



George Stedman, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal

RBC Dominion valeurs mobilières Inc.
1501 McGill College, Suite 2150
Montréal, QC, H3A 3M8
Tél: 514-840-7626
Fax: 514-840-7639
george.stedman@rbc.com
www.georgestedman.com

Premier Trimestre 2022

Quelqu'un d'autre a-t-il l'impression qu'il y a énormément de nouvelles ces derniers temps ? Entre le cégep et l'université, j'ai travaillé comme journaliste au Sherbrooke Record. Mon rédacteur en chef aimait à dire que « ce qu'il y a à propos des nouvelles, c'est qu'il y en a toujours plus, presque tout cela est mauvais ». Les deux dernières années ont été particulièrement dignes d'intérêt. Du début de la pandémie mondiale en mars 2020 à la guerre en Europe en mars 2022, j'ai parfois l'impression que c'est un peu beaucoup. En mars 2020, mon fils avait des symptômes de COVID, ce qui était effrayant. En mars 2022, j'ai eu COVID, ce qui était ennuyeux. Beaucoup de choses ont changé au cours des deux dernières années.

Au premier trimestre, le S&P 500 a touché le fond début mars, en baisse d'environ 13 %, juste après l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Il a terminé le trimestre en baisse de 4,6 %, y compris les dividendes (-5,6 % en dollars canadiens), ce qui est le pire trimestre depuis mars 2020. Les produits de base ont connu leur meilleur trimestre depuis des années. La guerre a perturbé la circulation. Le prix du pétrole, qui était négatif à 25 \$ US le baril il y a deux ans, est maintenant supérieur à 100 \$ le baril. L'indice composé S&P TSX a obtenu un rendement total de 3,8 % au premier trimestre. Il s'agit de la meilleure performance du marché boursier canadien à forte densité de ressources par rapport au marché boursier américain à forte densité technologique depuis 2016.

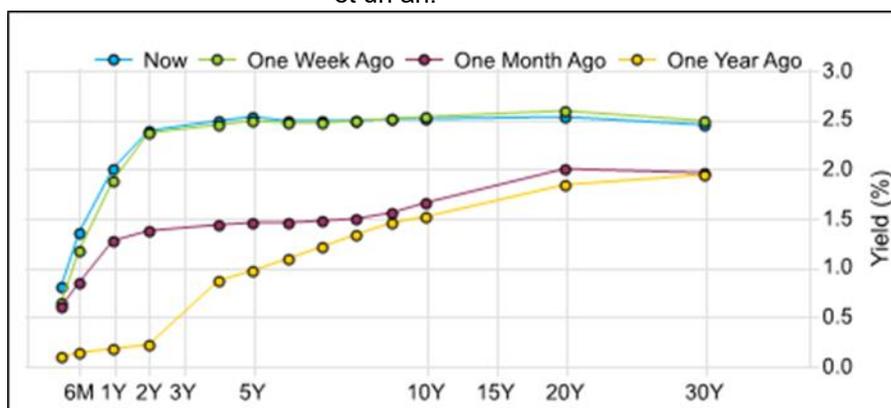
Il peut être difficile de s'en tenir aux actions parmi les gros titres de la pandémie et de la guerre. Le message du président aux actionnaires de Berkshire Hathaway a été publié le 26 février. Warren Buffett a écrit qu'il a acheté son premier stock il y a 80 ans (pendant la Seconde Guerre mondiale). Il a écrit : « Après mon plongeon initial, j'ai toujours gardé au moins 80% de ma valeur nette en actions. Mon statut de faveur tout au long de cette période était de 100% - et l'est toujours.

Les rendements obligataires ont grimpé en flèche cette année, la Réserve fédérale et la Banque du Canada ayant signalé leur intention d'augmenter à plusieurs reprises les taux d'intérêt à court terme en réponse aux taux d'inflation les plus élevés depuis des décennies. Pendant deux ans, les banques centrales ont maintenu les rendements des obligations à court terme à des niveaux artificiellement bas, inférieurs au taux d'inflation, en réponse à la pandémie. Maintenant, on s'attend à ce qu'ils les « normalisent ». Au Canada, le rendement de l'obligation à deux ans du gouvernement du Canada est passé de 0,97 % au début de l'année à 2,29 % à la fin du premier trimestre. Le rendement canadien à 10 ans est passé de 1,43 % à 2,41 %. De même, aux États-Unis, le rendement des bons du Trésor à deux ans est passé de 0,73% à la fin de l'année à 2,34% à la fin du trimestre et à 10 ans de 1,51% à, par coïncidence, 2,34%.

Le graphique ci-dessous montre que les obligations du Canada à 2 ans maintenant (ligne bleue) ont un rendement presque identique à celui des obligations à 10 ans et beaucoup plus qu'il y a un mois (ligne rouge).

Titres à revenu fixe - Rendements des administrations publiques - CANADA

La courbe de rendement des obligations du Canada - maintenant, il y a une semaine, il y a un mois et un an.



Sources : FactSet 5 avril 2022

La hausse explosive des rendements obligataires a nui aux prix des obligations. L'indice composé général des obligations canadiennes a rapporté moins 7 % au premier trimestre. Les obligations « sûres » ont fait pire que les actions « risquées ». Des rendements obligataires plus élevés, bien que douloureux à court terme parce que les prix des obligations sont plus bas, ne sont pas tous de mauvaises nouvelles pour les épargnants, car avec le temps, ils se traduiront par un revenu plus élevé, du moins à moyen terme. Les obligations que nous possédons ont généralement des durées de 5 ans ou moins et la plupart s'épuiseront dans les 2 ou 3 prochaines années.

Pour la première fois depuis quelques années, il existe maintenant une vaste sélection d'obligations de première qualité qui se négocient à un escompte important par rapport à leur valeur nominale. Le temps tirera ces obligations jusqu'à leur valeur normale à l'échéance. Les gains en capital peuvent être très favorables dans les comptes imposables parce que, dans l'état actuel des choses, seule la moitié d'un gain en capital est imposable.

Un autre aspect de nos placements à revenu fixe a été la réinitialisation des taux des actions privilégiées. Leur rendement se réinitialise tous les 5 ans, en fonction des rendements des obligations d'État. Ils étaient tombés sous leur valeur nominale de 25 \$ il y a quelques années lorsque les taux d'intérêt n'avaient pas augmenté comme on s'y attendait à l'époque. Si les taux d'intérêt augmentent maintenant, leurs dividendes devraient être réinitialisés à la hausse, ce qui compensera la hausse des rendements obligataires.

L'une des choses que j'aime dans le secteur de l'investissement, c'est que chaque jour est nouveau avec un contexte différent de nouvelles et d'événements. C'est aussi l'une des choses que je n'aime pas. Le premier trimestre de 2022 a été traître. Je suis heureux que ce soit maintenant l'histoire ancienne.

Sincèrement,

George Stedman, CFA

Gestionnaire de portefeuille principal

Veuillez nous rendre visite sur www.georgestedman.com