

FAITS SAILLANTS



Le revenu et les bénéfices des sociétés dépassent les prévisions

Les actions se sont appréciées du fait de résultats fastes au deuxième trimestre. Un nombre inégalé de sociétés de l'indice S&P 500 présentent un revenu et un BPA supérieurs aux estimations. La croissance des bénéfices des 12 derniers mois devrait atteindre 85 % au deuxième trimestre.



Les taux demeureront vraisemblablement faibles

Les cours des obligations ont également augmenté, les investisseurs se projetant au-delà du pic récemment atteint par la croissance, les bénéfices, l'inflation et les mesures de soutien monétaire et budgétaire. La nouvelle stratégie de la BCE en matière d'inflation et des chiffres relativement décevants sur le front de l'emploi signifient que les taux d'intérêt pourraient rester faibles encore un certain temps.



Les actions chinoises trébuchent sur les changements réglementaires

Les paiements électroniques et le tutorat aux élèves dans le secteur privé ont fait l'objet d'un changement de réglementation qui a impacté négativement les cours des actions chinoises. Ceux-ci ont affecté des sociétés de premier plan comme Alibaba et Tencent, tout comme le récent premier appel public à l'épargne du géant du covoiturage Didi.

SYNTHÈSE DES PERSPECTIVES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

	Négatives	Neutres	Positives	
Actions				Ce mois-ci
Actions canadiennes				Le mois dernier
Actions américaines				
Actions internationales				
Actions des marchés émergents				
Revenu fixe				
Obligations d'État				
Obligations de sociétés				
Obligations à rendement élevé				
Total actions				
Total revenu fixe				

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 31 juillet 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

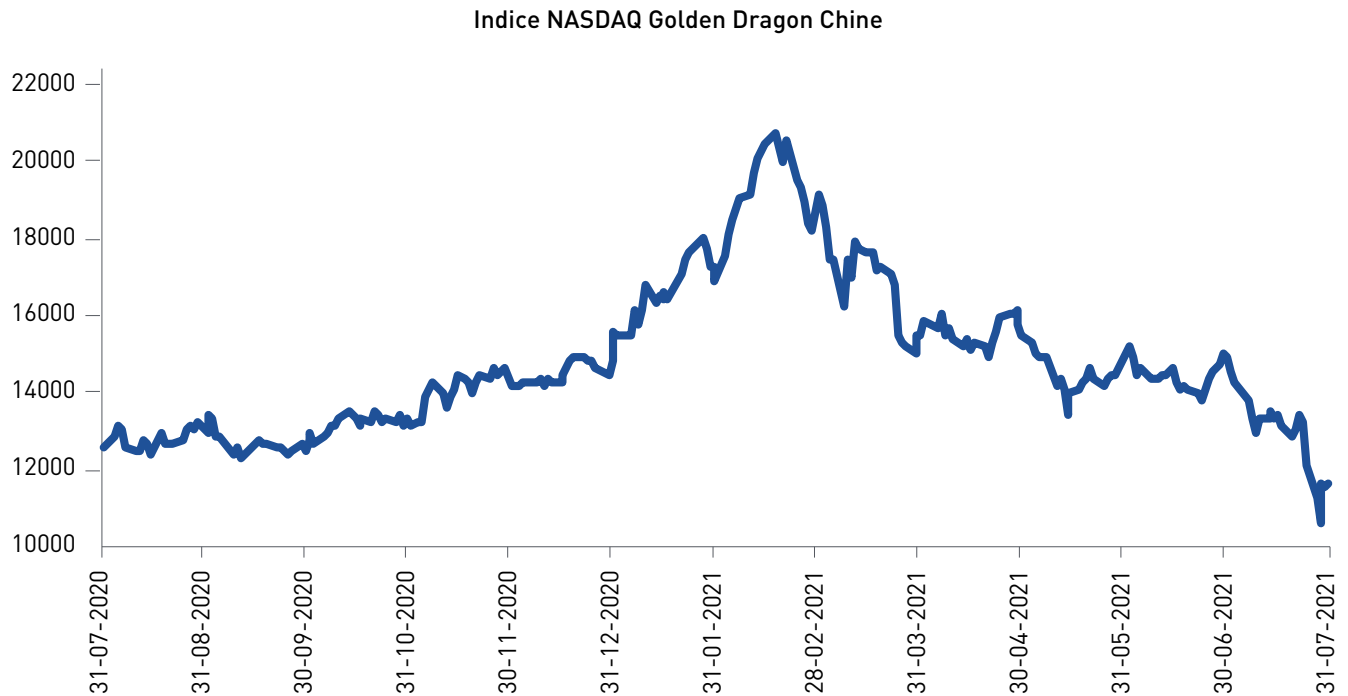
Les marchés ont poursuivi leur reprise en juillet, bien qu'un certain nombre de pays se trouvent en proie à une nouvelle vague de COVID-19, notamment du fait de l'augmentation des infections liées au variant Delta. Les investisseurs ont gardé le moral, malgré les préoccupations entourant le coronavirus, se projetant au-delà de la hausse des cas d'infection pour garder en ligne de mire la réouverture économique, les hospitalisations demeurant moins élevées en proportion des vagues précédentes. Les vaccinations paraissent efficaces pour éviter les hospitalisations et donc les décès.

Les investisseurs se concentrent toujours sur les politiques des banques centrales, tentant d'exploiter tout revirement. Les obligations se sont appréciées en juillet, les taux de rendement à long terme fléchissant, alors que les chiffres de l'inflation pointaient à la hausse en juin. Les investisseurs demeurent relativement convaincus que cette accélération reste temporaire et que l'inflation se normalisera d'ici 12 à 24 mois. Le fait que la Réserve fédérale des États-Unis constate le redressement économique sous-tend qu'elle se prépare à durcir le ton. Cependant, si l'on tient compte de la dualité du mandat de la banque centrale, soit le plein-emploi et la stabilité des prix, la relative lenteur du redressement du marché du travail prolongera sans doute la faiblesse des fonds fédéraux.

La Banque centrale européenne a dévoilé les modifications apportées à sa nouvelle stratégie de politique monétaire. Celle-ci cherche maintenant à se donner un objectif d'inflation symétrique par rapport à la borne de 2 %, et non plus à rester en dessous de celle-ci. Ce changement procure davantage de flexibilité et permettra à la BCE de garder le cap quand bien même l'inflation dépasserait 2 %. Les marchés ont interprété la nouvelle comme un « assouplissement », cette inflexion signifiant que la BCE souhaitait conserver des taux faibles plus longtemps, en tout cas par rapport à ses projections macro-économiques qui ne tablaient que sur une inflation d'1,4 % en 2023. La BCE semblait hésiter dans son choix de diminuer le volume de ses rachats d'actifs, un tel revirement risquant de faire remonter les taux sur les marchés et ainsi enrayer la dynamique de reprise et d'inflation.

L'annonce des autorités chinoises d'élargir le champ d'application de leur resserrement réglementaire a affecté le moral des investisseurs, avec notamment une investigation visant la société de covoiturage Didi sur la question de la sécurité des données, quelques jours à peine après le premier appel public à l'épargne de la société. Une annonce de changement de réglementation de grande ampleur n'a pas tardé et concerna le secteur de l'éducation, éliminant pour le secteur privé toute possibilité d'engranger les bénéfices, de faire appel aux marchés de capitaux ou à l'épargne publique. Les investisseurs se soucient maintenant du secteur des technologies, qui pourrait bien être le prochain sur la liste.

Les préoccupations des investisseurs sur l'évolution réglementaire en Chine affectent le cours boursier des constituants de l'indice des Dragons du NASDAQ



Source : Bloomberg, au 31 juillet 2021.

ÉTATS-UNIS

Le PIB a augmenté de 6,5 % d'un trimestre sur l'autre sur une base annualisée au T2, alors que les anticipations des marchés s'établissaient à 8,4 %. Toutefois, les investisseurs ont peu réagi puisque les chiffres de consommation personnelle atteignaient les attentes, à 11,8 % en données annualisées. Les investissements des entreprises en revanche ont fait pâle figure, se contractant de 3,5 % sur une base annualisée, dont environ 1,1 % pour la baisse des stocks. Les sociétés ont fait face à des pénuries durant tout le trimestre, puisque la demande augmentait, et ont puisé dans leurs réserves. La tendance devrait s'inverser au cours des prochains trimestres, à mesure que les problèmes se règlent.

La Réserve fédérale des États-Unis a de plus clairement évoqué le redressement économique. Les énoncés de ses précédentes réunions révélaient des intentions de prolonger le programme de rachat d'actifs « jusqu'à ce que des progrès significatifs » soient atteints pour le plein-emploi et la stabilité des prix. Le ton a changé puisque, lors de sa dernière réunion, le Federal Open Market Committee a évoqué la « bonne marche de l'économie vers ces objectifs et le suivi constant au cours des prochaines réunions ». Ce revirement confirme les anticipations des investisseurs, à savoir un prochain retrait des rachats d'actifs, avec mise en œuvre d'un calendrier précis lors de l'imminent symposium de Jackson Hole ou après la prochaine réunion de la Réserve fédérale, en septembre.

Le nombre de cas de COVID tient les investisseurs aux aguets, puisqu'il a sans cesse augmenté en juillet. La Floride fait l'objet d'une surveillance étroite, avec une flambée des infections et des cas d'hospitalisation, alors que 57,7 % de sa population a reçu au moins une dose de vaccin. Toutefois, le fait que l'essentiel des hospitalisations concerne des

personnes non vaccinées a rasséréner les investisseurs, confiants dans la possibilité d'éviter une nouvelle vague de contagion. Le président de la Réserve fédérale des États-Unis, Jerome Powell, a déclaré que même si un risque de marché baissier persistait en raison de la pandémie, celui-ci demeure limité, car les vagues successives de COVID ont eu un impact économique de moins en moins lourd.

Les annonces de bénéfices pour le deuxième trimestre font l'objet d'une surveillance étroite, car elles révéleront probablement un point culminant pour la croissance. Comme nous l'avons mentionné précédemment, les sociétés devront probablement justifier leur valorisation par d'excellents résultats, les marchés atteignant une phase intermédiaire. La vigueur de l'économie a fait en sorte que les anticipations de bénéfices ont été revues à la hausse constamment. Selon FactSet, près de 60 % des constituants de l'indice S&P 500 ont déclaré leurs résultats et 88 % d'entre elles ont déclaré des bénéfices supérieurs aux attentes. Les anticipations actuelles de croissance pour les constituants de l'indice S&P 500 s'établissent à pas moins de 85,1 % d'une année sur l'autre pour ce trimestre et au-delà des 10 % jusqu'à la fin de l'année.

De façon générale, nous préférons les actions aux obligations dans nos solutions à répartition de l'actif, maintenant notre préférence des actions de qualité supérieure ayant une meilleure attitude à absorber les pressions inflationnistes sur les coûts. Les titres à plus forte croissance pourraient également continuer de surclasser leur objectif, les rendements obligataires demeurant limités. En ce qui concerne les obligations, notre portefeuille de titres à revenu fixe détenait des positions en obligations à rendement élevé, lesquels offraient une rétribution améliorée ainsi qu'une plus faible sensibilité à la variation des taux, afin d'absorber toute hausse, compte tenu de la faiblesse des rendements obligataires actuellement.

CANADA

Le PIB réel du pays a encore abandonné 0,3 % en mai, les mesures de restriction se poursuivant à l'échelle provinciale pour le mois. Une fois de plus, des diminutions notables ont été constatées dans le secteur des services de haute qualité, tels que le commerce de détail, l'hébergement et les services alimentaires. En ce qui concerne la production, le ralentissement du marché immobilier s'est accompagné d'une baisse de 2,3 % des activités de construction. Toutefois, l'économie semble repartir à la hausse. La réouverture semble se confirmer en juin, les consommateurs paraissant en mesure de dépenser leur argent dans des activités impliquant un niveau élevé de relations, comme la restauration en salle et les voyages. L'estimation préliminaire de Statistique Canada indique que le PIB a augmenté de 0,7 % en juin. Dans ce cas, il se rapprocherait de 0,8 % de son niveau d'avant la pandémie, en février 2020.

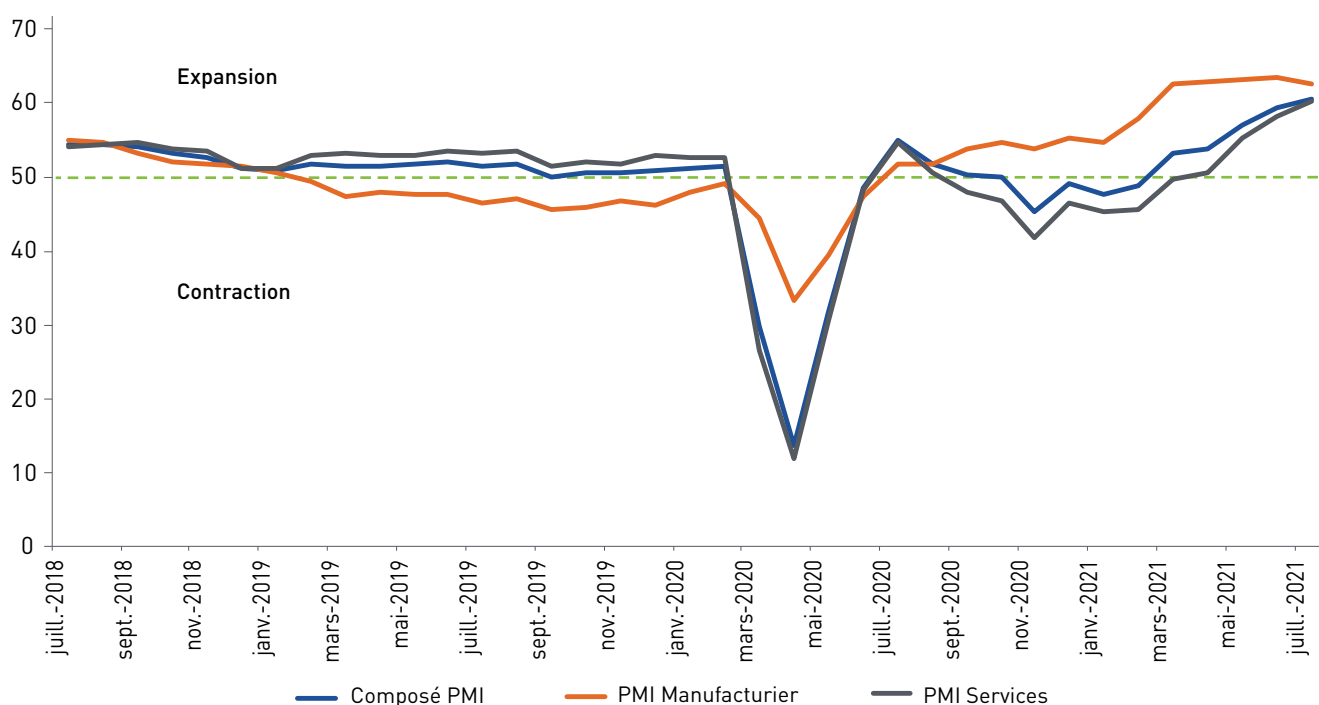
L'indice des prix à la consommation au Canada a augmenté de 0,3 % en juin. Cette hausse a été alimentée par la progression de 0,4 % des services, un chiffre reflétant la réouverture de l'économie et la hausse des dépenses de consommation des services nécessitant une forte interaction. Malgré cette nette tendance, le chiffre reflétant la variation d'une année sur l'autre a ralenti à 3,1 %, par rapport à 3,6 % en mai, les données faibles du début de la série s'estompant progressivement, tandis que celles plus élevées et plus récentes commenceront à se refléter.

La Banque du Canada a baissé ses rachats d'actifs d'une nouvelle tranche d'un milliard de dollar (soit 2 G\$) à l'avenir. Les récentes mesures de restriction et de confinement ont conduit la BdC à réduire ses anticipations de croissance de 2021 à 6,0 % par rapport à 6,5 % auparavant. Toutefois, cette perte de croissance a été récupérée, les projections pour 2022 et 2023 ayant été révisées à la hausse. L'inflation, en revanche, a été révisée à 3,0 % avant de diminuer à 2,4 % et 2,2 % au cours des deux prochaines années, les enjeux de chaîne d'approvisionnement se résorbant peu à peu alors que des capacités excédentaires apparaissent dans l'économie. La BdC a affirmé qu'elle restait engagée «à maintenir le taux directeur à sa valeur plancher jusqu'à ce que les capacités excédentaires se résorbent, de sorte que la cible d'inflation de 2 % soit atteinte de manière durable» au cours de la deuxième moitié de 2022.

INTERNATIONAL

En Europe, la réouverture accélère. La vigueur du secteur industriel a représenté le principal vecteur de croissance depuis le début de la pandémie. La croissance du secteur industriel semble avoir atteint un point culminant à court terme et celui des services paraît retrouver du lustre à mesure que l'économie entre dans une nouvelle phase de réouverture. Les restrictions sur les déplacements s'assouplissent pour les mois d'été et le tourisme apportera un soutien bien utile pour les activités de services à forte interaction. En effet, cette réouverture généralisée a propulsé les indices des directeurs d'achat de la zone euro à un sommet de 21 ans, malgré les préoccupations entourant le variant Delta.

L'indice PMI Markit de la zone euro poursuit sa progression et renoue avec un sommet de 21 ans sur la base des estimations préliminaires de juillet.



Source : Bloomberg, au 31 juillet 2021.

Le Royaume-Uni conserve un intérêt particulier auprès des investisseurs. La levée des restrictions se poursuit vers une ouverture complète, alors que le nombre de cas continue d'augmenter. La remontée initiale des infections a eu peu d'incidence sur les marchés, car les taux d'hospitalisation demeuraient faibles, confirmant ainsi l'efficacité du vaccin. À mesure que le mouvement de réouverture se poursuivait, la situation semble avoir atteint contre toute attente un plateau mi-juillet avant d'amorcer un fléchissement. Il reste actuellement encore assez difficile de prévoir la suite des événements, qui dépendra de la fin de l'Euro 2021, de la saisonnalité du virus, de l'attente d'une immunité de groupe et des changements de comportements. Dans tous les cas, les données du Royaume-Uni serviront de modèle pour l'évolution de la situation dans d'autres pays ayant déjà des taux de vaccination élevés, dans leurs efforts de réouverture comme dans le traitement des variants.

La BCE a dévoilé les résultats bien attendus de sa revue stratégique, avec changement de ses objectifs d'inflation. Son revirement annoncé préalablement suit la position de la Réserve fédérale des États-Unis et de la Banque du Japon, lesquelles ont effectué récemment des changements afin de disposer de plus de flexibilité dans le traitement de la crise et d'une faible inflation. En conformité avec ce changement de stratégie, la présidente de la BCE, Christine Lagarde, a précisé que les taux devraient rester faibles jusqu'à ce que les perspectives d'inflation se stabilisent aux environs de 2 % à moyen terme. En conséquence, la BCE pourrait conserver des taux faibles pendant plus longtemps, les prévisions actuelles demeurant à seulement 1,4 % pour 2023.

Parmi les pays développés, l'économie japonaise demeure à la traîne. La Banque du Japon a révisé à la baisse ses prévisions annuelles du PIB à 3,8 %, par rapport à 4,0 % auparavant. Les foyers d'infection de COVID ont conduit à de nouvelles restrictions. En outre, la préparation des Jeux olympiques a laissé craindre qu'une nouvelle vague de visiteurs compromette une reprise déjà fragile. Les pouvoirs publics ont interdit les spectateurs dans la plupart des épreuves.

MARCHÉS ÉMERGENTS

Dans nos solutions de répartition de l'actif, nous sous-pondérons légèrement les actions des marchés émergents. Le taux de vaccination dans les économies concernées demeure très inférieur à celui nécessaire à une immunité de groupe, soit 50 % à 60 %. Le PIB de la Chine au deuxième trimestre a également déçu, avec une croissance de seulement 1,3 % d'un trimestre sur l'autre. Dans l'ensemble, le premier semestre de l'année pourrait se clôturer avec une croissance annualisée de l'économie chinoise de 3,8 %, par rapport à un précédent objectif de plus de 6 %, les pouvoirs publics ayant mis l'accent sur la réduction de l'endettement et l'exploitation des importantes mesures de relance.

Les enjeux réglementaires en cours suscitent également des questions, puisqu'ils visent à réduire les excès du marché. Le secteur des paiements électroniques a été le premier visé par une mesure défavorable à Ant Group et Tencent. L'autorité de réglementation chinoise a lancé début juillet une investigation sur la société de covoiturage Didi sur la question de la sécurité des données, quelques jours après le premier appel public à l'épargne de la société. Plus récemment, le gouvernement chinois s'est attaqué au secteur privé de l'éducation, en déclarant que le secteur était «à la solde du capital». Comme mentionné précédemment, le secteur privé de l'éducation ne peut plus engranger de bénéfices, ni faire appel aux marchés de capitaux ou à l'épargne publique. Les préoccupations des investisseurs se sont propagées aux actions des sociétés technologiques, lesquelles pourraient bien être les suivantes dans le collimateur, occasionnant une légère correction. Les réactions du marché à ce resserrement réglementaire semblent relativement limitées compte tenu de la portée limitée de ces changements, mais le gouvernement chinois pourrait annoncer d'autres initiatives.

Ces récentes évolutions ont souligné la complexité des relations entre les investisseurs mondiaux et le gouvernement chinois. L'amplification de l'écart entre les cours boursiers du secteur technologique aux États-Unis et en Chine pourrait occasionner un rebond des actions chinoises, les investisseurs se persuadant que les changements réglementaires finiraient par se régler d'une façon ou d'une autre. Toutefois, nous préférons toujours les actions des marchés développés en raison de ces incertitudes.

L'impulsion du crédit en Chine (nouvelle croissance du financement par rapport au PIB) a basculé en territoire négatif d'une année sur l'autre, suggérant un pic de croissance

Impulsion du crédit en Chine d'une année sur l'autre (%)



Source : Bloomberg, au 30 juin 2021.

RENDEMENTS BOURSIERS

Pourcentage de rendement en \$ CA

	1 mois	3 mois	6 mois	DDA	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Revenu fixe								
Agrégé Canada Bloomberg Barclays	1,00	2,53	-1,44	-2,52	-2,84	4,66	2,52	3,72
Agrégé mondial Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	1,26	1,99	0,25	-0,29	0,16	4,57	2,66	4,00
Rendement élevé É.-U. plafonné à 2 % par émetteur Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	0,38	2,04	3,65	3,98	10,34	6,18	6,15	6,30
Actions								
MSCI Monde (marchés développés)	2,62	6,34	13,58	12,75	25,88	12,90	13,29	14,08
MSCI Monde Croissance	3,78	8,95	12,90	12,10	25,42	19,63	18,12	16,99
MSCI Monde Valeur	1,42	3,63	13,94	13,10	26,09	5,86	8,20	10,97
MSCI Canada	0,69	6,82	18,98	18,03	28,09	8,94	9,28	6,93
MSCI É.-U.	3,17	7,17	15,74	14,95	27,77	16,67	16,15	17,95
MSCI EAEO	1,57	4,39	8,31	7,44	21,44	6,16	8,40	9,03
MSCI Europe	2,68	6,19	12,91	11,58	23,48	6,63	8,89	9,03
MSCI Japon	-0,46	1,45	-1,29	-2,02	16,73	5,16	7,59	9,55
MSCI Pacifique hors Japon	-0,69	0,48	4,77	5,79	20,12	5,45	7,69	8,29
MSCI ME (Marchés émergents)	-5,97	-2,99	-4,98	-1,80	12,43	6,43	9,42	6,43
Devises (par rapport au dollar canadien)								
Dollar US	0,81	1,48	-2,28	-2,01	-6,80	-1,39	-0,87	2,72
Euro	0,80	-0,04	-4,62	-5,04	-6,54	-0,95	0,30	0,77
Livre sterling	1,46	1,90	-1,06	-0,33	-1,28	0,54	0,05	1,03
Yen	1,95	1,06	-6,78	-7,82	-10,22	-0,74	-2,22	-0,83

Source : Morningstar. Données au 31 juillet 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.