

FAITS SAILLANTS



Les valeurs refuges se font rares, les principales catégories d'actifs ayant poursuivi leur déclin

Les marchés se sont repliés en août, les banques centrales ayant clairement laissé entendre qu'elles étaient prêtes à risquer la croissance économique pour endiguer l'inflation. Les marchés boursiers et obligataires mondiaux ont effacé leur rebond de juillet et fini le mois en baisse, car il est devenu évident que l'avenir à court terme serait « douloureux pour les entreprises et les ménages ».



L'inflation globale a peut-être plafonné mais l'inflation de base reste élevée

L'inflation globale a peut-être plafonné aux États-Unis, car les prix des produits de base continuent de chuter et les chaînes d'approvisionnement s'améliorent. Cependant, dans la plupart des régions, l'inflation de base demeure trop élevée en raison des hausses salariales et des prix de l'immobilier pour que les banques centrales envisagent de marquer une pause.



Le risque croissant de repli brutal en Chine menace la croissance économique mondiale

La Chine a dû faire face à plusieurs vents contraires qui ont bridé sa croissance économique, allant du grave marasme du secteur immobilier et de la rotation de la consommation mondiale des biens vers les services aux nombreuses éclosions de COVID-19 suivies de confinements. La Chine a abaissé ses taux directeurs et a récemment lancé un plan de relance ambitieux dans l'espoir de stimuler la demande de crédit et la croissance économique.

SYNTHÈSE DES PERSPECTIVES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

	Négatives	Neutres	Positives	
Actions				
Total des actions				
Actions canadiennes				
Actions américaines				
Actions internationales				
Actions des marchés émergents				
Titres à revenu fixe				
Total des titres à revenu fixe				
Obligations d'État				
Obligations de sociétés				
Obligations à rendement élevé				
Liquidités				

Ce tableau illustre les perspectives à court terme de l'équipe de répartition de l'actif de NEI concernant plusieurs catégories d'actions et de titres à revenu fixe au 31 août 2022. La présence d'une case bleue et l'absence d'une case verte sur la ligne d'une catégorie d'actif signifient que les perspectives concernant celle-ci n'ont pas changé depuis le mois précédent.

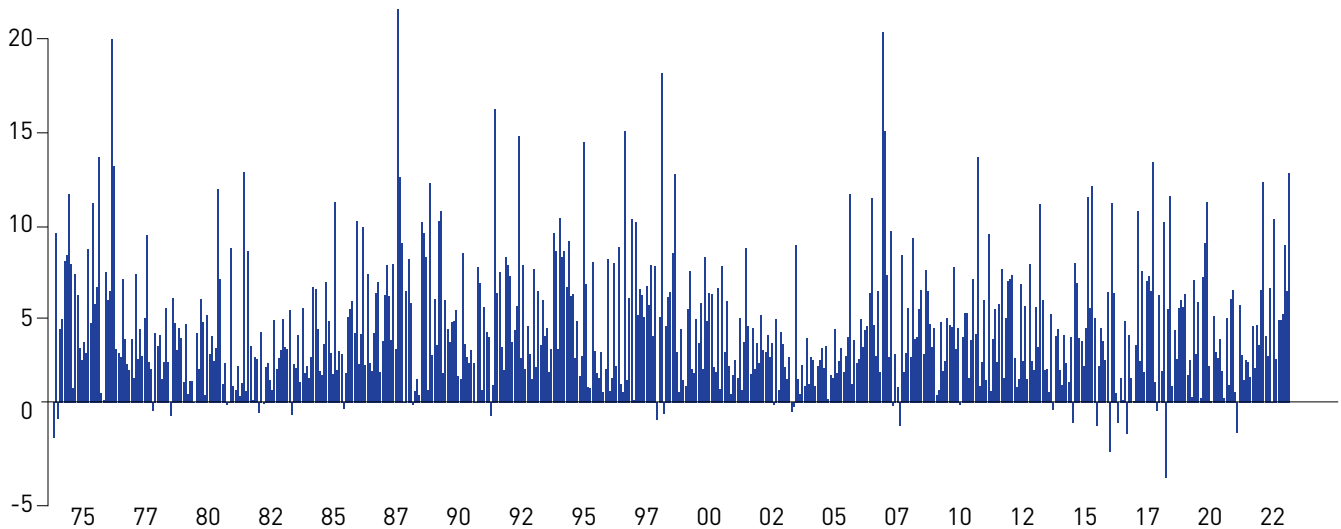
APERÇU

Le rebond de juillet a tourné court, presque toutes les grandes catégories d'actifs ayant dégagé des rendements négatifs en août et creusé leurs pertes de l'année. Le mois s'est déroulé en deux temps : les pressions sur les prix se sont relâchées, ce qui a soutenu les actions pendant les deux premières semaines, mais le marché s'est essoufflé en milieu de mois, la fermeté affichée par les banques centrales et la montée des craintes de récession ayant fait grimper les taux des obligations mondiales et baisser les actions. Les investisseurs restent convaincus que les banques centrales devront opérer un virage et cesser de relever leurs taux l'an prochain, ce qui contraste avec les propos de leurs dirigeants, qui jugent plutôt que les taux devront continuer d'augmenter jusqu'à ce que l'inflation diminue.

Les marchés ont encore creusé leurs pertes vers la fin du mois lorsque les patrons des banques centrales se sont réunis à Jackson Hole et réaffirmé leur détermination à lutter contre l'inflation. Le resserrement des conditions financières et la probabilité croissante de récession ont entraîné un recul général de toutes les grandes catégories d'actifs, y compris des actions, des obligations, des produits de base et des titres à rendement élevé. La seule valeur refuge a été le dollar américain, qui s'est apprécié vis-à-vis de la plupart des autres monnaies. Les actions mondiales ont fléchi de 2,1 %, tandis que les produits de base ont globalement chuté de 1,8 % en août.

Les valeurs refuges se font rares

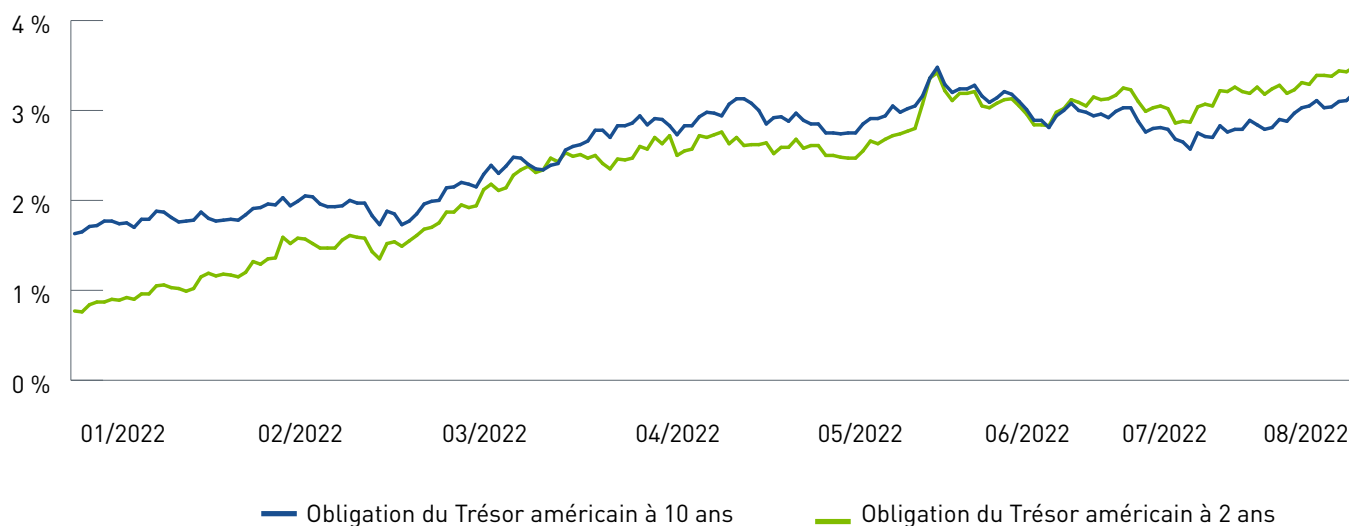
***Les détenteurs des différentes catégories d'actifs ont connu leur pire mois depuis 1981**



Source : Bloomberg. *Principales catégories d'actifs (actions, obligations du Trésor, obligations de catégorie investissement, obligations à rendement élevé, produits de base)

Sur les marchés des titres à revenu fixe, les taux des obligations souveraines à court terme, plus sensibles aux variations des taux directeurs, ont augmenté dans la plupart des régions, vu la perspective de nouveaux tours de vis. Ainsi, le taux de l'obligation du Trésor américain à 2 ans a augmenté davantage que le taux à 10 ans pour atteindre un sommet de 15 ans, ce qui a entraîné une inversion plus marquée de la courbe entre les taux à 2 et 10 ans. L'inversion de la courbe des taux, qui annonce habituellement une récession, pourrait devenir encore plus forte à mesure que les banques centrales continuent de relever leurs taux. Les titres à rendement élevé ont chuté, à l'instar d'autres actifs risqués, en raison du creusement des écarts. Les obligations mondiales ont reculé de 2,7 %, et les obligations américaines à rendement élevé, de 2,4 % en août.

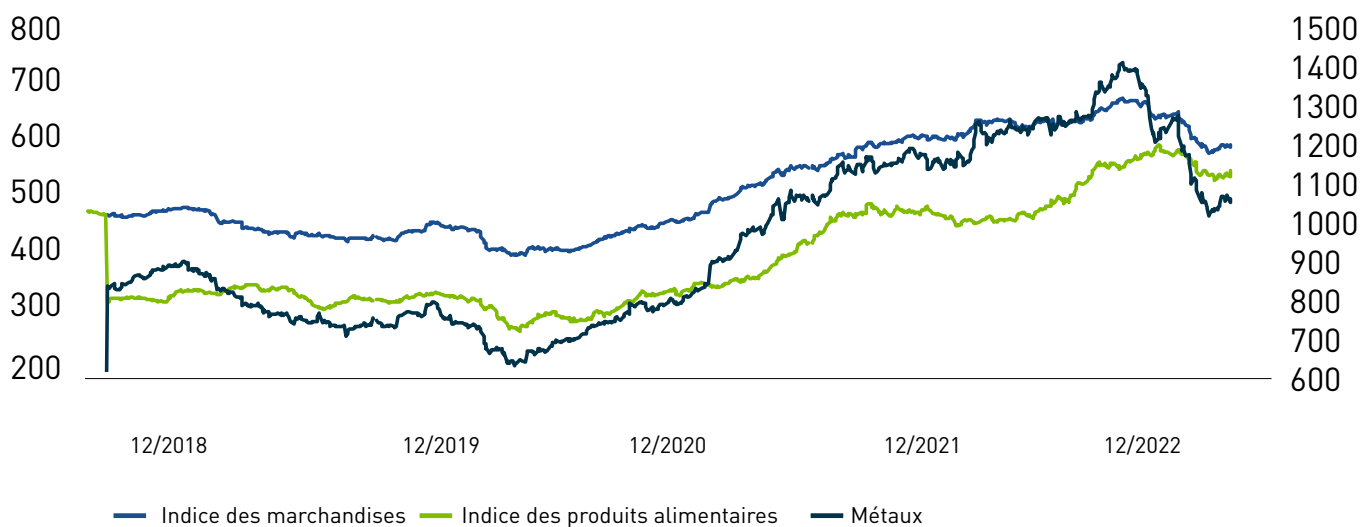
Le taux de l'obligation du Trésor à 2 ans dépasse celui des obligations à long terme



L'INFLATION GLOBALE A PEUT-ÊTRE PLAFONNÉ AUX ÉTATS-UNIS, MAIS PAS EN EUROPE

L'inflation globale a peut-être plafonné à court terme aux États-Unis, car les prix des produits de base, notamment des métaux industriels bruts comme le cuivre, l'acier et le zinc, continuent de chuter, les prix du pétrole brut demeurent stables et les coûts d'expédition ont diminué en raison d'une diminution des perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Certains types de denrées alimentaires comme le blé et le soya ont aussi vu leurs prix refluer, tandis que d'autres, tel le maïs, renchérissent de nouveau en raison d'événements climatiques comme les sécheresses et les inondations.

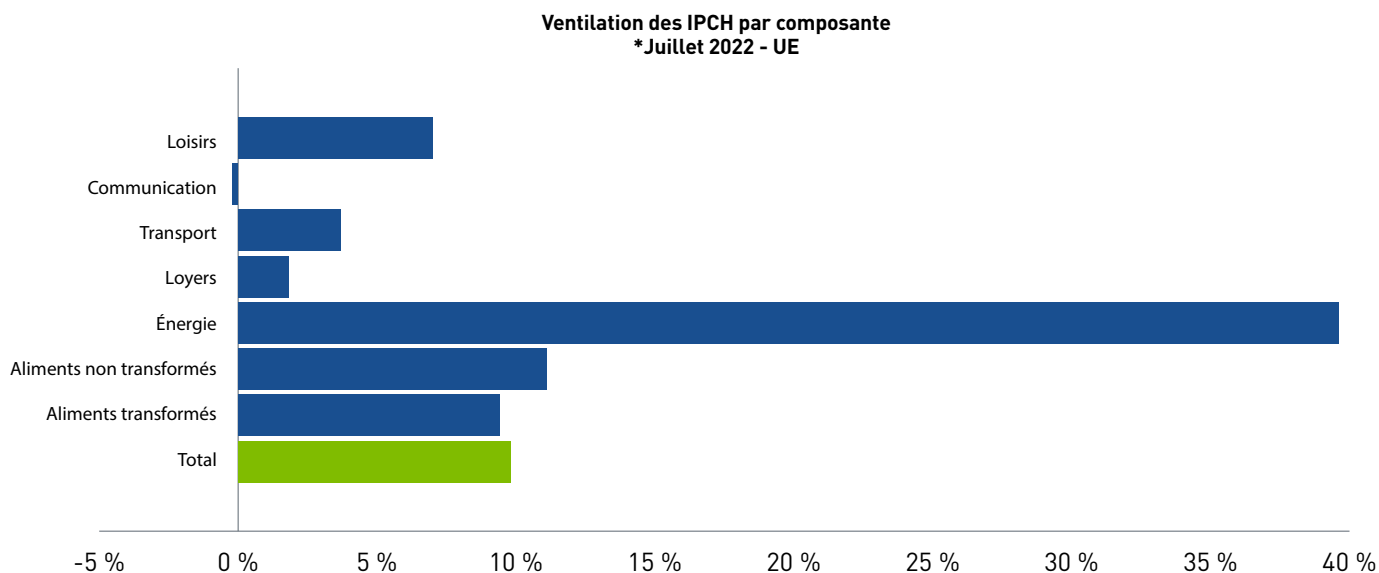
Les prix des principaux produits de base chutent, mais ceux des denrées alimentaires restent sous surveillance



Source : Bloomberg. Données au 31 août 2022.

La trajectoire de l'inflation globale est plus imprévisible dans la zone euro qu'en Amérique du Nord, car l'Europe est importatrice nette de produits de base en plus d'être très dépendante des importations de gaz naturel russe. Les sanctions imposées par l'Union européenne à la Russie début 2022 ont limité les approvisionnements et fait grimper les prix du gaz naturel à des niveaux records. Le prix du gaz naturel européen a plus que décuplé par rapport à ce qu'il était en début d'année, et la facture moyenne de chauffage d'une maison dépasse maintenant 1 000 \$ par mois. L'inflation globale dans les principaux pays européens devrait franchir la barre des 10 % d'ici la fin de l'année. À mesure que l'inflation s'accélère en zone euro, les conditions financières se resserrent radicalement, ce qui augmente la probabilité que la région entre en récession cette année. Pour la Banque centrale européenne, la lutte contre l'inflation est un exercice délicat, étant donné que la hausse des taux directeurs ne réussira pas à maîtriser l'inflation induite par l'offre, essentiellement attribuable à la montée des prix de l'énergie.

La hausse des prix de l'énergie avive l'inflation

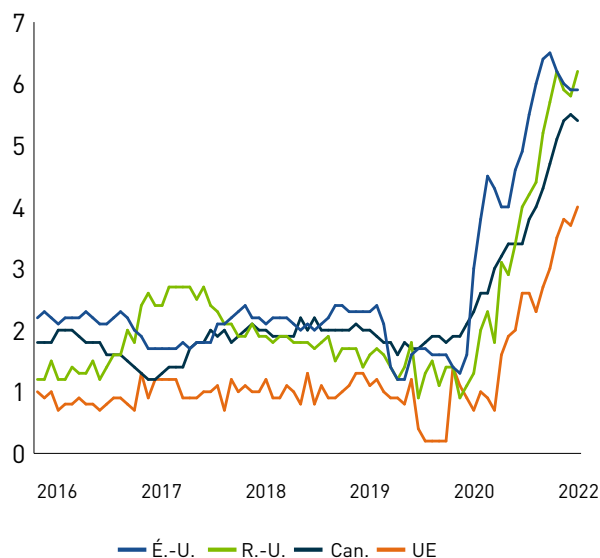


Source : Eurostat
*Inflation sur 12 mois

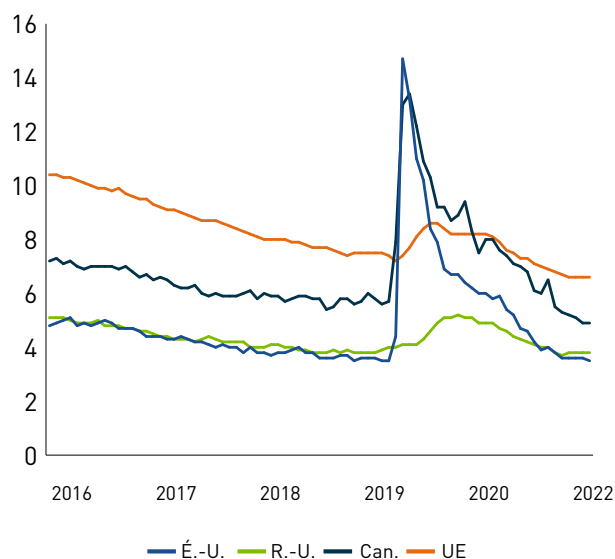
L'INFLATION DE BASE RESTE « INTOLÉRABLEMENT » ÉLEVÉE

L'inflation de base, qui exclut les catégories les plus volatiles, soit celles des aliments et de l'énergie, donne aux banques centrales une meilleure idée de la tendance sous-jacente de l'inflation, abstraction faite des chocs temporaires. Elle est donc plus utile pour prédire la tendance des taux directeurs. L'inflation de base se maintient à des niveaux encore trop élevés pour que les banques centrales envisagent le retour à une politique conciliante. « La réduction de l'inflation nécessitera probablement une période prolongée de croissance inférieure à la tendance », a notamment déclaré le patron de la Réserve fédérale américaine. De plus, « il y aura très probablement un certain assouplissement des conditions du marché du travail. » Les marchés du travail demeurent étroits, et l'inflation des salaires et des services continue de s'accélérer dans les principales économies à un rythme bien supérieur aux cibles des banques centrales. Cependant, un ralentissement du marché immobilier nord-américain devrait atténuer les pressions inflationnistes sur les loyers et le logement. Tant que l'inflation de base ne donne pas de signes de plafonnement, les banques centrales continueront de relever leurs taux directeurs jusqu'à ce que l'inflation redescende vers la cible.

L'IPC de base demeure élevé à l'échelle régionale



Taux de chômage : le marché du travail demeure étroit



Source : Bloomberg. Données au 31 août 2022.

LE RISQUE CROISSANT DE REPLI BRUTAL EN CHINE MENACE LA CROISSANCE MONDIALE

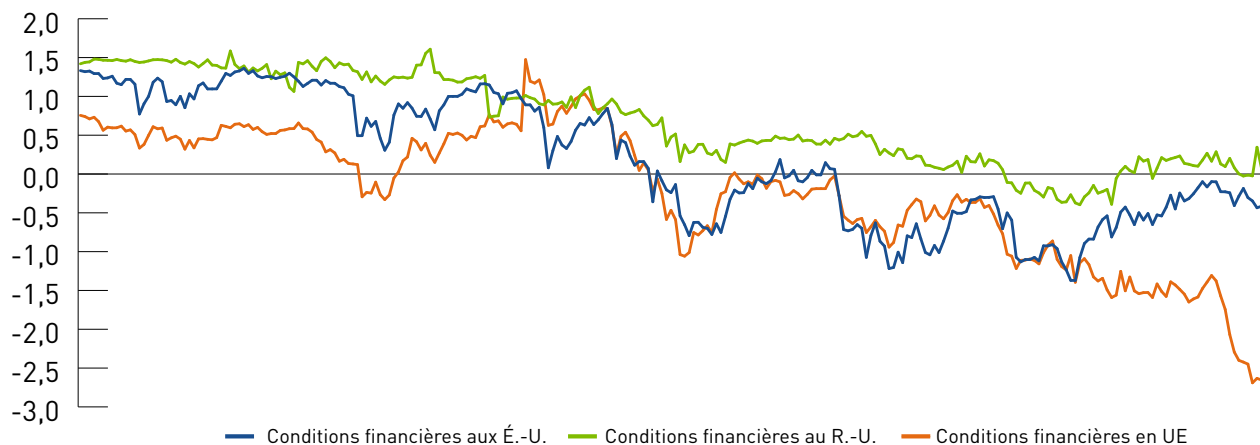
La détérioration de la demande intérieure devient de plus en plus manifeste en Chine. Le principal marché émergent a dû faire face à plusieurs vents contraires qui ont bridé sa croissance économique. L'économie est en proie à diverses difficultés allant du grave marasme du secteur immobilier et d'une consommation mondiale moins axée sur les biens durables et plus tributaire de la demande intérieure de services, sans compter les éclosions de COVID-19 et les restrictions qui ont miné la confiance des consommateurs et des entreprises. Les confinements qui ont frappé l'important centre manufacturier de Chengdu et la métropole technologique et électronique de Shenzhen (sud), de même que certains secteurs autour de Pékin, ont aggravé le risque de repli brutal. Les interruptions de courant dues à une récente vague de chaleur ont aussi compliqué la reprise. La chute des activités de construction et de la demande des consommateurs due aux divers confinements a entraîné une diminution notable des prix de divers produits de base. Les décideurs ont déclaré qu'ils interviendraient « plus vigoureusement » en déployant des politiques économiques favorables à la croissance. Le 15 août, la Chine a abaissé ses taux directeurs pour la deuxième fois cette année, mais on peut se demander si cette mesure a contribué à relancer la demande de crédit. Le 24 août, Pékin a également annoncé un nouveau plan de relance de 1 000 milliards de yuans (145 milliards de dollars américains), principalement sous forme de facilités de crédit et de financement d'infrastructures dans divers domaines, dont la production d'énergie, l'offre de logement, les matériaux agricoles et l'aide aux entreprises. Le plan prévoit également des politiques visant à aplanir les obstacles logistiques et aider les entreprises à muter leurs travailleurs plus facilement. Les actions des marchés émergents ont réagi favorablement à l'annonce du 24 août. L'indice MSCI Chine a progressé de 2,3 % et l'indice MSCI Marchés émergents a gagné 2,2 % en dollars canadiens en août.

NOS PERSPECTIVES

Nous prévoyons que la trajectoire des hausses futures de taux d'intérêt continuera de dépendre des données. Les données économiques du mois d'août ont été mitigées. L'activité manufacturière s'est globalement détériorée sur les marchés développés et la confiance des consommateurs a atteint des creux de plusieurs décennies en Europe. Cependant, les taux de chômage frôlent toujours des creux cycliques aux États-Unis, en Europe et dans d'autres pays développés. Les taux d'inflation restent beaucoup trop élevés, et les marchés du travail, beaucoup trop étroits, pour que les décideurs des principales banques centrales reviennent sur leurs politiques agressives. Les banques centrales sont maintenant prêtes à risquer la croissance économique pour endiguer l'inflation. La probabilité de récession augmentant dans l'ensemble des régions et des marchés, nous prévoyons que les marchés boursiers continueront de peiner jusqu'à ce que l'inflation de base donne des signes de plafonnement, ce qui inciterait les banques centrales à marquer une pause. Cependant, une diversification sectorielle en faveur des titres défensifs pourrait amortir le choc. Du côté des titres à revenu fixe, les taux obligataires pourraient rester confinés dans une fourchette étroite jusqu'à la fin de l'année et servir de rempart contre la récession.

D'un point de vue régional, nous continuons de préférer les États-Unis à l'Europe et aux marchés émergents. Étant donné le resserrement des conditions financières en Europe, les risques accrus de hausse de l'inflation ainsi que la dégradation des indices PMI et de la confiance des ménages, il est selon nous plus probable que l'Europe affrontera une récession cette année.

Les conditions financières se resserrent le plus en UE



Source : Bloomberg. Données au 31 août 2022.

RENDEMENTS DES MARCHÉS

Taux de rendement en dollars canadiens

	1 mois	3 mois	6 mois	DDA	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Titres à revenu fixe								
Indice global des oblig. can. Bloomberg Barclays	-2,74	-1,17	-7,34	-11,01	-10,97	-2,61	0,50	1,73
Indice global des oblig. mond. Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	-2,67	-1,73	-6,59	-9,28	-10,10	-2,32	0,50	2,07
Indice des oblig. amér. à rend. élevé plaf. à 2 % par émetteur Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	-2,36	-3,73	-8,05	-11,48	-10,96	0,36	1,80	4,20
Actions								
MSCI Monde (marchés développés)	-2,07	-2,19	-8,04	-14,76	-11,99	8,25	8,80	12,61
MSCI Monde Croissance	-3,20	0,11	-11,26	-22,02	-20,08	9,84	11,40	14,37
MSCI Monde Valeur	-0,94	-4,34	-5,36	-7,70	-4,08	5,66	5,57	10,49
MSCI Canada	-1,96	-6,66	-7,83	-8,08	-4,09	7,52	7,00	7,29
MSCI É.-U.	-1,85	-0,37	-6,78	-14,34	-10,31	11,28	12,18	15,61
MSCI EAEO	-2,65	-6,07	-11,17	-16,61	-16,89	1,90	2,52	8,01
MSCI Europe	-4,16	-8,24	-13,20	-19,18	-18,72	1,73	2,11	7,70
MSCI Japon	-0,41	-1,77	-9,66	-14,85	-16,01	1,82	2,86	9,28
MSCI Pacifique hors Japon	0,42	-3,16	-3,24	-5,70	-9,22	2,33	3,60	7,46
MSCI Marchés émergents	2,63	-3,18	-10,48	-14,45	-18,96	2,24	1,47	5,87
Devises (par rapport au dollar canadien)								
Dollar US	2,20	3,54	3,25	3,68	3,64	-0,48	0,88	2,87
Euro	0,79	-2,81	-7,56	-8,33	-11,72	-3,45	-2,45	0,57
Livre sterling	-2,27	-4,41	-10,46	-10,93	-12,38	-1,98	-1,16	-0,28
Yen	-1,46	-3,92	-14,21	-13,88	-17,87	-8,96	-3,67	-2,84

Source : Morningstar. Données au 31 août 2022.

Ce contenu est fourni uniquement à titre informatif et éducatif. Il ne constitue pas des conseils particuliers portant notamment sur des questions financières, fiscales, de placement ou des questions semblables. Les points de vue exprimés dans le présent document peuvent faire l'objet de changements sans préavis au gré de l'évolution des marchés au fil du temps. L'information contenue aux présentes est considérée comme fiable, mais NEI ne garantit ni son exhaustivité ni son exactitude. Les opinions exprimées concernant un titre, un secteur ou un marché en particulier ne doivent pas être interprétées comme une intention de réaliser des opérations sur un fonds géré par Placements NEI. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas les rendements futurs, et les risques et incertitudes font souvent en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux qui figurent dans les informations prospectives ou les prévisions. N'accordez pas une confiance excessive aux informations prospectives.

Des commissions, commissions de suivi, frais de gestion et dépenses peuvent tous être associés à des investissements dans des fonds communs de placement. Veuillez consulter le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis. Leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur peut ne pas être reproduit.

Les renseignements de MSCI sont réservés à un usage interne, et ne doivent donc pas être copiés ou distribués sous quelque forme que ce soit, ni être utilisés en tant que base ou élément d'instruments ou de produits financiers ou d'indices. Aucun des renseignements de MSCI ne doit être considéré comme un conseil en placement ou une recommandation de prendre (ou de s'abstenir de prendre) des décisions de placement et on ne devrait pas s'y fier à cette fin. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de prévisions, de prédictions ou d'analyses de rendement futures. Les renseignements de MSCI sont fournis tels quels et leur utilisateur assume tous les risques découlant de l'utilisation qui en est faite. MSCI, chacune de ses sociétés affiliées et chaque personne qui s'occupe de la collecte, du calcul ou de la création des renseignements de MSCI ou qui y participe (collectivement, les « parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris sans s'y limiter toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'intégralité, d'opportunité, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande ou d'adaptation à un usage particulier) à l'égard des renseignements. Sans restreindre ce qui précède, aucune des parties MSCI ne sera tenue responsable de tout dommage direct, indirect, particulier, punitif, consécutif ou autre (y compris la perte de bénéfices).

Placements NEI est une marque de commerce déposée de Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. (« NEI S.E.C. »). Placements NordOuest & Éthiques inc. est le commandité de NEI S.E.C. et une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso inc. (« Aviso »). Aviso est la seule commanditaire de NEI S.E.C. Aviso est une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso S.E.C. qui est elle-même détenue à 50 % par Desjardins Holding financier inc. et à 50 % par une société en commandite appartenant aux cinq centrales de caisse provinciales et au Groupe CUMIS limitée.