



Une recette complexe

Bonjour,

Vous avez probablement remarqué les ravages que la volatilité des marchés a causés au cours des dernières semaines. Par exemple, le mardi 13 septembre, le Dow Jones a perdu plus de 1 200 points¹. Pour vous expliquer ce qui se passe, permettez-moi de vous raconter une histoire.

Imaginez que vous êtes assis dans un restaurant luxueux en attente de votre repas. Pendant que vous attendez, vous pouvez observer les chefs au travail. Soudainement, vous remarquez qu'une certaine incertitude semble s'installer dans la cuisine. En écoutant attentivement, vous pouvez à peine entendre le sujet de discorde entre les chefs : la recette exige-t-elle deux cuillères à thé de sel, ou deux cuillères à soupe ? Ou peut-être est-ce même deux tasses ?

Les uns après les autres, les clients présents commencent aussi à prêter attention au débat. Chacun exprime son opinion à l'autre. Certains convives veulent que les chefs ajoutent deux cuillères à thé de sel. Ils justifient leur choix en expliquant que s'il est toujours possible d'ajouter plus de sel plus tard, il est impossible de dessaler les aliments. Trop de sel gâchera à la fois le repas et la soirée de tout le monde. D'autres font remarquer qu'il n'y a pas de salière sur les tables. Ainsi, s'il faut ajouter du sel, ce sont les chefs qui devront le faire. Cela retardera le repas, mais les gens doivent manger maintenant.

Il est donc préférable d'utiliser seulement deux cuillères à soupe. Bien sûr, les aliments seront peut-être un peu trop salés, mais c'est mieux que des aliments trop fades – ou pas de nourriture du tout.

Alors que l'attente perdure, les clients commencent à devenir nerveux. Ils décident de modifier leur commande et de demander moins de nourriture. D'autres décident tout simplement de quitter le restaurant. Enfin, le chef annonce que le restaurant s'engage à ajouter juste la bonne quantité de sel. Alors, son équipe ajoutera du sel graduellement, petit à petit, jusqu'à ce qu'elle soit certaine d'avoir trouvé la bonne quantité.

Malheureusement, même s'il clarifie les intentions du chef, ce petit discours ne fait rien pour calmer les inquiétudes de tous les convives. Certains applaudissent haut et fort, d'autres huent. Certains s'empressent de commander plus de nourriture, tandis que d'autres demandent l'addition. En peu de temps, le bruit devient assourdissant.

Vous vous dites que vous auriez peut-être dû simplement commander de la pizza.

Aussi fou que cela puisse paraître, ce court scénario décrit en fait un peu ce qui se passe actuellement sur les marchés. (Les chefs jouent le rôle de la Réserve fédérale, la nourriture représente l'économie, la recette vise à faire baisser l'inflation et le sel désigne les taux d'intérêt.)

Au cours des neuf derniers mois, la Réserve fédérale a essayé de suivre une recette incroyablement complexe, soit de faire baisser l'inflation sans ralentir l'économie. Tout comme les chefs utilisent le sel pour assaisonner les aliments, la banque centrale de notre pays utilise les taux d'intérêt pour contribuer à contenir les prix à la consommation. Le problème, c'est qu'il peut être difficile de déterminer la bonne quantité de cet ingrédient magique à utiliser. Tout comme une trop grande quantité de sel peut rendre les aliments immangeables, une trop forte hausse des taux d'intérêt trop rapidement peut déclencher une récession. Toutefois, une hausse trop faible des taux d'intérêt pourrait ne contribuer en rien à freiner l'inflation. Et comme les clients de l'histoire qui devaient manger, les consommateurs ont besoin d'être soulagés de l'inflation maintenant.

Ces clients représentent évidemment les investisseurs. Chaque investisseur a sa propre opinion sur ce que la Fed devrait faire, mais surtout, chaque investisseur essaie de deviner ce que la Fed va faire. Cette supposition est la principale source de toute cette volatilité. Les investisseurs qui croient que la hausse des taux d'intérêt nuira aux bénéfices des sociétés et déclenchera une récession décident d'aller manger ailleurs, ce qui fait baisser le marché boursier. Les investisseurs qui considèrent encore le restaurant comme étant le meilleur endroit de la ville – quels que soient les taux d'intérêt – commandent plus de nourriture et font remonter les marchés.

Rappelez-vous du grand discours du chef cuisinier ? Eh bien, c'est ma façon de décrire ce que le président de la Fed, Jerome Powell, a fait il y a deux semaines. Chaque année, M. Powell prononce un discours à Jackson Hole, au Wyoming, où il expose le point de vue de la Fed sur l'économie. Dans les jours qui ont précédé son discours, certains investisseurs ont pensé qu'il pourrait annoncer que la Fed chercherait à éviter de hausser encore beaucoup les taux. Leur raisonnement ? Certaines données publiées plus tôt cet été ont montré que l'inflation atteignait un sommet, de sorte qu'il n'est pas nécessaire de continuer à augmenter les taux d'intérêt. M. Powell n'a toutefois pas perdu de temps à anéantir ces espoirs. Dans son discours, il a dit que « ce n'était pas le moment de s'arrêter ou de prendre de pause¹ ». La lutte contre l'inflation demeurera la principale priorité de la Fed dans un avenir prévisible. Cela signifie que la Fed continuera de relever progressivement les taux d'intérêt, probablement de 0,5 % à 0,75 % tous les quelques mois. M. Powell a ajouté :

« Les taux d'intérêt plus élevés, le ralentissement de la croissance et les conditions moins favorables du marché du travail feront baisser l'inflation, mais ils nuiront aussi aux ménages et aux entreprises. Ce sont là les coûts malheureux de la réduction de l'inflation. Toutefois, si l'on ne rétablit pas la stabilité des prix, les difficultés seront bien plus grandes. »²

Autrement dit, il est tout simplement plus important de réduire l'inflation que de stimuler la croissance économique à l'heure actuelle (ou de soutenir les marchés). C'est la raison pour laquelle les marchés ont été si volatils ces derniers temps. C'est aussi pourquoi nous pouvons nous attendre à ce que la volatilité demeure, du moins à court terme. De nombreux économistes s'attendent à ce que la Fed relève ses taux d'au moins 0,75 % plus tard ce mois-ci. Ce pari est devenu encore plus probable le 13 septembre lorsque le département du Travail a annoncé que l'inflation avait persisté à demeurer élevée en août, soit à 8,3%. Ne soyez donc pas surpris de constater encore plus de volatilité avant et après cette annonce, si elle a lieu.

Si je vous explique tout cela, c'est pour vous assurer que, bien que la volatilité ne soit jamais amusante, elle n'est pas inattendue. Elle ne nous a pas pris par surprise. En toute franchise, nous ne pensons pas non plus que vous devriez vous en faire avec cela. Vous voyez, ici, à la Financière Banque Nationale, nous agissons davantage comme des « diététistes financiers » qu'autre chose. (C'est ma dernière métaphore alimentaire, je vous le promets.) Une diététiste se concentre sur l'utilisation des principes

fondamentaux d'une bonne alimentation pour aider les gens à manger des aliments meilleurs et plus sains afin qu'ils puissent atteindre leurs objectifs en matière de santé, peu importe ce qui est « à la mode » ou le régime tendance chez les célébrités. En tant que conseillers en gestion de patrimoine, notre travail consiste à vous aider à atteindre vos objectifs financiers, en partie en prenant des décisions judicieuses à long terme, et non en réagissant de façon excessive à ce que la Fed fait ou dit ou à ce que le marché en pense.

Pour dire les choses simplement, la volatilité que nous avons constatée dernièrement est la même vieille histoire que nous lisons depuis un an. C'est probablement la même histoire que nous continuerons de lire à l'avenir. Par conséquent, je vous conseille de profiter de la fin de l'été plutôt que de vous en faire avec les manchettes sur le marché. Mon équipe et moi continuerons de surveiller votre portefeuille, et nous vous informerons dès que quelque chose changera. Bien sûr, si vous avez des questions ou des préoccupations, n'hésitez pas à nous en faire part. Nous sommes là pour ça!

Maintenant, je dois aller manger, tout ce discours sur la nourriture m'a donné faim.

Passez un excellent mois!

Cordialement,



Graeme Sivertson, CIM[®], CFP[®], B. Com.

Conseiller en gestion de patrimoine
et gestionnaire de portefeuille



Bruno Mercier, CIM^{MD}, CFP^{MD}, FCSI^{MD}, B. Sc.

Conseiller principal en gestion de patrimoine
et gestionnaire de portefeuille

¹ « Stocks Fall on Hotter-Than-Expected Inflation Data », The Wall Street Journal, <https://www.wsj.com/articles/global-stocks-markets-dow-update-09-13-2022-11663065625>

² « Powell warns of 'some pain' ahead as the Fed fight to down inflation », CNBC, 26 août 2022. <https://www.cnb.com/2022/08/26/powell-warns-of-some-pain-ahead-as-fed-fights-to-lower-inflation.html>



REVUE DES MARCHÉS QUOTIDIENNE

Pour un résumé des rendements des principaux marchés, devises et taux d'intérêt, nous vous invitons à consulter nos commentaires journaliers. Épurés et concis, ils vous informent des plus récentes nouvelles économiques et financières qui peuvent avoir une influence sur la valeur de vos placements et inciter de nouvelles discussions avec votre conseiller.

[Revue des marchés quotidienne](#)



HEBDO ÉCONOMIQUE

L'Hebdo économique est une excellente façon de vous tenir au courant de l'évolution d'un large éventail d'indicateurs économiques et financiers nord-américains, provinciaux et mondiaux, en toute simplicité. Cette publication vous présente en effet une analyse sur un sujet d'actualité économique ou financière ponctuel, accompagnée d'un bref commentaire sur l'évolution de la conjoncture à partir des indicateurs économiques publiés durant la semaine.

[Hebdo économique](#)



[Cliquez ici pour accéder à votre compte et vos relevés fiscaux en ligne.](#)



[Cliquez ici pour en apprendre plus sur l'équipe.](#)



[Cliquez ici pour nous joindre.](#)

Bruno Mercier

Conseiller principal en gestion de patrimoine
et gestionnaire de portefeuille

1 780 412-6614

Bruno.mercier@bnc.ca



© FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE. Tous droits réservés 2022.

Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement celles de la Financière Banque Nationale.

Les titres ou les secteurs d'investissement mentionnés aux présentes ne conviennent pas à tous les types d'investisseurs. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ces titres ou secteurs conviennent à votre profil d'investisseur et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risques, sur ces titres ou secteurs. Le présent document n'est pas une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale.

Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA: TSX).

Pour vos options de désinscription, [cliquez ici](#).

[Conditions d'utilisation](#)
[Politique de confidentialité](#)
[ABC de la sécurité](#)