



La Réserve fédérale américaine tirera sur la corde jusqu'à ce qu'elle se casse



L'année 2023 a été marquée par des extrêmes. Au début du mois de mars, le marché a été obsédé par la possibilité que la Réserve fédérale américaine (la « Réserve fédérale ») et d'autres banques centrales mondiales doivent hausser le « taux final » à des niveaux jugés inconcevables quelques mois plus tôt.

Par exemple, le 8 mars dernier, le marché américain fixait des taux à un jour de près de 6 %, mais l'effondrement de la Silicon Valley Bank (« SVB ») et les risques de contagion financière qui en ont découlé ont fait reculer le taux final autour de 5 % dans le cadre de la révision la plus rapide des taux d'intérêt en près de 40 ans.

Les autorités fiscales, réglementaires et monétaires américaines ont agi de manière décisive pour assurer la protection des déposants. Nous sommes rassurés que les pertes aient été subies par les investisseurs et non par les déposants. Toutefois, nous sommes conscients du fait que la mesure politique mise de l'avant pourrait ne pas renverser la tendance de la fuite des dépôts des banques régionales américaines plus faibles – aucune d'entre elles à laquelle nous sommes exposés.

Nous surveillons de façon judicieuse les risques liés à tous les services financiers bancaires et non bancaires de notre portefeuille, et bien que nous considérions la faiblesse importante des émetteurs de premier ordre comme une occasion à saisir, nous nous concentrons d'abord et avant tout sur la préservation du capital.

Les écarts de taux ont réagi beaucoup plus fortement que les marchés boursiers à la nouvelle, les écarts de taux des obligations de qualité supérieure sur un à trois ans s'élargissant de 0,52 % (52 points de base) dans la dernière semaine, pour atteindre des niveaux observés pour la dernière fois au plus fort des craintes de récession en 2022. Bien entendu, cette réaction va à l'encontre de ce à quoi on s'attendrait, car les titres de créance devraient être des actifs plus résilients que les actions, compte tenu de leur priorité et de leurs prix relatifs attrayants. Dans l'ensemble, les obligations se sont redressées lorsque les taux d'intérêt sont passés d'un resserrement supplémentaire des prix à une probabilité plus élevée d'une pause dans la hausse des taux ou d'une baisse potentielle des taux.

Nous ne croyons pas que le risque systémique ait été ramené sur les marchés, étant donné la solide position de liquidité des plus importantes institutions financières mondiales, et nous ne croyons pas que nous soyons à la veille d'une autre crise du crédit. Néanmoins, nous restons prudents, car la maxime selon laquelle « la Réserve fédérale tirera sur la corde jusqu'à ce qu'elle se casse » résonne dans nos oreilles. Il est clair que la corde s'est cassée avec ce qui est arrivé à la SVB.

La difficulté pour les marchés financiers réside dans le fait que les banques centrales mènent simultanément une lutte contre l'inflation (qui reste élevée de manière persistante) due en grande partie à la vigueur du marché du travail et une lutte contre l'instabilité financière. La situation de la SVB aura probablement des ramifications à long terme sur la capacité des banques centrales d'augmenter les taux d'intérêt, ainsi que des répercussions sur la réglementation des institutions financières aux États-Unis.

Nous entrevoyons donc une volatilité à court terme et une consolidation accrue du secteur bancaire, ce qui pourrait offrir des occasions aux sociétés comme la nôtre, qui sont actives dans la sélection de titres de créance. L'accent sera immédiatement mis sur les dépôts provenant des petites institutions et sur la politique continue du gouvernement. Nous considérons que la récente et rapide révision des prix dans certaines parties du marché crée un débordement des probabilités liées aux profondes préoccupations de récession et au risque financier. Nous croyons que les titres à revenu fixe de qualité supérieure constituent probablement le segment le plus sûr et le plus attractif du marché au cours d'une année qui devrait être volatile.

Nous sommes disposés à discuter avec vous à n'importe quel moment pour répondre à vos questions ou préoccupations. Veuillez communiquer avec notre équipe du service à la clientèle pour organiser une conférence téléphonique ou une rencontre.

Renseignements importants

Les renseignements figurant dans les présentes sont présentés par RP Investment Advisors LP (« RPIA ») à titre informatif seulement. Ils ne tiennent pas lieu de conseils financiers, juridiques, comptables ou fiscaux, de conseils de placement ou autres, et personne ne devrait utiliser ce contenu ou s'y fier à cet égard sans obtenir les conseils professionnels appropriés. Ils proviennent de sources jugées fiables, bien que leur exactitude ou leur exhaustivité ne soit pas une garantie, et RPIA n'assume aucune responsabilité ou obligation de quelque nature que ce soit en les fournissant. Des modifications peuvent y être apportées et RPIA n'assume aucune obligation de communiquer de telles révisions ou mises à jour. Sauf indication contraire, tous les renseignements proviennent de RPIA. Les renseignements présentés ne constituent pas le fondement d'une offre ou d'une sollicitation d'achat ou de vente de titres. Les produits et services de RPIA ne sont offerts que dans les territoires où ils peuvent être légalement offerts et aux investisseurs qui y sont admissibles en vertu des règlements applicables. Les stratégies et les fonds gérés de RPIA comportent un risque de perte financière. Les rendements ne sont pas garantis et les rendements passés pourraient ne pas se reproduire.

Les « énoncés prospectifs » reposent sur des hypothèses formulées par RPIA à l'égard de ses opinions et stratégies de placement dans certaines conditions de marché et sont assujettis à un certain nombre de facteurs atténuants. La conjoncture économique et les conditions du marché peuvent changer, ce qui peut avoir une incidence importante sur les événements futurs réels et, par conséquent, sur les points de vue de RPIA, sur le succès des stratégies prévues par RPIA ainsi que sur sa ligne de conduite réelle.