

Les taux d'intérêt

Les taux d'intérêts jouent un rôle très important dans la vie de tous les jours puisque ceux-ci impactent plusieurs sphères de l'économie, variant du financement des banques, des particuliers, des gouvernements et corporations ainsi qu'aux différents actifs qui dépendent de ceux-ci pour établir leur valeur intrinsèque.

Voici un peu d'histoire en ce qui concerne le bon du trésor américain 10 ans depuis les années 1970

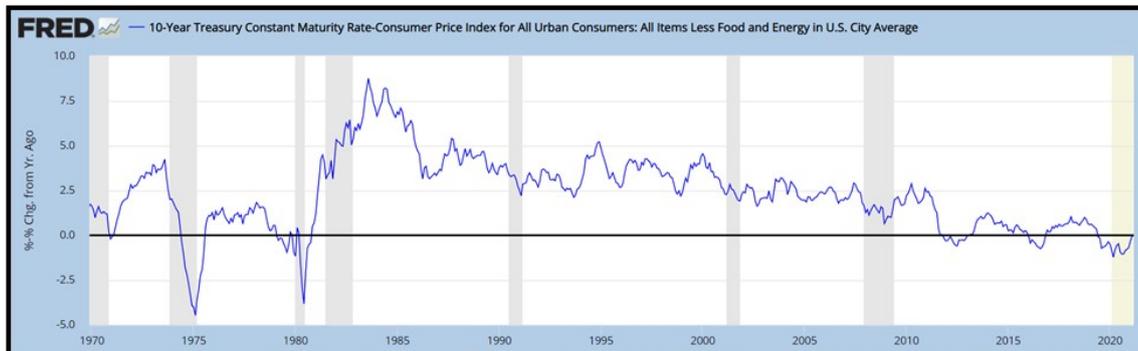
Entre les années 70 et 80, les taux d'intérêts des bons du trésor américain étaient très élevés afin de compenser les investisseurs de la hausse marquée de l'inflation causée par 2 chocs pétroliers. Dans cette décennie, le bon du trésor américain 10 ans avait fluctué entre 5,5 % et 13 % sur une base nominale (sans considérer l'inflation) ce qui peut sembler très élevé à première vue considérant qu'en date d'aujourd'hui il est à 1,63 %.

Beaucoup de gens oublient que le pire ennemi pour quelqu'un qui prête de l'argent est de voir son pouvoir d'achat s'évaporer par l'inflation puisqu'on nous promet de rembourser un montant qui est fixe et ce à maturité. Donc si on prend en considération l'inflation qui a atteint 15 % en 1980, le taux nominal de 13 % qui nous semblait élevé initialement s'avère à être négatif de 2 %... Donc en bout de ligne, même en investissant dans un bon du trésor américain 10 ans qui offrait un rendement courant de 13 % la conclusion était une perte d'argent.

Taux d'intérêt nominal – Bon du trésor américain 10 ans



Taux d'intérêt réel – Bon du trésor américain 10 ans



Comment les taux d'intérêts impactent les actifs financiers?

Comme vous l'avez constaté, les taux d'intérêts nominaux et réels sont sur une tangente dégressive depuis 1983 ce qui a été généralement favorable pour plusieurs classes d'actifs comme les actions et les obligations. Pour comprendre pourquoi la baisse soutenue des taux d'intérêts a impacté favorablement ces 2 classes d'actifs, il faut d'abord comprendre le processus d'évaluation derrière la plupart des actifs financiers soit **l'actualisation des flux monétaires futurs**.

Actualisation des flux monétaires

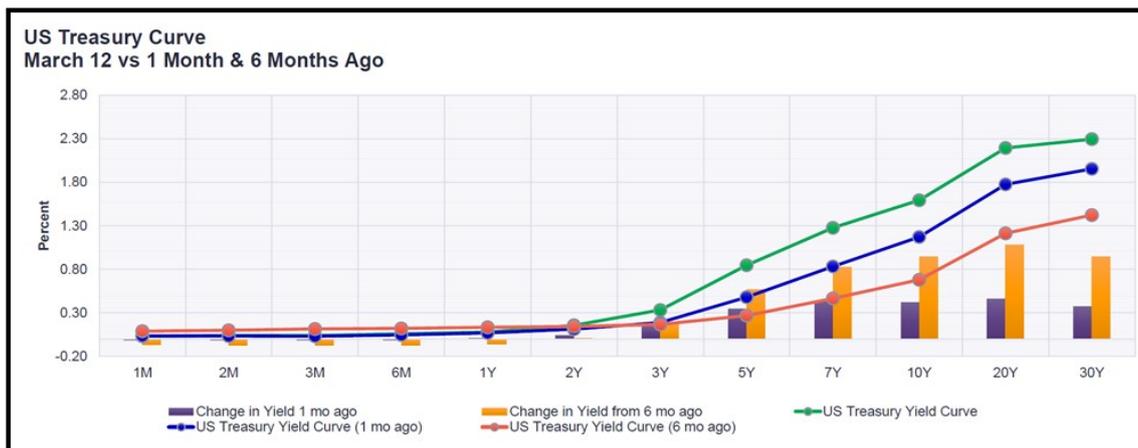
Dans sa forme la plus simple, la valeur d'une action est dérivée en estimant les flux monétaires de l'entreprise et d'actualiser ceux-ci avec un taux d'actualisation qui est souvent égal à la somme d'un taux d'intérêt sans risque (ex. bons du trésor américain 10 ans) et une prime de risque pour finalement arriver à une valeur aujourd'hui. **Donc ceci dit, lorsque les taux d'intérêts à long terme diminuent, les valeurs actualisées de ces flux monétaires sont plus élevées ce qui résulte à une valeur plus élevée et vice-versa.**

En ce qui concerne **les obligations**, c'est exactement le même principe soit d'actualiser les coupons futurs et le capital reçu à maturité. Par contre, j'aime l'expliquer un peu différemment :

- Vous avez décidé d'investir dans un bon du trésor américain 10 ans en 1980 et obtenez un coupon de +/- 13 %. Six ans après, les taux d'intérêts diminuent et le gouvernement américain vous offre un bon du trésor américain 10 ans mais cette fois-ci avec un rendement courant de 7,5 %. Considérant que votre obligation rapporte beaucoup plus que celle qui est présentement offerte par le même gouvernement, la demande pour votre obligation achetée il y a 6 ans va augmenter, ce qui exercera une pression à la hausse sur le prix de l'obligation. De là, la relation inverse entre les taux d'intérêts et le prix des obligations.

Conjoncture économique actuelle

La FED et la banque centrale du Canada ne prévoient pas augmenter le taux directeur (présentement près de 0 %) de sitôt et ont laissé sous-entendre qu'ils toléreront un taux d'inflation plus élevé qu'à l'habitude (+ de 2 %) jusqu'à ce que le taux de chômage soit optimal et que la croissance économique se fasse sentir.



On constate que la courbe des taux d'intérêts s'incline de plus en plus depuis les 6 derniers mois, ce qui est un bon signe pour l'économie. Avec la distribution des vaccins et la réouverture progressive de l'économie, les investisseurs s'attendent à une augmentation de la croissance économique et de l'inflation ce qui exercera une pression à la hausse sur les taux d'intérêts à long terme.

Bref, la conjoncture économique n'est plus ce qu'elle était il y a 40 ans, ce qui nous pousse à se réinventer et à utiliser différentes techniques afin d'optimiser les portefeuilles de nos clients. Il suffit de garder en tête les impacts que ceux-ci peuvent avoir sur nos choix d'investissements, ce qui nous donne déjà une bonne longueur d'avance.

Texte par Nicolas Daigle & Olivier Grégoire

Sources des graphiques :

- <https://fred.stlouisfed.org/>