

Données sur le marché canadien | Février 2024

STRATÉGIE DE PLACEMENT

Vous vous attendez à une baisse des taux au début du printemps? Réfrénez votre enthousiasme

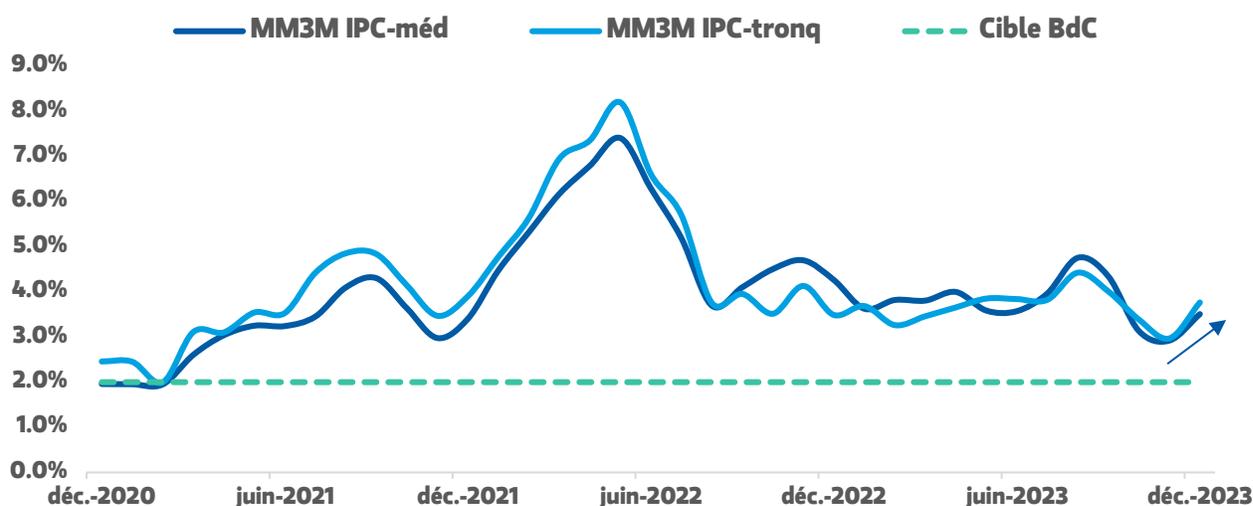
Synthèse

- Nous nous attendons à ce que l'inflation au Canada diminue lentement pour se rapprocher de la cible de 2 % de la Banque du Canada (BdC) au cours des 12 à 18 prochains mois.
- Les données récentes sur l'inflation, les enquêtes auprès des consommateurs et des entreprises et les commentaires de la Banque du Canada semblent indiquer que les investisseurs devraient toutefois modérer leur enthousiasme à l'égard d'une baisse du taux directeur au début du printemps.
- Nous continuons de recommander aux investisseurs de maintenir une position défensive dans leurs portefeuilles, car nous prévoyons que la volatilité du marché demeurera élevée en 2024, comme l'indique notre rapport intitulé [Perspectives du marché financier canadien 2024 : « Bonjour, Tiff. Y sommes-nous? »](#)

L'inflation au Canada en décembre : Pas dans la bonne direction

Le 16 janvier 2024, Statistique Canada a publié le rapport sur l'indice des prix à la consommation de décembre, qui montre que l'inflation tendancielle, calculée à l'aide d'une moyenne mobile sur trois mois (MM3M) de deux mesures différentes de l'inflation (IPC-méd, IPC-tronq), a augmenté par rapport au mois précédent (Annexe 1).

Annexe 1. Principales mesures de l'inflation sous-jacente de la Banque du Canada : indice des prix à la consommation (IPC), moyennes mobiles sur trois mois (ann.)



Sources : Statistique Canada, Banque du Canada. Remarques : « MM3M » fait référence à la moyenne mobile sur trois mois. « IPC-tronq » est une mesure de l'inflation fondamentale qui exclut de l'IPC les composantes dont les taux de variation, au cours d'un mois donné, se situent dans les queues de la distribution des variations de prix. « IPC-méd » est une mesure de l'inflation fondamentale qui correspond à la variation de prix se situant au 50^e centile de la distribution des variations de prix au cours d'un mois donné, pondérées selon les poids des composantes dans le panier de l'IPC. « Cible BdC » indique le taux d'inflation visé par la Banque du Canada, à savoir le point médian de 2 % d'une fourchette cible de maîtrise de l'inflation comprise entre 1 % et 3 %. L'objectif d'inflation est exprimé en tant qu'augmentation d'une année à l'autre de l'indice des prix à la consommation (IPC) global.

En décembre, l'IPC global du Canada a augmenté de 3,4 % d'une année à l'autre, comparativement à 3,1 % en novembre. Les facteurs clés de l'accélération de l'inflation en décembre ont été les prix de l'essence, les tarifs aériens, le mazout, les véhicules automobiles et les loyers. Les loyers ont continué de grimper en décembre, augmentant de 7,7 % d'une année à l'autre, comparativement à 7,4 % en novembre. La hausse des taux hypothécaires continue d'être un obstacle pour les acheteurs potentiels de maison, soutenant la demande locative et contribuant à une part importante de l'IPC.

Comme le montre l'Annexe 1, les mesures privilégiées de l'inflation sous-jacente de la Banque du Canada demeurent élevées, au-dessus de son objectif d'inflation de 2 %. Le rythme annualisé sur trois mois a augmenté de 3,8 % (3,0 % précédemment) pour l'IPC-tronq et de 3,5 % (2,9 % précédemment) pour l'IPC-méd, tandis que le rythme annualisé moyen sur trois mois pour les deux mesures a inversé sa récente tendance à la baisse, augmentant à 3,6 % (2,9 % précédemment).

Bien qu'un mois ne permette pas nécessairement d'établir une tendance, les données sur l'inflation de décembre sont arrivées à un moment précaire, car les investisseurs avaient des attentes plus élevées quant à une baisse des taux au début du printemps de la part de la Banque du Canada. Nous sommes d'avis que les plus récentes données sur l'inflation et d'autres données économiques récentes suggèrent qu'il n'y a probablement pas suffisamment de preuves pour assurer à la Banque du Canada que l'inflation reviendra durablement à son objectif d'inflation. Même si l'économie ralentit comme nous le prévoyons, les investisseurs doivent se préparer à un parcours cahoteux qui obligera la Banque du Canada à ne pas baisser ses taux d'intérêt au moins jusqu'en juillet.

Les nouvelles données économiques ne laissent pas présager de baisse de taux anticipée de la part de la Banque du Canada

En plus du rapport sur l'inflation de décembre, nous résumons ci-dessous des données économiques plus récentes qui peuvent suggérer que les attentes concernant une baisse des taux au début du printemps sont trop ambitieuses.

Annonce des taux d'intérêt et rapport sur la politique monétaire de la Banque du Canada : 24 janvier

Le taux directeur canadien n'a pas changé lors de la dernière annonce de taux d'intérêt de la Banque du Canada qui a eu lieu le 24 janvier 2024. Bien que la Banque du Canada n'ait pas modifié son taux directeur lors de cette réunion, la conférence de presse et le rapport trimestriel sur la politique monétaire publié le même jour ont permis de tirer quelques conclusions importantes.

Tout d'abord, la Banque du Canada semble s'être détournée du taux directeur nécessaire pour faire baisser l'inflation pour se concentrer sur la durée pendant laquelle ce taux doit être maintenu. À notre avis, cela ne signale pas qu'une baisse des taux est imminente. Deuxièmement, la Banque du Canada a réitéré les progrès réalisés pour rapprocher l'inflation de l'objectif fixé, comme elle l'avait annoncé précédemment, mais les pressions inflationnistes demeurent persistantes, surtout en ce qui concerne le logement. Troisièmement, la Banque du Canada n'a pas écarté la possibilité de nouvelles hausses de taux si la hausse de l'inflation s'avérait persistante.

La prochaine annonce des taux d'intérêt de la Banque du Canada est prévue pour le 6 mars 2024. Nous prévoyons toujours que la première baisse des taux sera annoncée par la Banque du Canada d'ici la mi-2024.

Enquête de la Banque du Canada sur les perspectives des entreprises : quatrième trimestre de 2023 ([lien](#))

Cette publication trimestrielle de la Banque du Canada, publiée le 15 janvier, suggère que le comportement des entreprises en matière d'établissement des prix continue de se normaliser, et moins d'entreprises ont indiqué qu'elles avaient l'intention d'augmenter leurs prix plus que d'habitude. De plus, l'enquête révèle que, bien que les attentes en matière d'inflation aient suivi une lente tendance à la baisse, environ un tiers des entreprises canadiennes pensent qu'il faudra plus de quatre ans pour que l'inflation revienne à 2 %. Nous pensons que les résultats de l'enquête soutiennent le maintien des taux directeurs de la Banque du Canada, car l'incidence décalée et variable du resserrement des conditions

financières ne fait que commencer à se faire sentir sur la planification des entreprises.

Enquête sur les attentes des consommateurs au Canada : quatrième trimestre de 2023 ([lien](#))

Cette enquête trimestrielle de la Banque du Canada a été menée entre le 1^{er} et le 17 novembre 2023, et des entrevues de suivi ont été réalisées entre le 1^{er} et le 8 décembre 2023. Dans l'ensemble, les attentes des consommateurs en matière d'inflation ont à peine changé, principalement parce que les loyers demeurent élevés. Selon la Banque du Canada, les Canadiens ajustent leur comportement en réponse à l'inflation élevée. Les consommateurs s'attendent à moins d'augmentations salariales à l'avenir, ce que la Banque du Canada pourrait interpréter comme un obstacle à la croissance future des salaires. Les consommateurs ont réduit leur consommation face aux taux d'intérêt élevés et à l'inflation persistante des loyers. Les commentaires des banques canadiennes lors de leurs dernières conférences téléphoniques sur les résultats financiers trimestriels en novembre/décembre 2023 ont corroboré ce changement de comportement des consommateurs.

Déterminants du taux directeur de la Banque du Canada

Pour commencer le processus de réduction des taux d'intérêt canadiens, nous croyons que la Banque du Canada voudra voir l'inflation de base s'installer sur une voie soutenue pour atteindre son objectif d'inflation de 2 %. Cela ne signifie pas que la Banque du Canada doit constater une période soutenue de 2 % d'inflation, mais plutôt un « élan à la baisse » vers sa cible. La Banque du Canada tient également compte de trois autres facteurs pour déterminer le taux directeur. Il s'agit notamment de surveiller les tendances et les niveaux d'inflation attendus, les comportements des entreprises en matière d'établissement des prix et la croissance des salaires, autant de facteurs que la Banque du Canada examine de manière globale lorsqu'elle envisage d'apporter des changements à sa politique. Il est important de se rappeler que, dans l'établissement de son taux directeur, la Banque du Canada prendra probablement en compte les variations de ces quatre indicateurs, et non pas d'un seul d'entre eux.

Positionnement du portefeuille : s'attendre à une inflation plus faible, tout en se préparant à d'autres résultats

Dans notre scénario de référence, nous voyons les tendances déflationnistes accélérer au cours du deuxième semestre de 2024 et en 2025. L'incidence décalée et variable du resserrement de la politique monétaire depuis 2022 commence à se faire sentir, de sorte que les investisseurs doivent être patients et demeurer en position défensive.

Nos recommandations sur la répartition tactique des actifs demeurent inchangées par rapport à nos Perspectives du marché financier canadien 2024 ([lien](#)).

Les risques inflationnistes demeurent des attentes d'inflation plus importantes, une croissance persistante des salaires et une hausse des prix des maisons. Plus l'inflation demeurera au premier plan des attentes des entreprises et des consommateurs, plus il sera difficile pour la Banque du Canada de la juguler. Même si l'inflation diminue comme le prévoit notre scénario de référence, il peut s'écouler plus de temps avant que les attentes ne s'apaisent, ce qui pourrait exercer une pression sur la croissance future des salaires. Un taux d'inflation constamment élevé peut avoir pour effet de maintenir les taux d'intérêt à un niveau plus élevé pendant plus longtemps. À son tour, la hausse des prix des maisons augmenterait l'inflation en augmentant les coûts du logement, selon la Banque du Canada.

Si les taux d'intérêt demeurent plus élevés que prévu, cela peut avoir des conséquences négatives pour les consommateurs canadiens et, éventuellement, la croissance des bénéfices des banques canadiennes, ce qui justifie notre recommandation de pondération neutre dans les actions canadiennes. Notre recommandation de surpondération tactique pour les titres à revenu fixe canadiens est fondée en partie sur un régime « plus élevé à plus long terme » qui crée des occasions d'obtenir de meilleurs rendements ajustés au risque dans les coupons courants, avec la possibilité de gains en capital si les taux diminuent en 2024, comme cela est prévu.

Par ailleurs, le risque de désinflation pourrait résulter d'un ralentissement de l'économie, soit en raison d'un resserrement continu de la politique, compte tenu de l'endettement record des ménages, soit en raison d'une récession mondiale qui ralentirait la croissance. Dans un tel scénario, les investisseurs devraient maintenir un positionnement défensif de leur portefeuille, avec une pondération neutre dans les actions canadiennes et une surpondération dans les titres à revenu fixe canadiens.

Pour toute question, veuillez communiquer avec votre conseiller financier Morgan Stanley Gestion de Patrimoine Canada.

Mentions

Le Comité mondial de placement est un groupe de professionnels chevronnés en placements de Morgan Stanley & Co. et de Morgan Stanley Gestion de Patrimoine qui se rencontrent régulièrement pour discuter de l'économie mondiale et des marchés. Le comité détermine les perspectives d'investissement qui guident nos conseils aux clients. Il surveille continuellement la situation économique et du marché, examine les perspectives tactiques et recommande les pondérations du modèle de répartition de l'actif. Il produit en outre une série de stratégies, d'analyses, de commentaires, de suggestions de positionnement du portefeuille et d'autres rapports et émissions.

Définitions des indices

Indice S&P 500 : l'indice Standard & Poor's (S&P) 500 assure le suivi du rendement de 500 actions américaines à forte capitalisation largement répandues.

Indice composé S&P/TSX : L'indice composé S&P/Bourse de Toronto est un indice pondéré en fonction de la capitalisation conçu pour mesurer l'activité du marché des actions inscrites à la Bourse de Toronto. L'indice a été élaboré avec un niveau de base de 1000 à partir de 1975.

Considérations relatives aux risques

Les titres de participation peuvent fluctuer en réponse aux nouvelles sur les sociétés, les industries, la situation du marché et l'environnement économique général.

La valeur des titres à revenu fixe fluctue et, lors d'une vente, peut être supérieure ou inférieure au coût initial ou à la valeur à l'échéance. Les obligations sont assujetties aux risques liés aux taux d'intérêt, au risque de remboursement anticipé, au risque de réinvestissement, au risque de liquidité et au risque de crédit de l'émetteur.

Les obligations à rendement élevé (obligations dont la cote est inférieure à la catégorie d'investissement) peuvent avoir des caractéristiques spéculatives et présenter des risques importants au-delà de ceux des autres titres, y compris un risque de crédit plus élevé, une volatilité des prix et une liquidité limitée dans le marché secondaire. Dans un portefeuille équilibré, les obligations à rendement élevé doivent représenter seulement une portion du portefeuille.

Les sociétés qui versent des dividendes peuvent réduire ou interrompre ces paiements en tout temps.

La répartition des actifs et la diversification ne garantissent pas un profit ni ne protègent contre les pertes sur les marchés financiers en déclin.

L'investissement dans des entreprises de petite à moyenne taille comporte des risques particuliers, comme des gammes de produits, des ressources financières et des marchés limités, et une plus grande volatilité que les titres d'entreprises plus importantes et plus établies.

En raison de leur étroite concentration, les investissements sectoriels ont tendance à être plus volatils que les investissements qui se diversifient dans de nombreux secteurs et entreprises. Les actions du secteur technologique peuvent être particulièrement

volatiles. Les risques applicables aux entreprises des secteurs des ressources énergétiques et naturelles comprennent le risque lié au cours des produits de base, le risque lié à l'offre et à la demande, le risque d'épuisement et le risque lié à l'exploration. Les actions du secteur de la santé sont assujetties à la réglementation gouvernementale, ainsi qu'à l'approbation gouvernementale des produits et services, ce qui peut entraîner des répercussions importantes sur les cours et la disponibilité. Elles peuvent également être considérablement affectées par l'obsolescence rapide et l'expiration des brevets.

Les indices sont non gérés. Un investisseur ne peut pas investir directement dans un indice. Ils sont présentés à titre informatif seulement et ne représentent pas le rendement d'un placement particulier.

Les indices choisis par Morgan Stanley Gestion de Patrimoine Canada pour mesurer le rendement sont représentatifs de grandes catégories d'actifs. Morgan Stanley Gestion de Patrimoine Canada se réserve le droit de modifier les indices représentatifs en tout temps.

Mentions légales

Morgan Stanley Gestion de Patrimoine Canada Inc. (« MSGPC ») est une filiale en propriété exclusive de Solium Capital ULC, laquelle est une filiale en propriété exclusive de Morgan Stanley, une société ouverte inscrite à la bourse de New York et dont le siège social mondial est situé dans la ville de New York.

Ce document a été préparé à titre informatif seulement et ne constitue pas une offre d'achat ou de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat ou de vente de titres ou d'autres instruments financiers, ni une participation à une stratégie commerciale. Le rendement passé n'indique pas nécessairement ce que sera le rendement futur. Morgan Stanley Gestion de Patrimoine Canada Inc., ses sociétés affiliées et les conseillers financiers de Morgan Stanley ne fournissent pas de conseils juridiques ni fiscaux.

Chaque client/cliente doit toujours consulter son conseiller fiscal ou juridique pour obtenir des renseignements sur sa situation personnelle et pour connaître les répercussions fiscales potentielles découlant d'une recommandation particulière.

Le présent document, ou toute partie de celui-ci, ne peut être réimprimé, vendu ou redistribué sans le consentement écrit de Morgan Stanley Gestion de Patrimoine Canada Inc.

© Morgan Stanley Gestion de Patrimoine Canada Inc., 2024.