

L'inflation et ses conséquences

David Wolf | Gestionnaire de portefeuille

David Tulk, CFA | Gestionnaire de portefeuille

Ilan Kolet | Gestionnaire de portefeuille institutionnel

Points à retenir

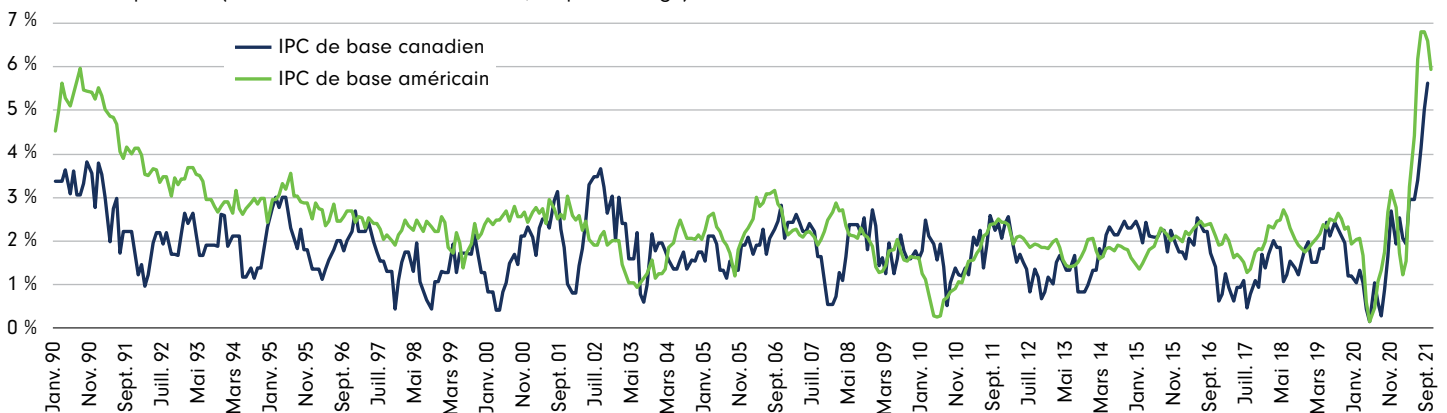
- Contrairement à de nombreux observateurs, nous nous attendons à ce que la récente hausse de l'inflation se prolonge.
- Des conditions inflationnistes exigent une approche de diversification et de gestion du risque différente pour les fonds à multiples catégories d'actifs.
- Notre nouveau [Fonds Fidelity Gestion de l'inflation](#) est concentré dans les actifs sensibles à l'inflation.

L'inflation est de retour. La hausse des prix à la consommation au Canada dépasse 4 %, un sommet de presque 30 ans, et on observe des augmentations similaires des prix aux États-Unis et ailleurs dans le monde. Il ne s'agit pas simplement d'effets de base ou d'autres influences temporaires limitées. Les indicateurs à court terme de l'inflation de base affichent des hausses encore plus marquées (voir le Tableau 1). Il s'agit de la plus forte poussée des prix depuis une génération.

L'inflation est causée, comme toujours, par un déséquilibre entre l'offre et la demande. Les décideurs ont dopé la demande en injectant des liquidités dans l'économie; depuis le début de la pandémie, la dette des gouvernements et la masse monétaire ont enregistré leur croissance la plus rapide depuis la Seconde Guerre mondiale. La majeure partie de cette hausse est allée directement dans les poches des consommateurs, qui profitent aussi des effets de richesse associés à la forte augmentation

TABLEAU 1 : L'inflation grimpe en flèche

L'inflation est présente (variation annualisée sur six mois, en pourcentage)



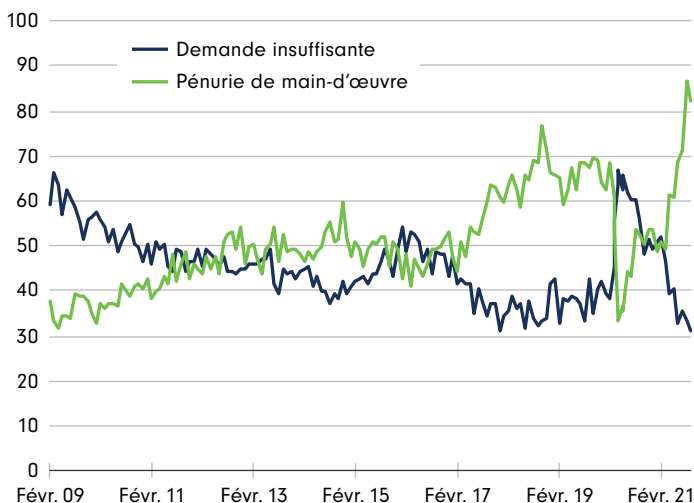
Sources : Statistique Canada, Bureau of Labour Statistics. Variation annualisée sur six mois, en pourcentage.

L'IPC de base américain exclut l'alimentation et l'énergie. L'IPC de base canadien exclut huit composantes volatiles et les taxes indirectes.

des actifs financiers et des prix des maisons. Les Canadiens ont les moyens et le goût de dépenser et, avec la réouverture des économies, ils en ont la possibilité.

L'offre n'est pas en mesure de soutenir le rythme (voir le Tableau 2). Il semble exister des contraintes à court et à long terme. Les entreprises de fabrication disent à nos analystes du secteur qu'ils ne doivent pas tabler sur une résolution complète des problèmes des chaînes d'approvisionnement avant un an, voire plus. Et même une fois que les goulots d'étranglement se seront résorbés, une vaste restructuration des activités sera probablement nécessaire; la fragilité démontrée des chaînes d'approvisionnement éloignées obligera les entreprises à réévaluer leurs produits, ainsi que l'endroit et la façon dont elles les produisent. Cela ne s'applique pas seulement aux producteurs de biens; dans certains segments du secteur des services, l'évolution vers des modalités de travail plus souples provoquée par la pandémie rendra au moins une partie du stock de capital obsolète (par exemple, les immeubles de bureaux). Sur le marché du travail, on observe en ce moment une pénurie de main-d'œuvre, qui finira par s'atténuer avec l'arrêt des prestations et la correction du décalage entre les compétences et les postes à pourvoir. Toutefois, l'augmentation des départs à la retraite causée par la pandémie, l'explosion du nombre de chômeurs de longue durée et le désintérêt des

TABLEAU 2 : Le problème est du côté de l'offre, pas de la demande



Source : Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, Baromètre des affaires, résultats en %.

travailleurs pour les emplois moins bien rémunérés sont autant de facteurs qui risquent de miner à long terme la capacité de main-d'œuvre.

Lorsque la demande dépasse l'offre, on peut s'attendre à des pénuries et à des hausses de prix. C'est exactement ce qui se passe en ce moment. Et comme peu de changements importants sont attendus d'un côté comme de l'autre de l'équation, rien ne permet d'anticiper la fin de la tendance haussière de l'inflation dans un avenir rapproché. Paradoxalement, l'entêtement des banques centrales à qualifier cette inflation de transitoire - et à continuer de stimuler fortement une demande que l'économie peine à absorber - augmente encore la probabilité que cette inflation persiste. À long terme, le coût pour mater complètement l'inflation sera plus élevé pour les décideurs, si c'est effectivement leur volonté et s'ils en ont la capacité.

Une forte inflation persistante menace la croissance économique et les actifs financiers. La croissance n'est pas freinée par une demande insuffisante, mais bien par une offre insuffisante. Par exemple, la production de véhicules automobiles au Canada est en baisse d'environ 58 % par rapport à l'an dernier*. Ce n'est pas parce que les gens achètent moins de voitures. Ce n'est pas non plus parce que les fabricants ne veulent pas leur en vendre. C'est parce qu'ils ne peuvent pas fabriquer de voitures, en raison d'une grave pénurie de puces électroniques et d'autres pièces essentielles. Le comportement des prix en fait foi : les prix des voitures neuves ont augmenté de 7 % au Canada l'an dernier, la plus forte hausse depuis 1994, et les prix des voitures d'occasion ont progressé encore plus*. Lorsque l'offre est limitée, la vigueur de la demande entraîne une hausse des prix plutôt qu'une accélération de l'activité.

En ce qui concerne les prix des actifs, ce genre de conjoncture représente une menace évidente pour les obligations, puisque l'inflation réduit le pouvoir d'achat des coupons d'intérêt fixes et que la nécessité de relever les taux d'intérêt pour combattre l'inflation exerce des pressions sur les prix des obligations. Les conséquences pour les actions sont plus ambiguës et dépendent de l'ampleur des dommages causés à la croissance par les contraintes de l'offre. Les entreprises peuvent profiter de la demande plus forte grâce à un pouvoir de fixation des prix accru, mais les hausses de coûts risquent de peser sur les

* Source : Statistique Canada

marges et l'augmentation des taux d'actualisation peut abaisser les valorisations.

De toute évidence, la corrélation négative entre les actions et les obligations qui permettait aux portefeuilles équilibrés 60/40 de s'apprécier avec une volatilité relativement limitée pendant une bonne partie de la dernière génération est compromise (voir le Tableau 3). En conséquence, des conditions inflationnistes nécessitent une approche de diversification et de gestion du risque différente pour les fonds à multiples catégories d'actifs. Dans nos fonds, nous avons remédié à ce problème de deux façons.

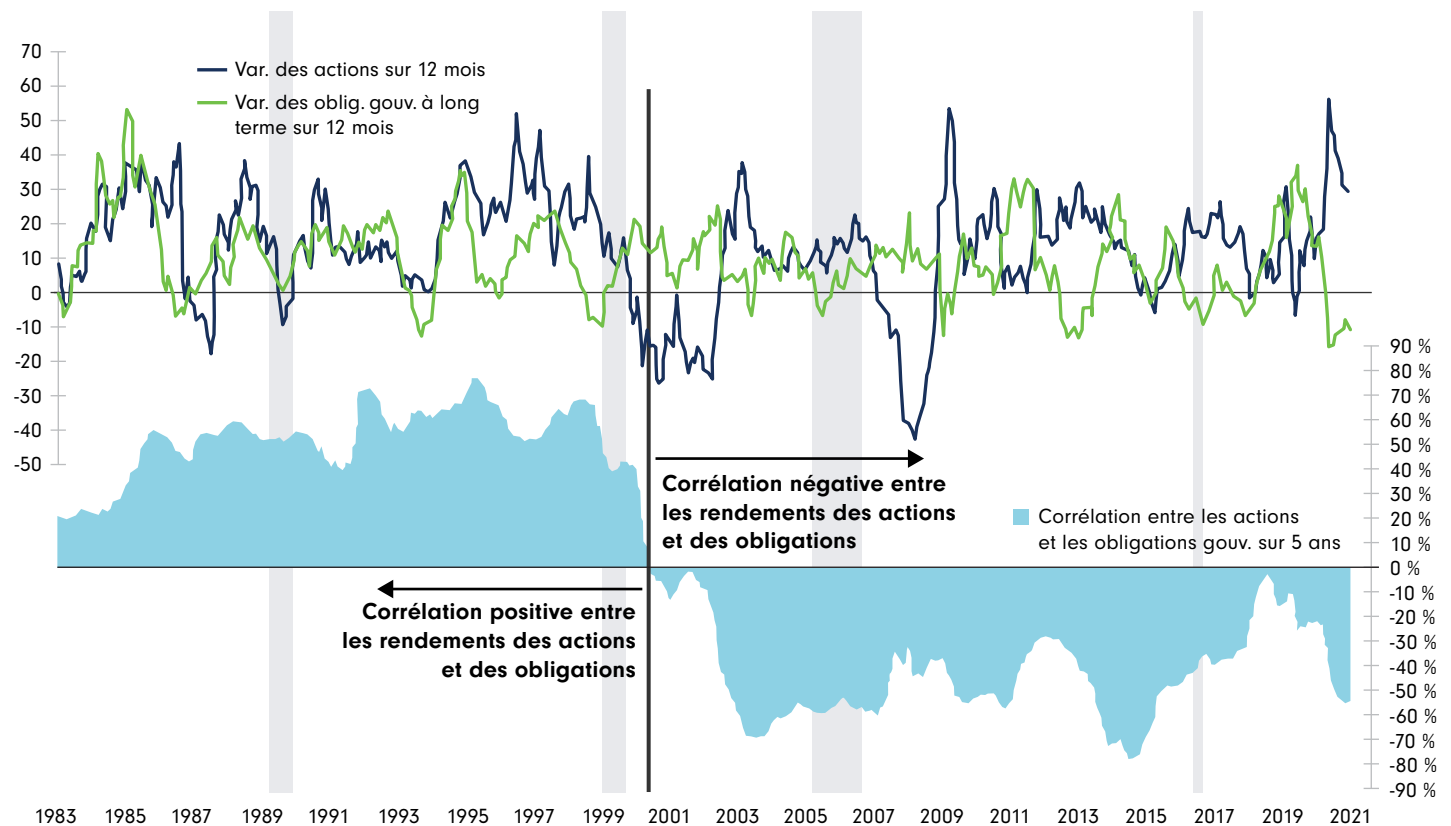
Premièrement, nous accumulons depuis déjà un certain temps des actifs sensibles à l'inflation bon marché dans nos fonds canadiens à multiples catégories d'actifs, en prévision d'un accroissement des risques d'inflation. Ces actifs incluent les

obligations indexées sur l'inflation, les titres de marchandises, les titres immobiliers et l'or. Nous avons aussi lancé récemment notre Fonds Fidelity Gestion de l'inflation, qui est concentré dans ces actifs sensibles à l'inflation. Comme le montre le Tableau 4, ce Fonds est conçu pour aider les investisseurs à augmenter la protection globale de leurs portefeuilles en présence de pressions inflationnistes, tout en tirant son épingle du jeu dans d'autres scénarios de marché.

Deuxièmement, nous augmentons nos positions de change comme outil de gestion du risque. Le dollar canadien est une monnaie cyclique, qui est fortement corrélée avec les cours des actions mondiales. Investir dans des monnaies étrangères défensives est une façon de protéger nos portefeuilles contre une baisse des cours des actions dans une conjoncture où les obligations sont peu susceptibles d'offrir leur protection habituelle, à la fois en raison des

TABLEAU 3 : L'inflation menace la corrélation négative entre les actions et les obligations

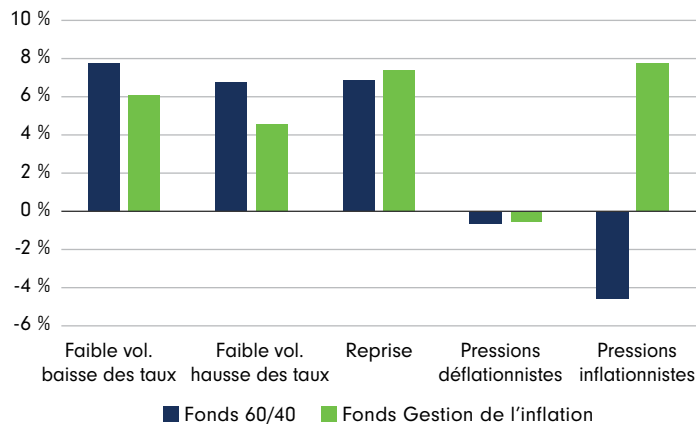
Données mensuelles



Sources : FMRCo, Bloomberg, Haver Analytics.

TABLEAU 4 : Utilisation du Fonds Fidelity Gestion de l'inflation pour protéger les portefeuilles

Taux de rendement réel historique par conjoncture (annualisé)



Les rendements du Fonds Gestion de l'inflation et du fonds 60/40 découlent du rendement des actifs de l'indice de référence entre 1950 et 2020. Le fonds 60/40 est représenté par l'indice de référence du Mandat privé Équilibre.

faibles taux et de la possibilité évoquée plus haut que la corrélation entre les actions et les obligations devienne positive dans des conditions inflationnistes.

En résumé, l'excédent de la demande sur l'offre nous amène à penser que le paysage économique et financier sera caractérisé par une inflation plus forte, plus volatile et plus persistante. Comme nous avons anticipé de telles conditions depuis un bon moment, nous avons pris des moyens pour protéger nos fonds canadiens à multiples catégories d'actifs, toujours dans l'objectif de maximiser le rendement tout en gérant le risque.

David Wolf, David Tulk et Ilan Kolet, 29 octobre 2021



Suivez Fidelity Canada sur Twitter @fidelitycanada

Auteurs

David Wolf | Gestionnaire de portefeuille

David Wolf est gestionnaire de portefeuille auprès de Fidelity Investments. Il est cogestionnaire des Portefeuilles gérés de Fidelity, du Fonds Fidelity Répartition d'actifs canadiens, du Fonds Fidelity Équilibre Canada, du Fonds Fidelity Revenu mensuel, du Fonds Fidelity Revenu mensuel américain, du Fonds Fidelity Revenu mensuel américain – Devises neutres, du Fonds Fidelity Revenu mensuel mondial, du Fonds Fidelity Dividendes, du Fonds Fidelity Dividendes mondiaux, du Fonds Fidelity Répartition de revenu, du Portefeuille Fidelity Gestion équilibrée du risque, du Portefeuille Fidelity Gestion prudente du risque, du Fonds Fidelity Équilibre Amérique, du Fonds Fidelity Revenu conservateur, du Fonds Fidelity Étoile du Nord^{MD}, du Fonds Fidelity Étoile du Nord^{MD} – Équilibre, du Fonds Fidelity Stratégies et tactiques, de la Catégorie Fidelity Occasions canado-américaines, du Fonds Fidelity Gestion de l'inflation, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel canadien élevé, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel mondial élevé et du Fonds Fidelity FNB Dividendes mondiaux tactiques. Il codirige également les Mandats privés Fidelity Revenu conservateur, Répartition de l'actif, Répartition de l'actif – Devises neutres, Équilibre, Équilibre – Devises neutres, Équilibre – Revenu, Équilibre – Revenu – Devises neutres, Croissance et revenu américains, Répartition mondiale et Répartition mondiale – Devises neutres.

David Tulk, CFA | Gestionnaire de portefeuille

David Tulk est gestionnaire de portefeuille auprès de Fidelity Investments. Il est cogestionnaire des Portefeuilles gérés de Fidelity, du Portefeuille Fidelity Gestion équilibrée du risque, du Portefeuille Fidelity Gestion prudente du risque, du Fonds Fidelity Revenu conservateur, du Fonds Fidelity Gestion de l'inflation, du Mandat privé Fidelity Revenu conservateur, du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel canadien élevé et du Fonds Fidelity FNB Revenu mensuel mondial élevé.

Ilan Kolet | Gestionnaire de portefeuille institutionnel

Ilan Kolet est gestionnaire de portefeuille institutionnel auprès de Fidelity Investments. À ce titre, M. Kolet est membre de l'équipe de gestion des placements et possède des connaissances approfondies sur la philosophie, la méthode de placement et l'élaboration de portefeuilles. Il prête main-forte aux gestionnaires de portefeuille et aux chefs des placements en veillant à ce que les portefeuilles soient gérés conformément aux attentes des clients.

Tout placement dans un fonds commun de placement ou un FNB peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais de courtage et des charges. Veuillez lire le prospectus du fonds commun de placement ou du FNB avant d'investir, car il contient des renseignements détaillés sur le placement. Les taux de rendement indiqués représentent les taux de rendement antérieurs totaux, composés sur une base annuelle pour la période précisée, compte tenu de la fluctuation de la valeur liquidative des parts et du réinvestissement de toutes les distributions. Les taux de rendement indiqués excluent les frais d'acquisition, de rachat, de distribution et autres frais facultatifs, de même que l'impôt sur le revenu payable par tout détenteur de titre, qui auraient eu pour effet de réduire le rendement. Les fonds communs de placement et les FNB ne sont pas garantis. Leur valeur est appelée à fluctuer fréquemment, et les investisseurs pourraient réaliser un profit ou subir une perte. Le rendement passé pourrait ou non être reproduit.

De temps à autre, un gestionnaire, analyste ou autre employé de Fidelity peut exprimer une opinion sur une société, un titre, une industrie ou un secteur du marché. Les opinions exprimées par ces personnes représentent un point de vue personnel à un moment donné et ne constituent pas nécessairement le point de vue de Fidelity ou d'autres personnes au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces points de vue. Ceux-ci ne peuvent être considérés comme des conseils en placement ni comme une indication de l'intention de négociation visant tout Fonds Fidelity, car les décisions de placement relatives aux Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croît », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni aux autres lois ou législations gouvernementales applicables. Les attentes et les prévisions à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, aux risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux anticipés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris, notamment, les facteurs généraux liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché en Amérique du Nord ou ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et les marchés des capitaux mondiaux, la concurrence commerciale et les catastrophes. Vous devez donc éviter de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. En outre, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces énoncés à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour quelque autre raison que ce soit.

« Fidelity Investments » et/ou « Fidelity » désignent collectivement : i) FMR LLC, une société américaine, et certaines filiales qui comprennent Fidelity Management & Research Company (FMR Co.) et Fidelity Management & Research (Canada) ULC (FMR-Canada) – qui exerce ses activités en Colombie-Britannique sous le nom de FMR Investments Canada ULC; et ii) Fidelity Investments Canada s.r.l. (FIC) et ses sociétés affiliées. FMR-Canada a commencé ses activités en Ontario le 1^{er} février 2018 et est inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (« CVMO ») et de gestionnaire de portefeuille auprès des autres commissions canadiennes des valeurs mobilières. Les activités de FMR-Canada se limitent actuellement à l'offre de stratégies de répartition mondiale de l'actif par une équipe de gestion de portefeuille discrète au sein de la société. FMR-Canada offre ces stratégies en qualité de sous-conseiller pour les comptes dont le conseiller est FIC, agissant alors à titre de sous-conseiller direct de FIC ou de sous-conseiller par l'intermédiaire de conseillers Fidelity qui ne sont pas Canadiens, notamment (et principalement) des conseillers en placements inscrits auprès de la Securities and Exchange Commission des États-Unis, comme FMR Co., Inc. FMR-Canada n'offre pas directement ces stratégies aux investisseurs canadiens. Le nom « Fidelity Investments » a été enregistré en tant que marque de commerce déposée au Canada par FMR-Canada.

© 2021 Fidelity Investments Canada s.r.l. Tous droits réservés.

661804-v20211020 INM 655950

