



**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

## Fin D'année 2022

Après plusieurs très bonnes années, l'année 2022 a été terrible pour la plupart des actifs. Ce qui a changé, en un mot, c'est la liquidité, qui est passée de très bon marché et abondante à restrictive.

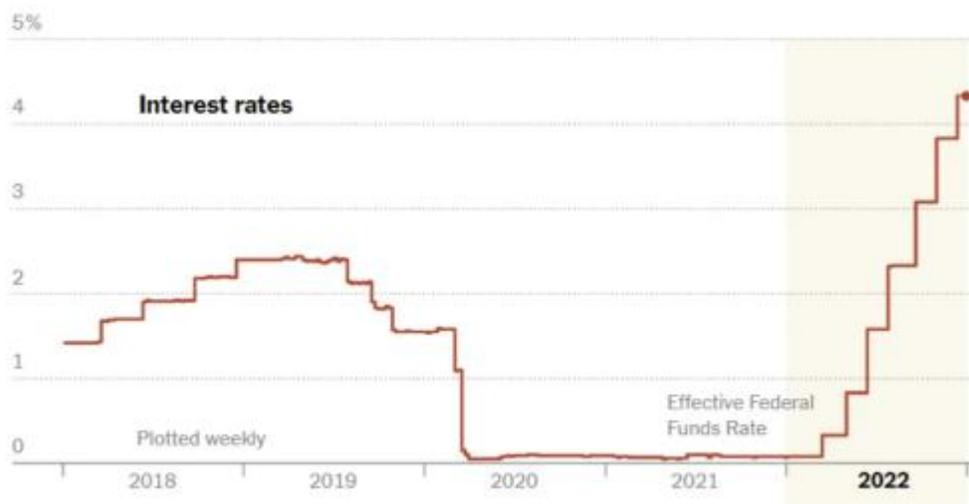
L'invasion de l'Ukraine par la Russie le 24 février a déclenché une flambée des prix de l'énergie et de l'alimentation ainsi que la pire inflation depuis des décennies. La Réserve fédérale a commencé à resserrer ses taux d'intérêt quelques semaines plus tard et les a poursuivis à un rythme plus rapide qu'à aucun autre moment depuis une génération. Après plusieurs hausses de 0,75 %, la banque centrale a relevé les taux d'intérêt à leur plus haut niveau depuis 2007. Le rendement des obligations d'État américaines à 10 ans a terminé 2022 à 3,826 %, en hausse de 2,3 %, sa plus forte hausse annuelle depuis la fin des années 1970. De même, le rendement des obligations canadiennes à 10 ans est passé de 1,42 % à 3,34 % en 2022. Les prix des obligations ont été bombardés.

Comme Sam Goldfarb l'a écrit pour WSJ.com, le 2 janvier 2023 : « Normalement un investissement sûr, les obligations américaines ont généré des pertes au cours des 12 derniers mois qui dépassent de loin tout ce que les investisseurs ont vu dans leur carrière. L'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index a chuté de 13 %, surpassant facilement sa pire année précédente en données remontant aux années 1970, lorsqu'il avait baissé de 2,9 % en 1994. »

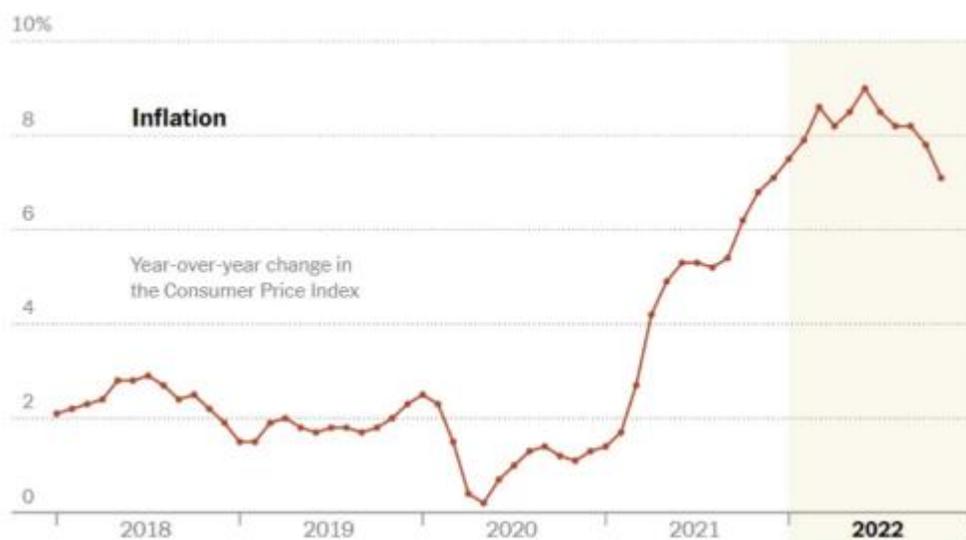
Depuis la grande crise financière de 2008, les investisseurs étaient confrontés à une inflation faible, à des taux d'intérêt extrêmement bas et à une politique accommodante de la Fed. En 2022, cette époque a pris fin.

Les actions ont connu leur première année négative depuis 2018 et leur pire année depuis 2008. Le S&P 500 a chuté de 19 % (aux États-Unis, -12,2 % en CDN), le NASDAQ, à forte composante technologique, a été torpillé de 33 % (en \$ US, -28,3 % en CA). Le TSX a chuté de 5,8 %. Le secteur S&P Energy a connu sa meilleure année, en hausse de 59 % (en \$ US). Contrairement à la plupart des 14 dernières années, plus il y avait de technologie dans un indice, plus les résultats étaient mauvais, plus il y avait d'énergie, mieux c'était. Les actions technologiques à méga-capitalisation (FAANG plus), valorisées pour leur potentiel à générer des bénéfices pendant de nombreuses années à venir, ont été les plus touchées par les ventes.

Les rapports sur l'inflation aux États-Unis début novembre et début décembre ont été les meilleurs depuis plus d'un an. Les prix de l'énergie, des céréales, du bois et d'autres produits de base sont redescendus depuis leurs sommets peu après l'invasion. Espérons que les efforts de la Fed pour contrôler la pire inflation depuis 40 ans commencent à porter leurs fruits.



Sources : Bureau des statistiques du travail ; Banque de réserve fédérale de Saint-Louis ; Refinitiv, Fundstrat 30 décembre 2022



Sources : Bureau des statistiques du travail ; Banque de réserve fédérale de Saint-Louis ; Refinitiv, Fundstrat 30 décembre 2022

La courbe des taux inversée – les obligations américaines à deux ans rapportent 4,38 %, celles à 10 ans 3,77 % – suggère un ralentissement économique, voire une récession, qui a peut-être déjà commencé et est certainement largement attendue.

La hausse du dollar américain, qui a augmenté de 8,6 % par rapport à un panier de devises et de 7,2 % par rapport au dollar canadien en 2022, a pesé sur les bénéfices des grandes sociétés internationales du S&P 500. Faiblesse du dollar américain serait une compensation.

Il y a un nouvel investissement dont nous espérons acheter davantage. Les billets de recapitalisation interne, qui sont émis par les grandes banques canadiennes, doivent porter le nom le plus laid pour un nouveau produit d'investissement. On les appelle Bail-In car si les banques rencontrent des difficultés financières majeures, les obligations pourraient potentiellement être converties en actions ordinaires. Les banques canadiennes remplacent peu à peu leurs billets de dépôt traditionnels par des billets de recapitalisation interne afin de satisfaire aux exigences réglementaires. Ces obligations de grandes banques sont notées A ou mieux et offrent des rendements comparables dans certains cas à ceux des obligations d'entreprises moins bien notées.

De plus, en raison de la hausse sans précédent des rendements obligataires et de la chute des prix des obligations en 2022, il est désormais possible d'acheter une sélection d'obligations à court et à moyen terme avec des décotes importantes par rapport à leur valeur nominale. Dans l'état actuel des choses, les gains en capital sont imposés à un taux inférieur à celui des revenus d'intérêts, de sorte que les obligations achetées à rabais ont le potentiel de générer des rendements après impôt beaucoup plus élevés que les certificats de placement garanti ou les obligations achetées au pair, lorsqu'elles sont achetées dans un compte imposable. pour les investisseurs dans une tranche d'imposition élevée. Depuis les années 1990, nous n'avons pas été en mesure d'acheter des obligations très bien notées avec une forte décote par rapport à leur valeur nominale.

La dernière année a été éprouvante. Je n'aurais jamais pensé assister à une guerre en Europe ni d'ailleurs à une pandémie. Les féroces marchés baissiers simultanés des obligations et des actions en 2022 ont été terribles.

Voilà pour la nouvelle année. J'espère que vous et vos familles passerez une bonne journée. Merci d'avoir lu.

Sincèrement,

George Stedman, CFA  
Gestionnaire de portefeuille principal  
*Veuillez nous rendre visite sur [www.georgestedman.com](http://www.georgestedman.com)*

RBC Dominion valeurs mobilières Inc.\* et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. \* Membre-Fonds canadien de protection des épargnants. RBC Dominion valeurs mobilières Inc. est une société membre de RBC Gestion de patrimoine, division opérationnelle de Banque Royale du Canada. ® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Dominion valeurs mobilières Inc. 2023. Tous droits réservés.