

Où est la récession?

Auteur



Erik S. Weisman, Ph. D.
Économiste en chef et
gestionnaire de portefeuille
de titres à revenu fixe

Dans le contexte de la plus forte hausse de l'inflation et des taux d'intérêt en plus de 40 ans, les investisseurs sont à l'affût d'une récession depuis un certain temps.

Toutefois, dernièrement, les données donnent à penser, à tout le moins, que le début d'une récession a été reporté. Récemment, nous avons observé une révision à la hausse du PIB des États-Unis au premier trimestre, une production de revenus décente, un nombre de demandes d'assurance-chômage initiales en baisse après avoir atteint des sommets récemment et de meilleures commandes de biens durables. Dans l'ensemble, les consommateurs semblent bien se tirer d'affaire. En examinant ces chiffres, on ne pourrait pas se douter que nous avons traversé une mini-crise bancaire il y a quelques mois, compte tenu de son incidence minime sur la disponibilité du crédit.

Toutefois, comme les indicateurs prospectifs sont moins optimistes, je crois toujours que le scénario le plus probable est une récession, même si le moment reste incertain.

Les indicateurs prospectifs laissent entrevoir des difficultés

Courbes de rendement inversées	Depuis la Seconde Guerre mondiale, les courbes de taux qui comprennent les échéances les plus courtes, comme les taux à 3 mois par rapport aux taux à 3 mois 18 mois plus tard, ont toujours permis de prévoir les récessions.
Effets retardés du resserrement énergétique de la politique monétaire	Il est difficile d'imaginer une période où la Fed effectue un resserrement rapide de plus de 500 points de base tout en réduisant son bilan (ainsi que celui des banques centrales étrangères) sans provoquer de repli.
Agrégats monétaires	Les agrégats monétaires comme M2 sont en baisse sur 12 mois, chose que nous n'avons pas vue depuis les années 1940 ou 1950.
Indicateurs avancés	L'indice du Conference Board a reculé pendant 14 mois d'affilée.
Normes de prêts bancaires	Nettement plus strictes.

Encore une fois, où est la récession vous demandez-vous?

Même si une récession ne semble pas imminente, la politique monétaire met du temps à se répercuter sur l'économie. Pensez aux entreprises qui signent des contrats d'une durée de 12, 18 ou 24 mois. La Fed peut augmenter considérablement les taux d'intérêt pendant ces périodes et ne pas avoir d'incidence immédiate sur l'économie. Vous pourriez ne pas ressentir pleinement les conséquences de ces hausses avant 12 à 24 mois – nous sommes maintenant dans cette fenêtre.



Rétablissement de la crédibilité des banques centrales

Les banques centrales sont conscientes qu'elles ont perdu de leur crédibilité en s'accrochant trop longtemps à l'idée que l'inflation était transitoire, en raison des perturbations de la chaîne d'approvisionnement provoquées par la pandémie. À l'avenir, je crains qu'elles ne compensent trop et qu'elles conservent un ton plus ferme que prévu.

Dans cette optique, il semble que la vigueur persistante du marché américain de l'emploi soit incompatible avec le retour à la normale de l'inflation. Un marché de l'emploi vigoureux et une production de revenus robuste permettent aux consommateurs de dépenser et devraient maintenir l'inflation à un niveau plus élevé qu'elle ne le serait autrement, ce qui empêchera l'inflation d'atteindre le niveau désiré par la Fed. Il devrait donc être nécessaire d'affaiblir le marché de l'emploi pour que la Fed atteigne ses cibles d'inflation.

Il reste à voir si les banques centrales d'aujourd'hui auront le courage de Paul Volcker, le président de la Fed dans les années 1980. Sont-elles prêtes à maintenir les taux à des niveaux restrictifs dans un contexte de repli économique marqué si elles pensent que c'est la seule façon de contenir l'inflation? Ou s'en remettront-elles au scénario des 30 dernières années, assouplissant leur politique dès le premier signe de difficultés, perpétuant ainsi le soi-disant modèle de la Fed? Nous ne le saurons pas tant que la croissance ne ralentira pas et que l'inflation ne dépassera pas considérablement la cible.

À ce moment-là, les banques centrales devront choisir l'erreur de politique de moindre regret. Devraient-elles accentuer une récession en maintenant une politique restrictive ou raviver l'inflation en l'atténuant trop tôt?

Les répercussions pour les marchés

Pour que les taux du marché baissent sensiblement, je crois que les marchés de l'emploi doivent fléchir, l'inflation doit chuter plus rapidement et la Fed doit signaler qu'elle a bel et bien fini de relever les taux. Malgré les données prometteuses sur l'inflation et l'emploi en juin, je crois que la Fed devrait voir plusieurs mois de données semblables avant de signaler la fin du cycle de resserrement. ▲

Les points de vue exprimés sont ceux du ou des auteurs et peuvent changer sans préavis. Ils sont fournis à titre indicatif seulement et ne doivent pas être considérés comme une recommandation d'achat d'un titre, une sollicitation ou un conseil en placement. Les prévisions ne sont pas garanties.

Sauf indication contraire, les logos ainsi que les noms des produits et services sont des marques de commerce de MFS^{MD} et de ses sociétés affiliées, qui peuvent être déposées dans certains pays.

Distribué par : **États-Unis** – MFS Institutional Advisors, Inc. (« MFSI »), MFS Investment Management et MFS Fund Distributors, Inc.; **Amérique latine** – MFS International Ltd.; **Canada** – MFS Gestion de Placements Canada Limitée. Aucune commission des valeurs mobilières ni aucun organisme de réglementation analogue au Canada n'ont passé en revue le présent document.

Note à l'intention des lecteurs du Royaume-Uni et de la Suisse : Publié au Royaume-Uni et en Suisse par MFS International (UK) Limited (« MIL UK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro 03062718, dont les activités de placement sont autorisées et réglementées par la UK Financial Conduct Authority. Le siège social de MIL UK, filiale indirecte de MFS^{MD}, se trouve au One Carter Lane, Londres (EC4V 5ER), au Royaume-Uni. **Note à l'intention des lecteurs européens (hors Royaume-Uni et Suisse)** : Publié en Europe par MFS Investment Management (Lux) s. à r. l. (MFS Lux) – société autorisée en vertu des lois du Luxembourg en tant que société de gestion pour les fonds domiciliés au Luxembourg – les deux offrent des produits et des services de placement aux investisseurs institutionnels. Le siège social se situe au S.à r.l. 4, rue Albert Borschette, Luxembourg L-1246. Tél. : 352 2826 12800. Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels (dans la mesure où les organismes de réglementation locaux le permettent). On ne doit pas s'y fier et il ne doit pas être distribué si cela contrevient à la réglementation locale; **Singapour** – MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australie/Nouvelle-Zélande** – MFS International Australia Pty Ltd (« MFS Australia ») (ABN 68 607 579 537) détient le permis numéro 485343 pour la prestation de services financiers en Australie. MFS Australia est régie par l'Australian Securities and Investments Commission; **Hong Kong** – MFS International (Hong Kong) Limited (« MIL HK »), une société privée à responsabilité limitée inscrite auprès de la Hong Kong Securities and Futures Commission (« SFC ») et réglementée par celle-ci. MIL HK est autorisée à exercer des activités réglementées de négociation de titres et de gestion d'actifs, et peut fournir certains services de placement à des « investisseurs professionnels » au sens de la *Securities and Futures Ordinance* (« SFO »); **pour les investisseurs professionnels en Chine** – MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Chine, une entreprise chinoise à responsabilité limitée réglementée pour fournir des services-conseils en gestion financière; **Japon** – MFS Investment Management K.K. est inscrite à titre d'opérateur d'instruments financiers, Kanto Local Finance Bureau (FIBO) No. 312, membre de l'Investment Trust Association du Japon et de la Japan Investment Advisers Association. Comme les frais assumés par les investisseurs varient selon les circonstances (produits, services, période de placement, conditions du marché, etc.), le montant total et les méthodes de calcul ne peuvent être indiqués à l'avance. Tous les placements comportent des risques, y compris les fluctuations de marché, et les investisseurs peuvent perdre le capital investi. Avant de faire des placements, les investisseurs devraient obtenir et lire attentivement le prospectus et les documents indiqués dans l'article 37-3 de la *Financial Instruments and Exchange Act*.