

## HIGHLIGHTS



### Les actions cycliques soutiennent la TSX

Les actions canadiennes ont enregistré leur meilleur premier semestre en plus de 10 ans, une forte reprise mondiale et une hausse des anticipations d'inflation propulsant les secteurs cycliques comme l'énergie, les matériaux, la finance et les industries.



### La Réserve fédérale revoit à la hausse ses anticipations de taux directeurs pour 2023

La Réserve fédérale des États-Unis a avancé le calendrier prévisionnel de relèvements des taux d'intérêt, reconnaissant que l'économie se redressait rapidement et que l'inflation accélérerait. La prévision médiane du Federal Open Market Committee table maintenant sur deux hausses en 2023.



### Le cycle boursier avance

Les taux de croissance et d'inflation ont vraisemblablement atteint un point culminant et devraient ralentir au cours des prochains trimestres. Les marchés amorceront donc probablement une nouvelle phase du cycle, marquée par des rendements plus faibles conditionnés aux résultats et aux bénéfices des sociétés.

## SYNTHÈSE DES PERSPECTIVES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

	Négatives	Neutres	Positives	
<b>Actions</b>				
Actions canadiennes				Ce mois-ci
Actions américaines				Ce mois-ci
Actions internationales				Ce mois-ci / Le mois dernier
Actions EAEO				Ce mois-ci
<b>Revenu fixe</b>				
Obligations d'État				Ce mois-ci
Obligations de sociétés				Ce mois-ci
Obligations à rendement élevé				Le mois dernier
<b>Total actions</b>				Ce mois-ci
<b>Total revenu fixe</b>				Le mois dernier

Ce tableau illustre les perspectives à court terme de l'équipe de répartition de l'actif de NEI à propos de plusieurs catégories d'actions et d'obligations au 30 juin 2021. L'absence de case verte sur la ligne d'une catégorie d'actif donnée signifie que les perspectives de celle-ci n'ont pas changé depuis le mois dernier.

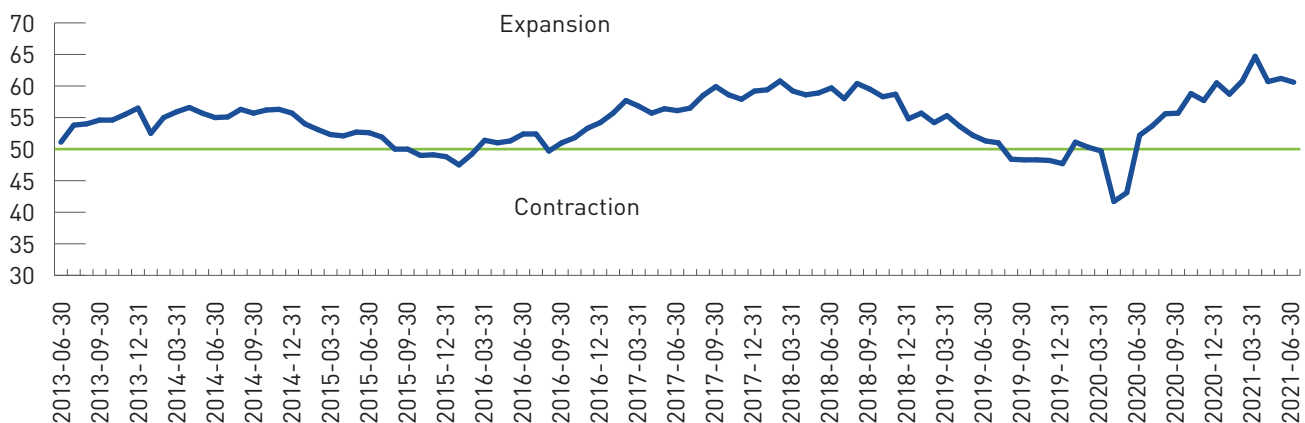
## APERÇU

Les marchés ont poursuivi leur impressionnant rebond de 2021 au cours du mois de juin, les taux de vaccination accélérant à l'échelle mondiale tandis que les cas quotidiens d'infections de COVID-19 continuant de baisser, particulièrement en Europe. Les actions comme les obligations se sont appréciées, les investisseurs adhérant à l'idée que l'inflation resterait temporaire, même si l'indice des prix a atteint 5,0 % d'une année sur l'autre en mai aux États-Unis. Leur attention s'est davantage portée sur les indicateurs du marché de l'emploi, avec de nouvelles déceptions en mai. Les indices obligataires ont avancé en raison de la baisse des taux d'intérêt à plus long terme. Les actions aux caractéristiques de croissance ont particulièrement tiré leur épingle du jeu, le moral des investisseurs commençant à refléter les anticipations d'une croissance économique qui a probablement atteint un point culminant et devrait amorcer une période de décélération, tout en demeurant soutenue, au moins à court terme. En outre, les multiples de valorisation pour les actions orientées sur la croissance du secteur des technologies tendent à tirer le meilleur parti de la baisse des taux d'intérêt à plus long terme.

L'inflation demeure un risque important, car une hausse de l'indice des prix pourrait inciter la Réserve fédérale à resserrer sa politique monétaire plus rapidement que ne le prévoient actuellement les intervenants sur les marchés. Effectivement, lors de sa réunion de juin, la banque centrale américaine a révisé ses prévisions de croissance et d'inflation à la hausse pour cette année, de sorte qu'un nombre croissant de ses dirigeants prévoient un relèvement des taux d'intérêt au cours des deux prochaines années. Toutefois, il faut se rappeler que les chiffres de l'inflation des douze derniers mois ont été déformés par l'extrême faiblesse des prix de l'an dernier en raison de la pandémie et de facteurs temporaires concernant les réouvertures cette année, l'augmentation rapide de la demande ayant causé des goulets d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement. La Réserve fédérale a également souscrit à cette analyse, avec un certain statu quo, anticipant que l'inflation reviendrait à sa tendance à plus long terme et vers une cible moyenne de 2 %. Ce positionnement a contribué à rasséréner les investisseurs. Les distorsions causées par de faibles prix de base et des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement devraient commencer à s'estomper au second semestre 2021.

Le fait que la croissance économique ait atteint un sommet et décélère maintenant annonce le début d'une nouvelle phase du cycle, concomitante à de faibles taux d'intérêt. Une réouverture complète des activités économiques se reflète de plus en plus dans les anticipations. Les premières phases de la reprise ont été accompagnées d'un rebond de l'indice S&P 500 de plus de 90 % en dollars US depuis les creux de mars 2020, les investisseurs anticipant un redressement mondial synchronisé. Les rendements depuis ont été générés par la hausse des anticipations et se reflètent principalement par l'augmentation des ratios cours/bénéfices. Nous entrons donc dans une phase de milieu de cycle durant laquelle toute appréciation complémentaire des marchés passera probablement par des bénéfices et des résultats élevés, de sorte que les rendements ne resteront pas aussi importants.

### L'indice des directeurs d'achats industriels de l'ISM à des niveaux extrêmes; une croissance qui devrait se poursuivre à un rythme moindre

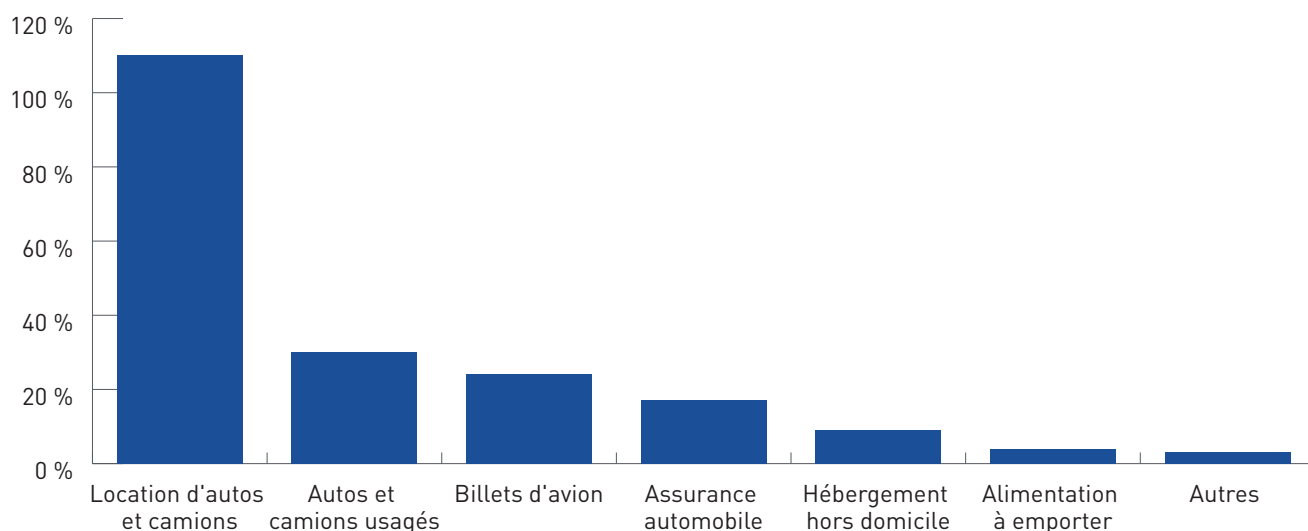


Source : Bloomberg. Données au 30 juin 2021. Un chiffre supérieur à 50 correspond à une phase d'expansion, tandis que le contraire reflète une contraction de l'économie.

## ÉTATS-UNIS

L'inflation a poursuivi sa hausse en mai, l'indice des prix à la consommation atteignant 5,0 % d'une année sur l'autre aux États-Unis, au-delà des anticipations de 4,7 %. Ce rythme reflétait toutefois des effets de base, c'est-à-dire des chiffres de début de période très faibles à cause d'une chute de la demande lors de l'écllosion de la pandémie, par rapport à ceux des mois plus récents qui correspondent à la réouverture des activités. Cette hausse se révèle temporaire si l'on analyse plus en détail les facteurs sous-jacents. L'inflation d'avril et de mai tenait notamment compte de la hausse des prix des véhicules usagés en raison de pénuries, laquelle a contribué à plus d'un tiers du chiffre mensuel d'inflation. Cette tendance concernait également d'autres secteurs en réouverture, notamment la location de véhicules, l'hôtellerie, les assurances automobiles, le transport aérien et l'alimentation à emporter. Au total, ces six catégories qui ne représentent que 13 % du panier de biens et de services utilisé pour mesurer l'inflation représentaient 32 % de la hausse de l'IPC du mois de mai.

**Les derniers chiffres de l'IPC reflètent la réouverture de l'économie; 32 % de la hausse de l'inflation repose sur seulement six catégories**



Source : U.S. Bureau of Labour Statistics. Données au 30 juin 2021. Les pourcentages reflètent les variations non ajustées de prix d'une année sur l'autre, de mai 2020 à mai 2021

Cette inflation presque galopante a fait craindre que la Réserve fédérale se retrouve forcée de relever les taux d'intérêt plus tôt que prévu afin de contrôler les prix. Elle a d'ailleurs usé d'un ton moins accommodant lors de sa dernière réunion, reconnaissant la rapidité de la reprise économique, avec des anticipations de croissance du PIB de 7,0 % pour 2021, par rapport à 6,5 % antérieurement, et des anticipations d'inflation pour les dépenses de consommation personnelle de 3,4 %, par rapport à 2,4 % antérieurement. La tendance se reflétait également dans son très suivi graphique « à points », lequel représentent les prévisions des taux directeurs de chacun de ses dirigeants. Celui-ci ne révèle pas de changement pour les anticipations médianes de 2022, soit aucun relèvement de taux d'intérêt, mais celles de 2023 suggèrent maintenant deux hausses de taux d'intérêt, comparativement à zéro il y a à peine trois mois. Toutefois, le président de la Réserve fédérale, Jerome Powell, a expliqué que ce graphique à points devait être analysé avec un « gros grain de sel ». Rappelons-nous que son mandat comporte deux dimensions : stabilité de l'inflation et plein emploi durable. Les chiffres actuels de l'inflation paraissent élevés, mais le marché de l'emploi n'a pas complètement récupéré, puisque l'économie américaine compte toujours 7,6 millions de chômeurs de plus qu'avant la COVID. M. Powell a déclaré qu'il était trop tôt pour relever les taux d'intérêt, laissant cette possibilité à « bien plus tard » et a ajouté que l'économie se trouvait « bien loin du plein emploi ».

À l'issue de la réunion de la Réserve fédérale, les taux d'intérêt ont fléchi, la rétribution du bon du Trésor à 10 ans clôturant à 1,47 %. Parmi les autres aspects économiques à considérer, citons le pic de croissance de l'économie américaine et la faiblesse de l'inflation à l'échelle internationale. En mai, les ventes au détail ont reculé de 1,3 %, le revenu des ménages a diminué de 2,0 % et la consommation personnelle n'a enregistré aucune variation. Les sondages Markit PMI ont franchi de nouveaux sommets, la composante reflétant les services commençant déjà à diminuer en juin. Contrairement aux États-Unis, l'inflation s'est avérée faible dans la zone euro en mai, à seulement 2,0 % au cours des 12 derniers mois, alors qu'elle baissait de 0,1 % au Japon. Dans ces conditions, les taux de rendement ne devraient pas augmenter à court terme, même avec une croissance qui demeurera soutenue.

En conséquence, les analystes examineront précisément les prochains chiffres du marché du travail, puisque les derniers indicateurs se sont avérés inférieurs aux attentes des investisseurs. Précisons que les sociétés ont rencontré des difficultés à embaucher l'effectif dont elles ont besoin pour répondre à la hausse de la demande. De nombreux employeurs estiment que les généreuses indemnités de chômage n'encouragent pas le retour au travail, mais la situation devrait changer puisque certains États commencent à resserrer la vis.

Dans l'ensemble, nous continuons de privilégier les actions par rapport aux obligations dans nos solutions à répartition de l'actif, tant que la reprise se poursuit, en particulier celles d'entreprises de qualité supérieure qui peuvent répercuter sur leurs clients finaux les pressions inflationnistes qui affectent leurs coûts. Certaines actions de croissance pourraient également surclasser le marché, puisque les taux de rendement obligataires demeurent limités. Sur ce marché, nous préférons d'ailleurs les obligations de sociétés à celles d'État.

## CANADA

L'économie canadienne a enregistré une légère contraction en mai, d'après les estimations préliminaires de Statistique Canada. En outre, le marché du travail compte environ 68 000 emplois de moins et les ventes au détail ont apparemment fléchi de 3,2 %, les restrictions et autres mesures d'endiguement ayant continué au cours du mois. Toutefois, les indicateurs semblaient révéler un changement de tendance en juin, l'économie paraissant reprendre de la vigueur après le retard accumulé par rapport aux États-Unis. Le nombre de cas de virus a significativement diminué et les provinces ont progressivement assoupli les restrictions à mesure qu'elles atteignaient leurs objectifs de vaccination. Dans les faits, le Canada caracole maintenant en tête pour le taux de vaccination. D'après OurWorldInData, 68,1 % de la population canadienne avait reçu une première dose de vaccin en juin, comparativement à 57,7 % à la fin du mois de mai.

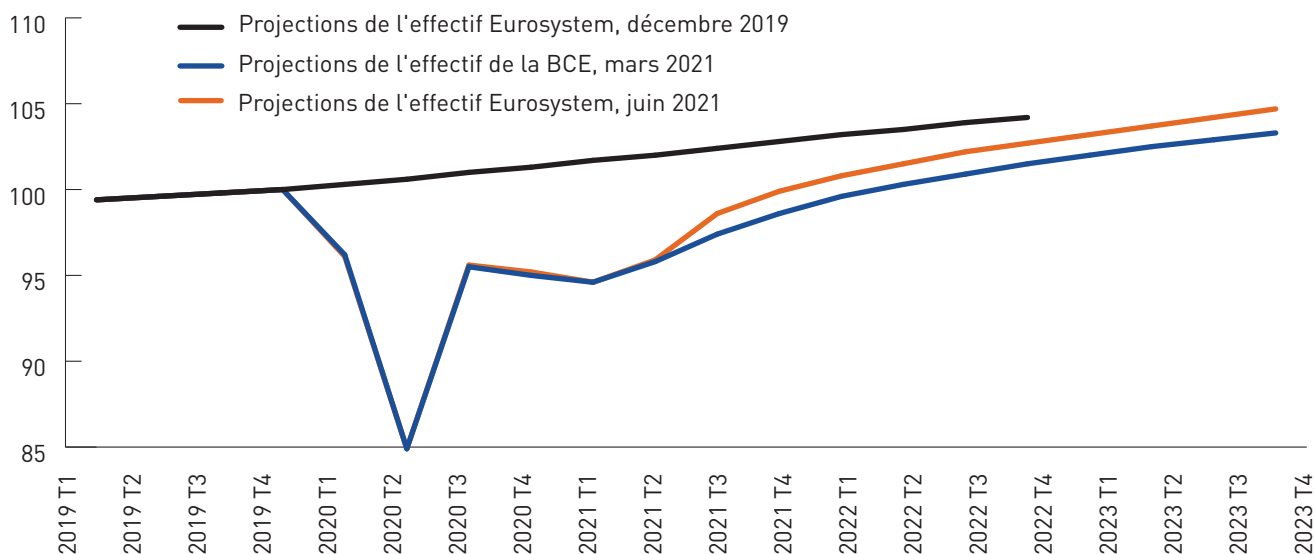
La Banque du Canada ne semble pas particulièrement préoccupée par la hausse de l'IPC à 3,6 % d'une année sur l'autre, se rangeant à l'avis de la Réserve fédérale. L'inflation devrait rester élevée, à 3 % ou plus à court terme, mais comme son homologue américaine, la Banque centrale canadienne estime que les effets de base diminueront et que les excès de capacité exerceront une pression à la baisse sur les prix.

Bien que les prix des matières premières stagnent, le pétrole continue de s'apprécier, soutenant au passage la reprise de l'économie canadienne. Cette croissance mondiale synchronisée a nécessité de largement puiser dans les réserves, avec un sixième mois consécutif de diminution des stocks de pétrole d'après l'Administration sur l'information énergétique des États-Unis. Le baril de brut de Western Canada Select a ainsi atteint 60 \$ US en raison de la hausse de la demande, un niveau inégalé depuis 2014. Nous continuons de surpondérer les actions canadiennes dans nos solutions à répartition de l'actif et de sous-pondérer les obligations d'État.

## INTERNATIONAL

Les actions européennes ont terminé en bas du tableau, malgré une accélération des vaccinations et une levée progressive des restrictions causées par la pandémie qui a permis la reprise des activités de voyage et d'exportation de services. En Allemagne et en France, plus de 50 % de la population a reçu au moins une dose de vaccin d'après OurWorldInData. La Banque centrale européenne projette maintenant un rebond de l'activité économique soutenue au second semestre 2021, revoyant à la hausse ses perspectives de croissance et d'inflation pour cette année et la prochaine.

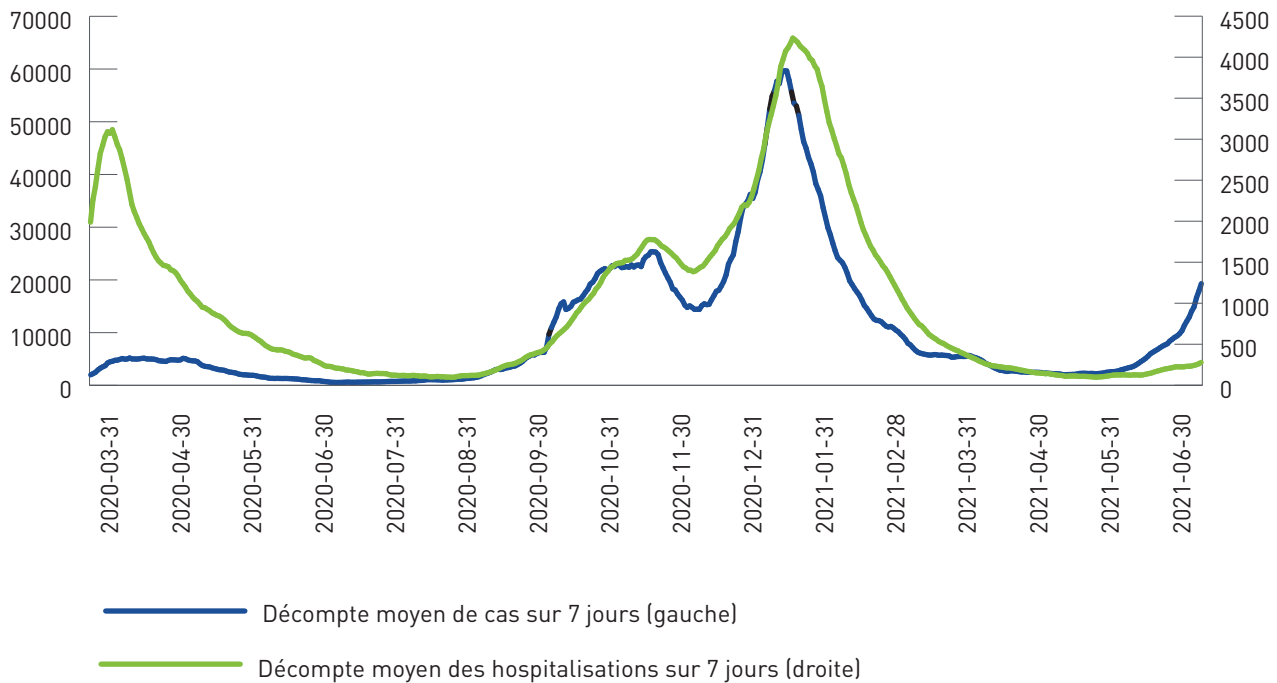
### Les prévisions de PIB de la BCE pour 2022 accusent un retard de 1,3 % par rapport aux projections d'avant la pandémie



Source : Banque centrale européenne. Données au 10 juin 2021.

Cependant, au Royaume-Uni, le nombre de cas remonte à un rythme inquiétant. Le variant delta semble à la source du problème et représente maintenant la souche principale au pays. Heureusement, les études démontrent que les vaccins agissent également contre ce variant, de façon moins efficace, mais suffisante pour éviter les hospitalisations. La situation au Royaume-Uni fera l'objet d'une surveillance étroite par les investisseurs, car les variants y ont souvent été observés avant d'apparaître dans les autres pays développés. Grâce à un système de soins de santé bien établi et à une communication fiable des données, le Royaume-Uni pourra communiquer aux autres pays son expérience de traitement des variants de la COVID-19.

## Nombre de cas de coronavirus et d'hospitalisations au Royaume-Uni



Source : Public Health England. Données au 30 juin 2021.

Les actions japonaises ont également tiré de l'arrière, car la prolongation de l'état d'urgence a pesé sur l'économie du pays. En outre, la vaccination accuse du retard, avec à peine 24 % de la population japonaise qui a reçu une première dose, comparativement à plus de 50 % pour de nombreux autres pays développés d'après OurWorldInData. Le Japon risque de basculer dans une autre récession ayant pour origine la pandémie, mais la reprise économique mondiale devrait permettre de relancer ses exportations.

## MARCHÉS ÉMERGENTS

Nous avons conservé dans nos solutions de répartition de l'actif un positionnement neutre à l'égard des actions des marchés émergents, celles-ci ayant été distancées en juin par rapport au reste du monde. Les craintes de resserrement de politique monétaire et les enjeux réglementaires ont pesé sur l'économie chinoise, les pouvoirs publics essayant de réduire l'endettement dans le système financier et de contenir les excès du marché. De plus, la Chine suscite des préoccupations en matière de croissance, car la consommation n'a pas atteint les anticipations des investisseurs.

Le yuan s'est apprécié de 9,4 % par rapport au dollar US au cours des 12 derniers mois, et l'indice des prix de production en Chine a augmenté de 9,0 % sur la même période en mai en raison de la hausse des coûts des matières premières. Dans ce contexte, les investisseurs craignent un ralentissement de la reprise et les autorités chinoises ont réagi sans délai. La Banque populaire de Chine a relevé ses exigences de réserves en devises étrangères pour atténuer l'appréciation du yuan, et l'Administration des réserves stratégiques et de l'alimentation nationale a annoncé qu'elle mettrait sur le marché ses stocks de métaux pour contribuer à la stabilisation des prix. Nous continuerons d'entrevoir des opportunités sur les marchés émergents pour nos solutions à répartition de l'actif, plutôt hors de Chine (en raison de nos craintes entourant le coût des matières premières et l'appréciation du yuan), mais nous préférons investir dans les marchés boursiers européens et japonais.

## RENDEMENTS BOURSIERS

Pourcentage de rendement en \$ CA

	1 mois	3 mois	6 mois	DDA	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
<b>Revenu fixe</b>								
Agrégé Canada Bloomberg Barclays	0,86	1,54	-3,49	-3,49	-2,60	4,04	2,50	3,86
Agrégé mondial Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	0,50	0,97	-1,53	-1,53	-0,03	4,13	2,52	3,99
Rendement élevé É.-U. plafonné à 2 % par émetteur Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	1,37	2,74	3,59	3,59	14,95	6,41	6,64	6,39
<b>Actions</b>								
MSCI Monde (marchés développés)	4,03	6,15	9,88	9,88	26,42	12,70	13,74	13,44
MSCI Monde Croissance	7,07	9,23	8,02	8,02	27,02	18,77	18,43	16,35
MSCI Monde Valeur	1,08	3,16	11,51	11,51	25,38	6,27	8,78	10,35
MSCI Canada	2,45	8,41	17,21	17,21	32,59	9,18	9,95	6,50
MSCI É.-U.	5,32	7,18	11,42	11,42	28,98	16,42	16,38	17,22
MSCI EAEO	1,35	3,62	5,78	5,78	20,33	6,11	9,23	8,56
MSCI Europe	1,11	5,83	8,67	8,67	22,82	6,49	9,30	8,25
MSCI Japon	2,20	-1,75	-1,56	-1,56	13,50	5,10	9,14	9,86
MSCI Pacifique hors Japon	0,87	3,21	6,52	6,52	22,00	6,01	9,39	8,20
MSCI ME (Marchés émergents)	2,68	3,50	4,44	4,44	28,11	9,05	11,96	6,92
<b>Devises (par rapport au dollar canadien)</b>								
Dollar US	2,50	-1,48	-2,80	-2,80	-9,08	-1,99	-0,95	2,52
Euro	-0,58	-0,59	-5,79	-5,79	-4,00	-1,48	0,35	0,48
Livre sterling	-0,39	-1,35	-1,77	-1,77	1,65	-0,50	-0,29	0,99
Yen	1,03	-1,91	-9,58	-9,58	-11,63	-2,06	-2,49	-0,68

Source : Morningstar. Données au 30 juin 2021.

Ce document est fourni à des fins éducatives et d'information uniquement et ne vise pas à apporter précisément des conseils financiers, juridiques, comptables, fiscaux, de placement ou de toute autre nature. Les opinions exprimées aux présentes peuvent changer sans préavis, les marchés évoluant en permanence. L'information contenue aux présentes est considérée comme fiable, mais NEI ne garantit ni son exhaustivité ni son exactitude. Les opinions exprimées à l'égard d'une société, d'un titre, d'un secteur, ou d'un marché en particulier ne doivent pas être interprétées comme une intention de réaliser des transactions concernant un fonds géré par Placements NEI. Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties concernant des rendements futurs et les résultats réels peuvent être substantiellement différents des prévisions en raison de risques et d'incertitudes. Il faut éviter de se fier indûment 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 informations de MSCI ne peuvent servir qu'à un usage personnel et ne peuvent être reproduites ou redistribuées sous une quelconque forme, ni constituer la base ou une composante d'un instrument financier, d'un produit ou d'un indice. À aucun moment une information fournie par MSCI ne vise à constituer un conseil en placement ou une recommandation à propos d'une quelconque décision (positive ou négative) de placement et ne doit pas être interprétée comme telle. L'historique des données et des analyses ne doit pas être interprété comme une indication ou une garantie visant une analyse des rendements futurs, une prévision ou une projection de ceux-ci. L'information est fournie par MSCI « telle quelle » et son utilisateur assume l'intégralité du risque découlant d'une quelconque utilisation de celle-ci. MSCI, ses filiales et toute autre personne intervenant dans la compilation ou la création d'une information fournie par MSCI (collectivement les « parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (notamment en matière d'originalité, de précision, d'exhaustivité, de présentation en temps opportun, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande et d'adéquation à un but particulier) à propos de cette information. Sans préjudice de ce qui précède, une partie MSCI ne pourra en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accidentel, punitif, corrélatif (notamment les pertes de profits) ou autre. Placements NEI est une marque de commerce déposée de Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. Placements NordOuest & Éthiques inc. est une filiale entièrement détenue par Patrimoine Aviso inc. (« Aviso »). Aviso est une filiale à part entière de Commandité Patrimoine Aviso S.E.C. (« 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 caisses provinciales Credit Union (les « Caisses ») ainsi qu'au groupe CUMIS.

2100404F 07/21