi bien si la croissance mondiale ralentit ou si les hausses de taux commencent à nuire au marché immobilier canadien.

Enfin, si on fait abstraction du prix des billets d'avion, il pourrait s'agir du meilleur moment en plus de dix ans pour voyager partout sauf aux États-Unis. Il y a longtemps que le pouvoir d'achat du huard en Europe, en Amérique du Sud et en Asie n'a pas été aussi élevé!

Source : Les graphiques ont été produits par Bloomberg L.P., Purpose Investments Inc. et Patrimoine Richardson, à moins d'indication contraire.

Le contenu de cette publication a été rédigé et produit par Purpose Investments Inc. à partir de ses recherches et est utilisé par Patrimoine Richardson Limitée à titre d'information seulement.

* Ce rapport a été rédigé par Craig Basinger, stratège en chef des marchés, Purpose Investments Inc. et James Price, PVP, Stratégie de placement, Patrimoine Richardson Ltée. Craig Basinger a été muté chez Purpose Investments Inc. le 1^{er} septembre 2021.

Avertissements

Patrimoine Richardson Limitée

Les opinions exprimées dans ce rapport sont celles de l'auteur et elles ne sauraient être attribuées à Patrimoine Richardson Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Les commentaires contenus dans la présente sont de nature générale et ne sauraient constituer ou être réputés constituer des conseils juridiques ou fiscaux pour quiconque. En conséquence, les lecteurs sont invités à consulter leur propre conseiller fiscal ou juridique au sujet des conséquences fiscales dans leur situation particulière.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.

Purpose Investments Inc.

Purpose Investments Inc. est une société de placements inscrite. Les placements dans des fonds d'investissement peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi et des frais et des dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Si les titres sont achetés ou vendus sur un marché boursier, vous pourriez payer plus ou recevoir moins que leur valeur liquidative courante. Les fonds d'investissement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé peut ne pas se reproduire.

Déclarations prospectives

Les déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les estimations, les prévisions et les projections actuelles basées sur les convictions et les hypothèses de l'auteur. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent le point de vue de l'auteur à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Ni Purpose Investments ni Patrimoine Richardson ne garantissent l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements, et les lecteurs ne devraient pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs. Ces estimations et ces attentes comportent des risques et des incertitudes et rien ne garantit que le rendement ou les résultats futurs, les estimations ou les attentes se concrétiseront, et les résultats réels peuvent différer sensiblement de ceux qui sont exprimés, sous-entendus ou envisagés dans les déclarations prospectives. La société ne s'engage aucunement à mettre à jour ou à réviser de tels énoncés prospectifs à la lumière de nouvelles données, d'événements futurs ou de tout autre facteur qui pourrait influencer sur ces renseignements et décline toute responsabilité à cet égard, sauf si la loi l'exige.

Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel.

Bien que les renseignements contenus dans ce document aient été obtenus de sources considérées fiables, nous ne pouvons en garantir l'exactitude et l'exhaustivité. Ce rapport n'est pas une publication ou un rapport de recherche officiel de Patrimoine Richardson ou de Purpose Investments et ne doit en aucun cas servir à des fins de sollicitation dans tout territoire.

Ce document ne doit pas être diffusé dans le public. Il est fourni à titre d'information seulement et il ne doit pas être considéré comme une offre de valeurs mobilières ni comme une sollicitation d'achat, une offre de vente ou une recommandation visant un titre.

Patrimoine Richardson Limitée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Patrimoine Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée utilisée sous licence.