

Balado Investments Unplugged Unplugged Ep 85

Macan Nia :

Les commentaires sont destinés à des fins d'information générale uniquement. Les clients doivent demander l'avis d'un professionnel pour leur situation particulière. Mais vous vous souvenez de I C Q Kev à l'époque,

Kevin Headland :

J'étais comme I C Q, j'étais comme msn, tu sais, je vais m'aider moi-même. J'utilise I C Q tout le temps à l'université.

Macan Nia :

Au moment où vous pensez comprendre son sentiment, le marché fait un excellent travail pour vous renvoyer à votre chaise de réflexion. Ne cherchez pas plus loin que la dynamique du marché. Au cours des deux dernières semaines, l'intelligence artificielle et la politique des banques centrales ont été au cœur de l'actualité. Dans nos perspectives pour 2023, nous avons défini un cadre dans lequel nous pensons que les marchés auraient des rendements moyens avec un risque à la hausse, en particulier pour les actions américaines, et pourtant, à moins de la moitié de l'année, les marchés ont déjà atteint ces niveaux. La hausse a été très forte et les entreprises qui ont ouvert la voie ont été associées à l'euphorie de l'intelligence artificielle qui a conquis le cœur des investisseurs. L'indice S&P a progressé d'environ 12 % depuis le début de l'année à la fin du mois de mai. Mais si l'on retire les 10 principaux titres, le rendement est à peu près stable ou légèrement positif. Pour l'indice S&P 500, personne ne remet en question l'immense potentiel de l'intelligence artificielle et son impact probable sur les économies, les industries et nos vies personnelles. Toutefois, à l'instar des premiers stades de l'intégration d'Internet dans la société, il est bien trop tôt pour comprendre comment cela se passera avec un degré de confiance raisonnable. Mais nous allons essayer de répondre aux questions suivantes. Y a-t-il des signes de fraude ? Assiste-t-on à une répétition de l'ère des "dotcoms" ? Quelles sont les implications en matière d'investissement ? Nous discuterons de ces sujets et nous nous demanderons si les banques centrales vont recommencer à augmenter leurs taux d'intérêt ou s'il est plus probable qu'elles fassent une pause ou qu'elles réduisent leurs taux dans les mois à venir. Écoutez l'émission Investments Unplugged.

Bienvenue dans l'émission Investments Unplugged. Je m'appelle Macan Nia, co-stratège en chef des investissements chez Main Life Investment Management. Et comme toujours, je suis accompagné de mon complice. Kevin Headland

Kevin Headland :

En avant, Macan

Macan Nia :

Pas grand-chose. Comment allez-vous ?

Kevin Headland :

Je suis un homme bien. Je ne dis pas que nous sommes partenaires dans le crime. Bon sang. Allez, viens. Sommes-nous des criminels ici ?

Macan Nia :

Bien sûr, cela sera également annulé par la conformité. Quoi qu'il en soit, nous enregistrons cette émission le 12 juin et nous avons pensé profiter de ce podcast pour parler de deux sujets d'actualité récents, Kev, l'un étant l'annonce surprise d'une hausse des taux d'intérêt par la Banque du Canada. La semaine dernière, j'étais personnellement en train de jurer sous mon souffle que mon hypothèque à taux variable continuait à augmenter et que mon revenu disponible continuait à diminuer. Et puis, évidemment, il y a le boom de l'IA, l'intelligence artificielle, et la façon dont elle va changer nos vies et changer les économies, les industries et les marchés. Et nous avons constaté une reprise assez importante sur ce thème. Nous avons donc pensé consacrer un peu de temps à ces deux thèmes, car ils auront des implications du point de vue de l'investissement. Comme c'est lundi, je suis d'humeur généreuse. Kev, pourquoi ne déciderais-tu pas de choisir entre l'IA et la Banque du Canada ?

Kevin Headland :

Lequel des deux est le plus excitant ? Cela dépend de ce que je vois. Allons-y avec ça parce que je pense que c'est vraiment ce dont beaucoup de gens parlent en ce moment.

Macan Nia :

Alors, par où commencer, n'est-ce pas ? C'est devenu un sujet, le S et P, sans que cela nous surprenne vraiment car nous pensions que le S et P se porterait bien cette année. Cependant, nous avons bénéficié d'une grande partie de la hausse en très peu de temps dans un groupe d'actions très concentré. Donc, quelle que soit la façon dont vous considérez les choses, Kev, que ce soit à partir du top 10 ou à partir des noms concentrés sur l'IA en tant qu'écriture chronologique, le S & P est en hausse d'environ 12 %. Si l'on retire les dix premiers, qu'il s'agisse de l'œil ou des noms technologiques, la performance des S et P est soit négative de deux, soit positive de deux. Une grande partie de la hausse depuis le début de l'année s'est donc concentrée sur ces quelques titres. Nous recevons maintenant beaucoup de questions à ce sujet, sur les implications pour l'IA, sur la manière d'investir dans ce secteur. Je pense que pour cette perspective, avant de nous perdre dans les méandres, parce que je pense que c'est très facile pour Kev, parlons simplement de trois choses. Les questions. Y a-t-il des signes d'écume ? Question numéro deux, s'agit-il d'une rediffusion de .com ? Parce que c'est la deuxième question qu'on nous pose toujours. Et enfin, mais non des moindres, quelles sont les implications en matière d'investissement

pour l'avenir ? Comment puis-je investir sur ce thème pour mes clients ? En ce qui concerne les signes de fraude, Kev, comment voyez-vous les choses ?

Kevin Headland :

Je pense que lorsque je regarde le leadership et qu'il est si contraire, pas nécessairement dans les secteurs, mais peut-être dans les entreprises qui ont un attribut similaire. Et quand je vois qu'il ne s'agit pas d'un rallye généralisé, j'ai tendance à croire que cela signifie qu'il y a un peu d'agitation et qu'il y a un peu de FOMO ou de peur de manquer de la part des investisseurs qui poursuivent certaines de ces sociétés qui sont d'une certaine manière alignées sur l'intelligence artificielle ou qui pourraient bénéficier de l'intelligence artificielle. Et lorsque je regarde cela, je crains que ce ne soit pas le début d'un rallye généralisé dans la mesure où ceux qui poursuivent ce marché en ce moment pourraient se retrouver à la mauvaise extrémité. Et cela s'est déjà vu. L'une des entreprises que j'ai étudiées dans le cadre de mes recherches, et dont vous ne vous souvenez peut-être pas, est la Long Island Brewing Company, ou société de boissons. Long, long Island. La boisson thé glacé Long, long Island

Macan Nia :

Entreprise. Je vais dire non, mais j'ai l'impression que oui. Mais quoi qu'il en soit,

Kevin Headland :

Ils ont donc changé leur nom en Long Island iced Tea crypto company et ils ont en fait, quand ils ont changé leur nom crypto, l'action a augmenté de 183% en un jour et ils n'avaient rien à voir avec la crypto. Ils ont juste changé le nom et parce qu'ils sont passés à la blockchain, le prix de l'action a bondi, n'est-ce pas ? Et c'était pendant l'engouement pour les crypto-monnaies, rappelez-vous. Et nous savons ce qui s'est passé depuis, à savoir que certaines entreprises que vous pensez liées à cela ou que vous pensez susceptibles d'en bénéficier ne sont pas toujours gagnantes, n'est-ce pas ? Nous les avons déjà vues. Nous avons vu a.com où les entreprises qui sortent du lot ne sont souvent pas les gagnantes à long terme. C'est un marathon. Mark est notre marathon, pas un sprint. Et nous ne voulons pas essayer de capturer cela trop tôt pour moi.

Macan Nia :

Oui, je pense que pour moi les signes de Frothiness sont tout autour de Nvidia. Il ne fait aucun doute que Nvidia est une société très rentable. Elle occupe une position unique pour tirer parti de l'intelligence artificielle dans le domaine des semi-conducteurs, mais l'évolution des cours au cours du mois dernier est stupéfiante. À l'heure actuelle. J'ai vérifié ce matin, je pense que la capitalisation boursière est de 950 milliards de dollars. Donc Nvidia à 30 fois les ventes à 200 fois, si elle atteint une capitalisation boursière de mille milliards, sera la première société à capitalisation boursière de mille milliards à avoir des valorisations de cette ampleur. C'est donc une première. Par ailleurs, si l'on regarde Nvidia, ses résultats ont été exceptionnels le 25 mai ou le 25 mai. Oui, je pense que c'était le 25, l'action a augmenté de 25 % ce jour-là. Mais en raison de ses attentes en matière de bénéfices, son PE a chuté de 60 fois à 50 fois et elle a ajouté environ 185 milliards de capitalisation boursière en une journée, ce qui équivaut à la capitalisation boursière totale de Texas Instrument, de Qualcomm et d'Intel combinées. Je pourrais continuer ainsi.

Kevin Headland :

Pardon ? Combiné ?

Macan Nia :

Non, non, non. Pas combinés individuellement, mais tout de même. Oh !

Kevin Headland :

Oui, désolé. Les 185 milliards, c'était mieux. Cette journée a été plus importante que

Macan Nia :

Ces trois entreprises individuellement. Je trouve cela amusant, je pense qu'ils le font évidemment par le biais d'un algorithme d'IA, mais ils analysent essentiellement tous les appels de résultats du S&P 500 et recherchent des mots clés. Au trimestre dernier, seulement 10 % des dirigeants de MA faisaient référence à l'IA dans leur appel de résultats. Trois mois plus tard, ce chiffre est passé à 20 %. Donc, en l'espace de trois mois, une augmentation de 10 % des cadres du S&P 500 parlent maintenant de l'IA dans leurs appels de résultats. Cela témoigne de l'attrait de l'IA, mais aussi de l'euphorie qui l'entoure. Y a-t-il des signes d'écume ? Oui. Est-ce que cela englobe tout ? Non. Je pense que cela nous amène à la deuxième discussion. Kev est replay of.com et je pense que la plus grande différence ici est qu'elle est essentiellement concentrée sur ces 10 noms, d'abord, et ensuite, ces noms qui ont repris sont toujours des sociétés très rentables. Ce sont des entreprises très solides, avec des fondamentaux très solides. Contrairement à ce que nous avons vu dans .com, où ces acteurs du marché sont poussés à la hausse sur la base de fondamentaux inexistants.

Kevin Headland :

Pour l'essentiel. Je suis d'accord avec vous, je pense qu'une partie de l'euphorie autour d'une nouvelle technologie est similaire à .com, mais en même temps, si l'on revient à .com, à cette époque, il y a des entreprises qui ont bien réussi, qui ont survécu et qui ont même prospéré grâce au lien avec l'internet. Et bien sûr, certaines entreprises qui n'ont pas survécu et les leaders qui se sont lancés n'ont pas été les gagnants à long terme. Nous pourrions assister à un aspect simulateur. Je ne dis pas que les entreprises vont faire faillite, car il y a beaucoup d'entreprises de type "fly by night" qui sont apparues sur l'internet. Et bien sûr, il n'y a pas de modèle d'entreprise, pas de données fondamentales, vous avez dit pas de bénéfices, pas de pré-revenus, toutes sortes de problèmes qui ne datent pas d'hier. La majorité de ces entreprises, en particulier parce qu'elles sont les plus grandes entreprises du SP 500, sont aujourd'hui à la pointe du progrès.

Il est difficile d'affirmer à nouveau qu'il ne s'agit pas d'entreprises solides. Pour l'instant, la question est de savoir ce qu'elles valent, ce que nous devrions payer pour elles en tant qu'investisseurs à long terme. Il ne s'agit pas nécessairement d'entreprises qui disparaîtront dans les mois à venir et l'intelligence artificielle, tout comme .com, tout comme l'internet, est définitivement là pour durer. C'est une transformation et ce sera peut-être le prochain boom de la productivité que nous n'avons pas connu depuis l'avènement de l'internet. Il y a de quoi être enthousiaste. Mais du point de vue de

l'investissement, les investisseurs doivent être prudents et faire attention à ce qu'ils investissent et au prix auquel ils investissent.

Macan Nia :

Et je pense que vous l'avez très bien dit, Kev, ce sont les implications en matière d'investissement. Et je vais être honnête, je n'en ai aucune idée. Je n'ai aucune idée de laquelle de ces entreprises d'IA, je pense que nous pouvons dire avec un haut degré de confiance que les fabricants de puces, tous ceux qui, et je m'égare là où je ne le comprends même pas, créent les puces elles-mêmes en termes de gravure et d'insertion de ces transistors, etc. Mais quelles sont les entreprises que nous utiliserons, tu as raison Kev, ce sera un coup de pouce à la productivité. Regardez quelque chose comme le chat G P T, non pas que nous l'utilisions, mais je peux voir comment les individus peuvent l'utiliser très efficacement pour un examen d'une page des marchés. Cela permet au conseiller de gagner quelques heures. Ils peuvent l'utiliser pour autre chose, mais je ne sais pas quelles entreprises vont subsister grâce à cela. Je vais donc citer quelques noms, car la réalité est que le premier arrivé est très rarement celui qui survit. Donnez-moi l'équivalent de ce que nous utilisons aujourd'hui, mais je vais vous donner l'original et à l'époque, c'était comme ça, ça va être la plateforme et ce n'est clairement pas le cas aujourd'hui.

Kevin Headland :

Ce que vous êtes,

Macan Nia :

Mais vous vous rappelez que j'ai fait Q Kev à l'époque,

Kevin Headland :

J'étais comme I C Q, j'étais comme msn, tu sais je vais me vieillir. J'utilise I C Q tout le temps à l'université. Ouais, je suppose que c'est WhatsApp ou n'importe quel système de messagerie directe,

Macan Nia :

C'est vrai ? Je me souviens que j'ai rompu avec une petite amie à cause de l'I C Q. Je n'ai jamais, jamais entendu cela pour ma sœur ou ma mère. Wow. Elles ne m'ont jamais laissé oublier. Exactement.

Kevin Headland :

Wow.

Macan Nia :

C'était beaucoup plus immature à l'époque, Kev.

Kevin Headland :

Oh, mon Dieu.

Macan Nia :

D'accord, passons à un autre. Friendster - Friendster était le premier Facebook.

Kevin Headland :

Oui, Facebook exactement. Je pense que tous ceux qui sont plus jeunes que nous utilisent désormais Facebook.

Macan Nia :

Et l'original ? Ce n'était même pas un smartphone, mais le téléphone original, vous souvenez-vous de ce que c'était ?

Kevin Headland :

Je le sais parce que nous en avons parlé tout à l'heure.

Macan Nia :

Vous vous souvenez du Palm, n'est-ce pas ? Les gens pensent souvent à Blackberry, c'est ce que j'entends généralement, mais c'était Palm, l'original, et la façon dont il allait transformer notre façon de communiquer Netscape, n'est-ce pas ? L'avènement de l'internet, comment allons-nous y faire des recherches du point de vue de la navigation ? Netscape, souvenez-vous de la fin de ce globe, c'était le principal. Je pourrais continuer ainsi avec Atari. Ce que je veux dire ici, c'est que celui que vous supposez ou pensez être le leader dans trois, cinq ou dix ans ne le sera probablement pas et que les implications en matière d'investissement, comment y faire face ? Je pense que la principale implication en matière d'investissement aujourd'hui, Kev, est la concentration en raison de la reprise de ces grands noms. Je vais donc passer en revue le top 10. Le top 10 aujourd'hui pour le S&P 500 et nous savons qui sont les coupables, n'est-ce pas ?

Apple, Microsoft, Google, etc. Aujourd'hui, elles représentent 30 % du S&P 500. Il y a quelques années, en 2020, c'était 25 %, soit le deuxième pourcentage le plus élevé, et en 1980, c'était également 25 %. Le S&P 500 n'a donc jamais été aussi concentré au sein du top 10. Et si l'on regarde les noms, les pommes pèsent 7 %, Microsoft 7 %, Google 4 %. La raison pour laquelle je soulève cette question, Kev, je pense que c'est aussi l'implication, n'est pas tant de savoir comment tirer profit de l'ai ? Car je pense que si vous investissez dans un indice général, nous en tirerons profit. Mais pour moi, Kevin, nous en avons parlé, quelle est la part de technologie que je possède réellement dans mon portefeuille d'actions américaines aujourd'hui ? En supposant que je possède, et nous savons que les conseillers possèdent ou que les investisseurs possèdent généralement un ETF passif. D'accord, vous êtes concentré à 30 % sur les valeurs technologiques.

Vous avez peut-être un gestionnaire actif, et je vais supposer qu'il détient également ces titres technologiques. Vous faites probablement votre propre sélection de titres sur le marché des actions canadiennes et américaines, et les données nous suggèrent des actions. Nous savons qu'il est plus facile de choisir une action Tesla, Apple, Microsoft ou Google. Quelle est donc la part des actions technologiques américaines que vous détenez réellement ? Je pense que c'est l'implication de l'investissement aujourd'hui - il est trop difficile d'essayer de déterminer les gagnants et les perdants

aujourd'hui, mais je pense que nous pouvons protéger nos clients dans un environnement où nous voyons que le chemin de, disons, 9 % jusqu'à ce que nous sommes aujourd'hui, c'était le mouvement facile. Le prochain passage de quatre à deux sera plus difficile et il y aura des hauts et des bas en cours de route. Si ces banques centrales commencent à augmenter les taux au lieu de les réduire, ces secteurs sensibles aux taux d'intérêt, c'est-à-dire les technologies, seront vulnérables. Dans quelle mesure vos actions sont-elles vulnérables à un potentiel, non pas de pause, mais de léger pivot à la hausse ?

Kevin Headland :

Oui, je pense que l'essentiel est que la diversification gagne avec le temps. Nous le savons. Nous devons être très attentifs à cela. Vous avez parlé des rendements tout à l'heure et j'ai fait une brève analyse de ces données, c'est-à-dire des obligations macroéconomiques. Les 10 premiers noms du S&P 500 ont progressé de 12 %, le reste des quatre 90 actions a progressé de 1 %, à la clôture de vendredi. Encore une fois, il est important de se rendre compte que beaucoup de ces graphiques ont dit que ce sont les seules sociétés qui ont été positives et c'est une erreur. Bien sûr, elles ont simplement tiré le marché vers le haut parce qu'elles ont un poids plus important. D'autres sociétés du S&P 500 sont positives depuis le début de l'année, beaucoup ont sous-performé l'indice, mais certaines l'ont même surpassé. Ce n'est donc pas seulement une question de poids, mais quand vous voyez qu'un indice est très lourd et pas seulement en termes de noms, comme vous l'avez dit en 1980, je crois que c'était 25%, les 10 premiers noms, je vous parie que les industries ou les entreprises parmi ces 10 premiers noms étaient beaucoup plus diversifiées.

Bien que le top 10 soit concentré de la même manière, les types d'entreprises étaient encore très diversifiés. Je pense que c'est un autre aspect auquel il faut prêter attention. Nous ne disons pas qu'il ne faut pas détenir le S&P 500 et nous ne disons pas qu'il ne faut pas détenir ces sociétés, mais il faut peut-être faire attention si nous sommes dans un environnement agité ou si nous sommes trop rapides, trop rapides, trop tôt, il y a peut-être un risque de baisse ici. Nous voulons être très attentifs à la diversification qui, au fil du temps, s'avère gagnante. J'ai déjà parlé de Marathon. C'est très excitant de gagner les premiers cent mètres, mais si votre course est beaucoup plus longue, les premiers cent mètres n'ont pas d'importance à long terme. Il est donc important de s'assurer que nous gagnons le marathon, la course complète, et pas seulement le sprint.

Macan Nia :

Tu te trompes, Kev. En fait, je le regarde en ce moment même en termes de 1980. En fait, j'étais, je suis en quelque sorte surpris par cette composition. IBM numéro un à quatre, je vais utiliser les bons chiffres à et t différent, mais vous savez quoi, elle est beaucoup. Je n'aurais jamais pensé à l'huile. Donc numéro trois, je vais aller dans le pétrole, Exxon, Standard Oil, Schlumberger, Shell, Mobil, Standard Oil Atlantic, Richfield. Et c'est tout. En gros, de trois à neuf, il n'y a que du pétrole. Il y avait donc un risque de concentration, mais pour répondre à votre question, ces noms, vous voyez ce que je veux dire, sont diversifiés,

Kevin Headland :

Combien de ces entreprises n'existent plus ?

Macan Nia :

La Standard Oil le fait. Je ne crois pas. Oui, et bien General Electric, au fil des ans, a vraiment été partout.

Kevin Headland :

Cela, et c'est un bon moment. C'était à la fin des années soixante-dix. C'est à cette époque que le pétrole a connu un grand essor et que les prix du pétrole ont augmenté en 1980, ce qui aurait pu les faire grimper. C'était plus, ce n'était pas nécessairement à cause des grandes entreprises. C'était à cause de l'activité sous-jacente dans laquelle elles se trouvaient et du moment opportun, je suppose, ce qui est très similaire à ce qui se passe peut-être aujourd'hui.

Macan Nia :

Passons donc à Kev et à la récente hausse surprise de la Banque du Canada. Elle a donc procédé à 450 hausses de taux en un an et demi. C'est l'un des cycles de hausse les plus agressifs de l'histoire récente du Canada. Et je ne veux pas parler uniquement du Canada. Je pense qu'il y a beaucoup de thèmes que nous pouvons appliquer à l'échelle mondiale lorsqu'il s'agit de la Banque centrale américaine. Tout d'abord, les banques centrales vont probablement continuer à relever les taux, peut-être pas au même rythme que l'année dernière, mais contrairement aux cycles de resserrement antérieurs qui entraient en récession, ce n'est pas pour cette raison qu'elles vont s'arrêter ou faire une pause. En effet, même en cas de récession, ce n'est pas pour cette raison qu'ils réduiront leurs taux, car l'inflation se situe toujours à 4 ou 5 %, 4 %, c'est-à-dire bien au-dessus de l'objectif fixé. Et tant que nous ne serons pas à deux, je ne pense pas qu'ils seront aussi prompts - et nous en avons parlé à maintes reprises - à réduire leurs dépenses qu'ils l'ont été par le passé.

Kevin Headland :

Oui, j'ai été moins surpris que d'autres par l'annonce de la Banque du Canada. Nous en avons discuté à de nombreuses reprises. Nous parlons de l'équilibre des risques et lorsque nous regardons la situation actuelle de l'inflation, il y a une certaine rigidité et les différentes banques savent qu'elles doivent augmenter les taux pour se débarrasser de cet excès d'inflation qui dure 2 %, ce qui est la partie la plus difficile, je dirais, de la réduction de l'inflation. Il s'agit en quelque sorte de l'inflation de la consommation, cette partie collante où les gens continuent à dépenser de l'argent et où les taux doivent peut-être augmenter pour finalement les sortir de leurs habitudes de consommation. Mais la barre pour réduire les taux est beaucoup plus haute que la barre pour augmenter à nouveau les taux ou au moins faire une pause pendant beaucoup plus longtemps qu'ils ne le pensent. Et je pense que c'est la clé : nous allons probablement voir au moins une pause plus longue ou peut-être des baisses de taux supplémentaires dans tous les jours dépendants.

Il est surprenant que la banque n'ait pas parlé de quatre orientations lors de son annonce, n'est-ce pas ? Elle a expliqué comment elle voyait les choses. Je pense qu'il s'agit probablement d'une bonne nouvelle, car le marché a tendance à réagir aux quatre orientations lorsque la Réserve fédérale annonce des hausses de taux, le marché réagit aux diagrammes à points qui suggèrent des baisses de taux dans 12 ou 18 mois. Et c'est contre-intuitif par rapport à ce que la Fed essaie de faire en augmentant les taux. Ces quatre indications sont très utiles lorsque le ton est dovish et que l'on essaie de stimuler l'économie. Vous pouvez parler de réductions potentielles des taux qui aideront l'économie et les marchés. Mais

dans une perspective hawkish, le marché est presque trop tourné vers l'avenir et certain d'évaluer les futures baisses de taux. Et je pense que nous en sommes encore loin. Et il semble que ce calendrier ait été repoussé.

Il n'y a pas si longtemps, les marchés prévoyaient quatre baisses de taux de la part de la Fed, au moins deux de la part de la Banque du Canada, et maintenant nous en sommes au point où aucune baisse de taux avant la fin de cette année n'est prévue par le marché pour la Banque du Canada, peut-être une autre hausse de taux prévue et aux États-Unis, nous envisageons peut-être une autre hausse de taux combinée entre les deux prochaines réunions à un moment donné, puis peut-être une baisse de taux d'ici la fin de l'année et peut-être, et ces chiffres ont changé de façon spectaculaire ces derniers temps, il sera donc très intéressant de voir. Mais en fin de compte, la tendance est probablement à une pause plus longue ou à de nouvelles hausses de taux avant de voir des baisses de taux.

Macan Nia :

Oui, je ne le suis pas, je suis dans le camp où je pense qu'ils vont probablement faire une pause à un moment ou à un autre. Vous êtes dans l'un ou l'autre camp, vous êtes dans le camp 1 où vous pensez que nous pouvons absorber ces taux plus élevés encore un peu plus ou vous êtes dans le camp où nous arrivons à un point où, à ces niveaux, même 50 bips supplémentaires ou 1 % va vraiment avoir un impact sur le consommateur malgré toutes les augmentations que nous avons vues depuis l'année dernière, en particulier depuis l'été. Il faut du temps pour que ces augmentations soient absorbées par l'économie dans son ensemble, mais le consommateur a bien résisté. Si l'on regarde la vente au détail, des fissures apparaissent maintenant, mais à ma grande surprise, ils avaient des excédents d'épargne et tout cela, mais j'ai l'impression que cette histoire a disparu au cours des deux derniers mois. Mais ils continuent à dépenser, ils ont été résilients.

Mais je pense que nous arrivons à un point où la disponibilité du crédit, l'excès d'épargne n'est plus aussi présent. Et je pense que si nous continuons dans cette voie, nous réduirons les dépenses à un moment donné à la fin de l'année parce que cela déclenchera une récession probablement plus tôt. Mais je pense qu'à l'heure actuelle, les consommateurs sont résilients et qu'il est plus probable qu'ils fassent une pause que de procéder à une réduction réelle. Le défi pour ces banques centrales est qu'elles se trouvent à un point où, si l'inflation ou les contributeurs de l'inflation étaient quelque chose qu'elles pouvaient manipuler par la politique monétaire, c'est une chose. Mais quand on regarde la répartition de l'inflation, un tiers au Canada, et je suis sûr que c'est la même chose aux États-Unis, un tiers de l'inflation globale est attribuée aux prix des denrées alimentaires. La Banque du Canada ou la Réserve fédérale, peu importe.

Les banques centrales ne peuvent pas contrôler cela. C'est donc une question qui échappe à leur contrôle. Les coûts de l'énergie en sont un autre. Les coûts de la main-d'œuvre échappent également à tout contrôle. En fait, la Fed de San Francisco a publié un document dans lequel elle affirme que l'écrasement de la main-d'œuvre n'est pas le moyen de dissuader les entreprises d'emprunter, de dépenser, etc. pour réduire l'inflation. Je pense qu'à la marge, ils peuvent influencer sur certains éléments de l'inflation, la demande étant un élément important, mais il y a d'autres aspects de l'inflation qu'ils ne peuvent pas contrôler. Je pense donc qu'ils en sont conscients. Pourquoi augmenter les taux pour écraser l'économie dans un atterrissage brutal si les choses que vous essayez de contrôler ne peuvent pas l'être par la politique monétaire elle-même.

Kevin Headland :

Oui, non, je suis d'accord avec vous, mais nous savons tous que je pense que la Fed commet des erreurs des deux côtés. Elle réduit trop les taux et les augmente trop, ce qui finit par provoquer une récession. Ils cherchent à réduire les dépenses. Les gens parlent du logement par exemple, et le logement en ce moment, je suis juste à l'IPC et l'IPC global est de près de 30%. Mais les frais d'intérêt sont étonnamment faibles. Ils ne représentent qu'environ 2 %. Les gens disent donc que les taux d'intérêt augmentent et qu'ils pourraient avoir un effet inflationniste. Mais je pense que l'idée ici est que la capacité d'un Canadien à dépenser est réduite par des coûts d'intérêts plus élevés. Si je dépense plus pour mon hypothèque, j'ai moins de propension à consommer ailleurs et les dépenses discrétionnaires ralentissent. Il se peut donc que cela se traduise à un moment donné par une baisse des prix des denrées alimentaires ou d'autres dépenses discrétionnaires.

Nous constatons que l'inflation, c'est-à-dire la consommation, se déplace des biens vers les services, comme les restaurants et les voyages, et qu'idéalement elle va ralentir, ce qui contribuera à réduire un peu la pression. Dans certaines de mes présentations, je dis souvent en plaisantant que tout le monde connaît au moins une personne qui se plaint de l'augmentation des coûts d'intérêt de son prêt hypothécaire. Et au cours de cette conversation, vous leur demandez si nous avons toujours l'intention d'aller au restaurant vendredi soir. Et ils répondent : "Oui, bien sûr, pas de problème". Et cela aura tendance à ralentir. Comme vous l'avez dit, l'excès d'épargne finit par ralentir. Nous constatons que les taux d'épargne sont beaucoup plus bas que prévu, proches des niveaux les plus bas à long terme. L'utilisation du crédit augmente, les cartes de crédit finissent par être épuisées et il faut les rembourser. Cela viendra donc, il faut être patient. Je pense que l'inflation finira par ralentir, mais il ne faut surtout pas s'attendre à ce que, parce que l'inflation est passée de sept à cinq, elle passe naturellement de cinq à trois. Je pense que la clé est que le ralentissement n'est pas linéaire. Il y a une certaine inertie. Il ne faut donc pas s'étonner qu'au cours des deux prochains mois, l'inflation soit presque plate, je dirais. Je pense qu'il ne faut pas s'en étonner, car la réaction de la banque centrale à cette inflation collante pourrait être plus ferme que le marché ne l'attend peut-être. Alors, allons-y.

Macan Nia :

Terminez par les implications en matière d'investissement. Vous pourriez entendre à nouveau, si nous avons un dollar à dépenser aujourd'hui, et c'est une question tellement difficile, qui dépend du client, que je ne vais même pas la poser.

Kevin Headland :

Je déteste cette question.

Macan Nia :

J'allais vous demander, par exemple, où irait votre prochain dollar ? Mais cela dépend de votre pondération actuelle. Êtes-vous surpondéré en actions ? Êtes-vous sous-pondéré en titres à revenu fixe, etc. Mais l'idée que les banques centrales pourraient ne pas être aussi promptes à réduire leurs taux ou même à faire une pause maintenant, même si je pense que nous nous dirigeons toujours vers une pause, aura des implications pour l'investissement, en particulier du point de vue des obligations. Les taux plus élevés vont avoir un impact sur les obligations. Et je pense que la première réponse à cela est

que ces banques centrales contrôlent le taux au jour le jour. Elles ne contrôlent pas les taux longs à plus de cinq ans. Le long terme dépend beaucoup plus de l'activité économique. On peut donc supposer que si les banques centrales continuent d'augmenter le taux au jour le jour, le taux à long terme diminuera probablement pour les mêmes raisons que celles que nous avons évoquées.

Pause, mais pas nécessairement en continuant à augmenter matériellement. Mais l'idée est que les banques centrales augmentent les taux trop rapidement. Elles vont probablement provoquer une récession, peut-être plus tôt. Et le long terme est fonction de l'environnement économique. Les rendements pourraient donc baisser à partir de ce niveau. Ce n'est donc pas parce que le taux au jour le jour à la marge pourrait augmenter encore de 0,25 ou 0,5 que l'opportunité d'investissement obligataire est nécessairement compromise ou qu'elle devient vulnérable, car vous commencez également avec des rendements de 5 %, n'est-ce pas ? Le rendement des obligations de première qualité au Canada et aux États-Unis est de 5 %. Vous disposez donc d'un coussin beaucoup plus important aujourd'hui que l'année dernière. Je pense donc que même dans le pire des cas, et je devrais peut-être reformuler le pire des cas, on ne sait jamais, n'est-ce pas ? Mais avec les probabilités, même si la Banque du Canada ou la Réserve fédérale américaine augmentent leur taux d'un pour cent. Quelle est la baisse ? Oui, je sais que le visage de Kevs s'est illuminé. Je ne suis pas d'accord. Je ne pense pas que cela se produira, mais c'est une banque centrale très agressive. Quel est le risque de baisse pour les obligations, n'est-ce pas ? Peut-être plat ou négatif, mais comme je viens de le dire, je pense que s'ils vont à 1%, les taux longs vont en fait baisser parce que les gens auront le visage de Kevin comme, oh mon dieu, nous allons provoquer un atterrissage brutal. Donc, même si, à la marge, ils continuent d'augmenter un peu, l'opportunité d'investissement obligataire que nous avons couverte à satiété est toujours intacte.

Kevin Headland :

Oui, je pense que la question que l'on nous pose le plus souvent, presque au cours des 12 à 18 derniers mois, est de savoir s'il faut privilégier la courte durée ou la longue durée. Et la réponse n'est pas aussi simple que cela. Mais en raison de la volatilité observée sur le marché des bons du Trésor, il existe un indice qui mesure la volatilité et qui s'appelle le move index. Cet indice est l'un des plus élevés que nous ayons connus depuis la crise financière. Cela signifie que le marché a été volatil, que le marché du Trésor a été volatil et que la courbe a été volatile. Je pense que cela montre la nécessité d'être flexible et de ne pas se contenter d'une longue durée ou d'une courte durée, mais d'être flexible. Par exemple, au cours du mois dernier, les obligations d'État ont augmenté d'environ 37 points de base, 37 points de base. C'est une hausse importante.

Il est monté plus haut. Oui, il a augmenté. 30 points de base après avoir baissé de près de 60 points de base. Donc une baisse de 60 points de base, une hausse de 35 ou 37 points de base. Et ce n'est pas le cas, si vous revenez au début de l'année, vous avez vu encore plus de mouvements de ce genre. Vous avez vu beaucoup de sauts ici et là. Et il s'agit de mouvements matériels. Ce sont des mouvements de plus de 20 %. Et c'est là que la gestion active, à mon avis, tire vraiment parti de ces girations, des girations du marché. Un gérant d'actions apprécierait vraiment ces mouvements, car si vous avez une entreprise de bonne qualité qui se vend et remonte, vous pouvez acheter à bas prix et réduire vos profits, et vous pouvez vous déplacer. Il est rare de voir une telle volatilité dans les titres à revenu fixe, en particulier sur le marché du Trésor américain. Encore une fois, cela ajoute vraiment de la valeur à un gestionnaire actif qui peut tirer parti de cette situation. Et je pense que c'est important. Il ne s'agit pas seulement de la durée courte, de la durée longue ou de la position à adopter, mais aussi de la

sélection des titres individuels et de l'ensemble des opportunités qui existent et qui peuvent vraiment donner de bons résultats du point de vue de la surperformance à l'heure actuelle.

Macan Nia :

Tu sais quoi, Kevin ? Je pense que c'est un très bon endroit pour s'arrêter. Vous êtes au bout de 30 minutes. La durée d'attention des gens est en fait, savez-vous quelle est la durée d'attention moyenne d'un être humain ? Kev ?

Kevin Headland :

Cela doit durer cinq minutes.

Macan Nia :

Il s'agit en fait de 12 minutes. Au bout de 12 minutes, vous devez donc rappeler à votre cerveau de se concentrer. Donc, si vous avez écouté pendant toute la durée de l'émission, à un moment donné, au bout de 15 minutes, vous devez vous rappeler de continuer à nous écouter parce que vous avez commencé, votre cerveau a commencé à dériver ailleurs. Mais je pense qu'il s'agit d'une bonne zone où il se passe beaucoup de choses. Il se passe toujours beaucoup de choses. Depuis que nous sommes dans le métier, il y a toujours quelque chose à dire. En ce moment, il se trouve que les banques centrales ne sont peut-être pas aussi promptes à réduire leurs taux, ce dont nous avons parlé cette année, qu'elles augmentent probablement à la marge, mais qu'elles vont très probablement faire une pause bientôt. Et de prolonger cette pause. Et puis aussi du point de vue de l'IA, que je trouve intéressante et qui sera toujours quelque chose de bien en termes de technologie, mais l'investissement dans les implications impliquées. Mais j'ai trouvé que c'était une très bonne discussion et je vais m'arrêter là, à moins que vous ne vouliez ajouter quelque chose.

Kevin Headland :

Non, tout va bien. Il faut juste que je me souviene de mettre une alarme à 12 minutes pendant mes présentations pour rappeler au public de rester attentif.

Macan Nia :

Oui, tout à fait. Sur ce, je suis Ma Nia et Kevin Headland et je vous remercie d'avoir écouté Investments Unplugged. Si vous avez trouvé ce podcast utile, n'hésitez pas à le noter. Bonjour. Cela permet au podcast d'être accessible à d'autres personnes partageant les mêmes idées que vous. Encore une fois, nous apprécions toujours votre soutien et nous apprécions toujours les commentaires positifs que nous entendons sur la route et nous voulions juste remercier tous les participants à l'appel pour cela. Merci encore et à la prochaine fois. Au revoir.

Kevin Headland :

Prenez soin de vous.

Copyright Les commentaires de Manuvie sont fournis à titre d'information générale seulement et ne doivent pas être considérés comme des conseils financiers, juridiques ou autres. Ils ne constituent pas

une offre ou une invitation d'achat ou de vente de la part de Gestion des placements Manuvie ou en son nom. Les opinions exprimées sur les titres sont celles de Manuvie ou du sous-conseiller de Gestion des placements Manuvie et peuvent changer en fonction des conditions du marché et d'autres facteurs. Manuvie n'est pas responsable des pertes découlant de l'utilisation de ces renseignements. Les fonds Manuvie sont gérés par Gestion des placements Manuvie Limitée, anciennement appelée Gestion d'actifs Manuvie Limitée. Gestion de placements Manuvie est un nom commercial de Gestion de placements Manuvie Limitée. Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres dépenses. Veuillez lire l'Aperçu du fonds et Perspectives avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis. Leur valeur change. Les performances fréquentes et passées peuvent ne pas se répéter. Ces informations ne remplacent ni le KYC, ni l'analyse des besoins de votre client en matière d'adéquation, ni toute autre exigence réglementaire.

Manuvie, Gestion des placements Manuvie, le dessin du M stylisé et Gestion des placements Manuvie et le dessin du M stylisé sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et sont utilisées par celle-ci et par ses sociétés affiliées en vertu d'une licence.

6/23 AODA