

1^{er} juin 2023

Commentaire sur les marchés

**Le plafond de la dette : Une tempête
dans un verre d'eau?**

Neil Linsdell, CFA
Responsable de la stratégie de placement

Le plafond de la dette : Une tempête dans un verre d'eau?

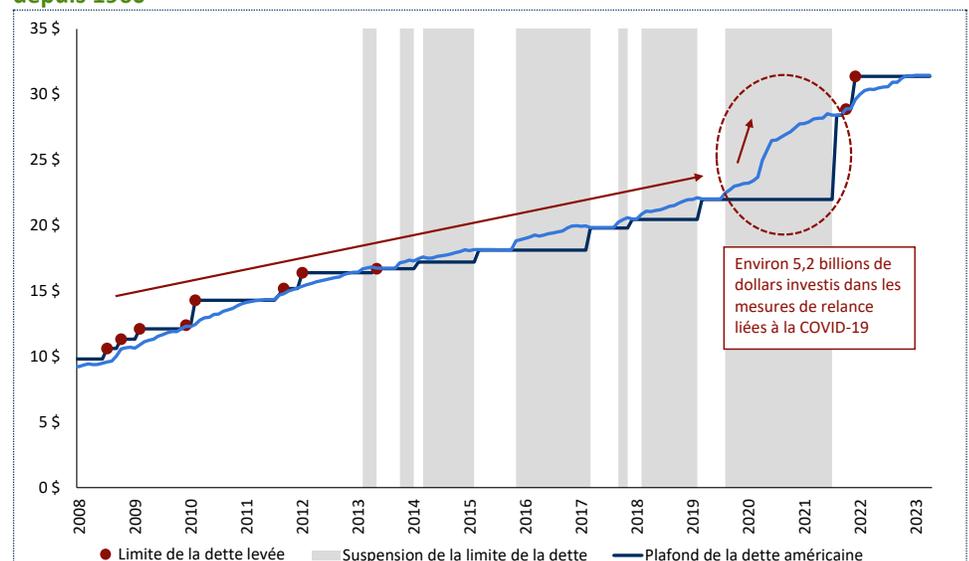
Il est difficile de regarder une heure d'informations économiques (ou politiques) ces derniers temps sans entendre parler du plafond de la dette américaine. La perspective que le gouvernement américain se retrouve à court de liquidités pour rembourser les prêteurs et effectuer d'autres paiements serait évidemment un événement désastreux qui aurait des répercussions au niveau mondial, mais il s'agirait également d'une blessure qu'il se serait lui-même infligée. Les négociations ne portent pas sur le relèvement du plafond de la dette, mais plutôt sur le type de restrictions de dépenses auxquelles le gouvernement devrait être soumis au cours des prochaines années et sur la révision de certains programmes et de certaines initiatives antérieurs. Nous espérons donc que les deux parties de la Chambre parviendront à un compromis et relèveront le plafond de la dette avant que l'économie américaine (et mondiale) ne subisse un préjudice important et, surtout, avant que les électeurs ne subissent des difficultés matérielles susceptibles d'influencer le soutien qu'ils apportent à leurs représentants élus respectifs.

Les commentaires les plus récents de la secrétaire au Trésor, Janet Yellen, laissent entendre que le 5 juin est la date limite pour procéder au relèvement du plafond. Alors qu'un accord provisoire semble avoir été soumis à l'approbation des deux chambres du Congrès, d'ici à ce que ce rapport soit publié, le 1^{er} juin, l'accord pourrait être conclu ou une solution temporaire pourrait être trouvée pour continuer à payer les factures pendant une courte période, en attendant que les détails d'un accord plus permanent soient mis au point. Indépendamment de ces résultats, il convient de noter pourquoi les États-Unis semblent passer par ce processus presque chaque année et pourquoi les investisseurs devraient essayer de faire abstraction de ce type d'agitation et de rester fidèles à des plans d'investissement à long terme bien établis.

Comment en sommes-nous arrivés là?

Une petite leçon d'histoire pourrait peut-être s'avérer utile à ce stade. En 1917, le Congrès a promulgué le Second Liberty Bond Act, qui fixe une limite au montant que le Trésor américain peut emprunter. Auparavant, chaque émission d'obligations devait être approuvée par un acte législatif. Depuis lors, la limite de la dette a été relevée plus de 90 fois, dont 78 fois depuis 1960, soit environ une fois par an, au fur et à mesure que les besoins d'emprunt du pays augmentaient. La plupart de ces événements ont eu lieu sans grande fanfare, mais quelques fois, dans un passé récent, avec un flair remarquable.

La dette publique américaine est sur le point d'atteindre sa limite pour la 79^e fois depuis 1960



Sources : Bipartisan Policy Centre; FactSet; Raymond James Ltée. Données au 30 avril 2023. En milliards de dollars américains.

Quelle est la comparaison avec 2011 et 2013?

En 2011, comme en 2023, les Républicains ont refusé d'approuver un relèvement de la limite de la dette sans concessions sur les dépenses publiques. Une âpre négociation bipartisane s'en est suivie, et un accord n'a été trouvé que quelques heures avant la date limite. En 2013, un accord a été conclu à un jour près. L'événement de 2011 a été si dramatique qu'il a incité S&P, l'une des principales agences de notation, à abaisser la note de crédit des États-Unis de AAA à AA+. Aujourd'hui, en 2023, une autre agence, Fitch Ratings, a mis en garde contre une évolution potentiellement similaire.

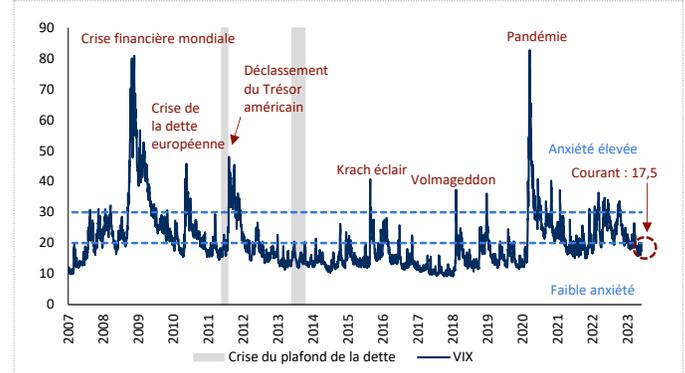
Que se passerait-il en l'absence d'accord?

La question n'était pas vraiment de savoir si un accord serait conclu, mais plutôt de savoir à quel point les négociations étaient serrées. Même si les discussions dépassent la redoutable date X, le Trésor peut encore recourir à des « mesures extraordinaires » pour maintenir le flux de liquidités à court terme. La suspension du plafond, qui permet au Trésor de dépasser sa limite d'endettement, a été invoquée sept fois au cours des dix dernières années.

Comment les marchés ont-ils réagi jusqu'à présent?

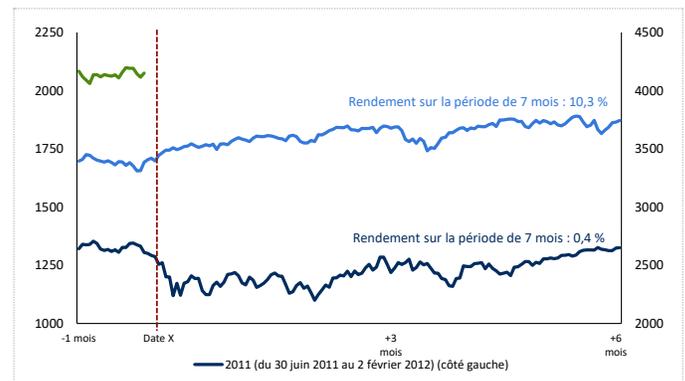
Comme nous l'avons vu en 2011 et en 2013, les principaux actifs touchés par ces ratés sont les bons du Trésor à court terme, car les investisseurs s'inquiètent des répercussions que cette situation pourrait avoir sur les remboursements. Dans l'ensemble, les marchés boursiers ont ignoré les conséquences désastreuses potentielles d'un défaut de paiement, comme le montre l'indice VIX, que nous pouvons utiliser pour évaluer les attentes en matière de volatilité ou de réactions négatives. Nous nous situons actuellement en dessous de 20, ce qui correspond généralement à un niveau d'anxiété faible, alors qu'un niveau d'anxiété élevé de 30 est attendu pendant les périodes de plus grande inquiétude. Si les hommes politiques restent fidèles à leur ligne de conduite, il faut s'attendre à ce que les négociations se poursuivent jusqu'au bout. Une réaction négative à court terme est toujours possible en période d'incertitude, mais nous nous attendons à ce que la reprise qui s'ensuivra soit relativement rapide.

La volatilité attendue (indice VIX) est encore relativement faible



Sources : FactSet; Raymond James Ltée; données au 30 mai 2023.

L'indice S&P 500 a fait preuve de résilience après la date X



Sources : FactSet; Raymond James Ltée; données au 25 mai 2023. « Date X (2011) » : 2 août 2011. « Date X (2013) » : 17 octobre 2013. « Date X (2023) » : 5 juin 2023.

Le mot de la fin

Malgré le bruit qui fait les gros titres autour du plafond de la dette, il ne faut pas oublier qu'il existe de nombreuses questions plus fondamentales qui soutiennent ou influencent les valorisations des actifs. Les investisseurs doivent rester fidèles à leurs plans à long terme bien établis.

Pour les investisseurs à long terme : Conserver ses placements et être bien diversifiés

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Cumul annuel
Actions de marchés émergents 43,5%	Actions canadiennes 17,6%	Obligations américaines 10,4%	Actions de marchés émergents 16,5%	Actions américaines 41,8%	Actions américaines 29,9%	Actions américaines 21,6%	Produits de base 23,0%	Actions de marchés émergents 28,3%	Obligations américaines 9,1%	Actions américaines 24,8%	Actions américaines 16,3%	Produits de base 36,1%	Produits de base 16,5%	Actions internationales 11,8%
Actions canadiennes 35,1%	Produits de base 14,5%	Obligations canadiennes 9,3%	Actions internationales 16,2%	Actions internationales 29,5%	Obligations américaines 15,5%	Obligations américaines 20,5%	Actions canadiennes 21,1%	Actions internationales 16,9%	Actions américaines 4,2%	Actions canadiennes 22,9%	Actions de marchés émergents 15,0%	Actions américaines 27,6%	Espèces 1,7%	Actions américaines 7,9%
Produits de base 29,0%	Actions de marchés émergents 10,4%	Actions américaines 4,6%	Actions américaines 13,4%	Portefeuille équilibré 14,7%	Portefeuille équilibré 12,4%	Actions internationales 18,7%	Actions américaines 8,1%	Actions américaines 13,8%	Espèces 1,3%	Actions internationales 9,3%	Portefeuille équilibré 15,9%	Actions canadiennes 25,1%	Actions américaines 5,8%	Actions canadiennes 7,2%
Portefeuille équilibré 12,1%	Actions américaines 9,1%	Produits de base 4,6%	Portefeuille équilibré 9,4%	Actions canadiennes 11,0%	Actions canadiennes 10,6%	Portefeuille équilibré 9,3%	Actions de marchés émergents 7,0%	Actions canadiennes 9,1%	Obligations canadiennes 1,0%	Portefeuille équilibré 14,4%	Obligations canadiennes 10,5%	Actions internationales 5,7%	Actions internationales 8,1%	Obligations canadiennes 5,8%
Actions internationales 7,8%	Portefeuille équilibré 8,0%	Espèces 0,8%	Actions canadiennes 4,6%	Obligations américaines 4,6%	Obligations canadiennes 8,3%	Obligations canadiennes 9,3%	Portefeuille équilibré 6,4%	Portefeuille équilibré 8,9%	Portefeuille équilibré 0,3%	Actions émergents 12,2%	Actions émergents 8,6%	Actions internationales 10,1%	Actions internationales 4,1%	Obligations canadiennes 3,6%
Actions canadiennes 7,4%	Obligations canadiennes 6,1%	Portefeuille équilibré 0,4%	Obligations canadiennes 2,8%	Produits de base 4,2%	Actions de marchés émergents 4,7%	Actions de marchés émergents 0,5%	Obligations canadiennes 1,3%	Produits de base 3,8%	Actions internationales 6,0%	Produits de base 10,3%	Actions canadiennes 5,6%	Espèces 0,0%	Portefeuille équilibré 4,6%	Actions de marchés émergents 2,8%
Obligations canadiennes 5,2%	Actions internationales 2,5%	Actions canadiennes 8,7%	Obligations américaines 2,8%	Actions de marchés émergents 2,3%	Actions internationales 2,3%	Espèces 0,5%	Espèces 0,5%	Obligations canadiennes 2,4%	Produits de base 7,4%	Obligations canadiennes 7,3%	Obligations américaines 5,6%	Obligations américaines 2,6%	Obligations canadiennes 11,7%	Obligations américaines 2,8%
Espèces 0,4%	Obligations américaines 0,8%	Actions internationales 10,1%	Espèces 0,8%	Espèces 0,8%	Espèces 0,8%	Actions canadiennes 8,3%	Obligations américaines 1,1%	Espèces 0,6%	Actions de marchés émergents 7,7%	Obligations américaines 3,0%	Espèces 0,5%	Obligations américaines 2,8%	Actions américaines 12,2%	Espèces 1,6%
Obligations américaines 12,0%	Espèces 0,4%	Actions de marchés émergents 16,8%	Produits de base 2,0%	Obligations canadiennes 1,3%	Produits de base 27,9%	Produits de base 10,7%	Actions internationales 2,1%	Obligations américaines 3,2%	Actions canadiennes 8,9%	Espèces 1,6%	Produits de base 7,8%	Actions de marchés émergents 4,4%	Actions de marchés émergents 14,8%	Produits de base 11,6%

Sources : FactSet; Raymond James Ltée; données au 15 mai 2023. Tous les rendements sont en dollars canadiens. Les catégories d'actifs sont représentées par l'indice composé de rendement total S&P/TSX (actions canadiennes), l'indice iShares Core Canadian Universe Bond ETF (obligations canadiennes), l'indice de rendement total S&P 500 (actions américaines), l'indice iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF (obligations américaines), l'indice MSCI EAFE (actions internationales), l'indice MSCI Marchés émergents (actions de marchés émergents), l'indice iShares Premium Money Market ETF (liquidités) et l'indice S&P GSCI Commodity Futures (contrats à terme). La répartition des actifs du portefeuille équilibré est la suivante : 20 % d'actions canadiennes + 20 % d'actions américaines + 10 % d'actions internationales + 10 % d'actions de marchés émergents + 20 % d'obligations canadiennes + 20 % d'obligations américaines.

Information à l'intention des épargnants

L'information propre à toutes les sociétés suivies par Raymond James figure sur le site : [Disclosures \(en anglais seulement\)](https://raymondjames.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action)
<https://raymondjames.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>

Le présent bulletin est préparé par l'équipe Solutions pour clients privés de Raymond James Ltée (RJL) aux fins de diffusion aux clients de détail de RJL. Il ne s'agit pas des résultats du Service de la recherche de RJL.

Toutes les opinions et recommandations reflètent le jugement de l'auteur à cette date et peuvent changer. Les recommandations de l'auteur peuvent être fondées sur une analyse technique et peuvent ou non tenir compte des renseignements figurant dans les rapports de recherche fondamentale publiés par RJL ou ses sociétés affiliées. L'information provient de sources jugées fiables, mais son exactitude ne peut être garantie. Ce document est présenté uniquement à titre informatif. Il ne vise pas à fournir des conseils d'ordre juridique ou fiscal. Puisque chaque situation est différente, les personnes doivent chercher à obtenir des conseils propres à leur situation. De plus, le présent bulletin ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat de quelque titre que ce soit. Il ne peut être diffusé que dans les territoires où RJL est inscrite. RJL, ses dirigeants, administrateurs, mandataires, employés et leur famille peuvent, de temps à autre, détenir une position en compte ou à découvert dans les titres mentionnés dans le présent document et se livrer à des opérations contraires aux conclusions indiquées dans le présent bulletin. RJL peut assurer la prestation de services bancaires d'investissement ou d'autres services pour toute entreprise mentionnée aux présentes, ou solliciter des services bancaires d'investissement auprès de ces dernières. Les valeurs mobilières sont offertes par l'intermédiaire de Raymond James Ltée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants. Les services de planification financière et d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de Raymond James Financial Planning Ltd., qui n'est pas membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des coûts peuvent être associés aux placements dans les fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis. Leur valeur fluctue fréquemment, et leur rendement passé n'est pas garant de leur rendement futur. Les résultats présentés ne doivent ni ne peuvent être interprétés comme une garantie de rendement pour l'avenir. Les résultats individuels varieront, et les frais de transaction liés à un investissement dans ces titres auront une incidence sur leur rendement global.

Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les titres sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement. Certains des titres mentionnés dans le présent bulletin peuvent comporter un risque plus élevé. Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les titres sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement.

L'information à l'égard des titres à risque élevé, moyen et faible est disponible auprès de votre conseiller.

RJL est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. © 2023 Raymond James Ltée est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. © 2023 Raymond James Ltée