

# UN RETOUR GRADUEL VERS UNE CERTAINE « NORMALITÉ », MAIS DES INCERTITUDES PERSISTENT



Par  
**Marc St-Pierre**  
CFA  
Membre du Comité  
de placement PHARE

- La reprise économique est toujours sur sa lancée, mais un ralentissement à ce stade-ci du cycle est normal.
- La réouverture des économies exerce des pressions haussières sur les prix des matières premières.
- La Fed va devoir éventuellement changer de cap et devenir moins accommodante.

## PERFORMANCE\* DES MARCHÉS FINANCIERS EN \$CA

	T1 2021	T2 2021	T3 2021	Année-à-date
Indice obligataire (FTSE TMX Canada Univers)	-5,0%	1,7%	-0,5%	-4,0%
Actions canadiennes (S&P/TSX)	8,1%	8,5%	0,2%	17,5%
Actions américaines (S&P500)	4,9%	7,0%	3,4%	16,0%
Actions américaines (Nasdaq)	1,5%	7,9%	2,4%	12,2%
Actions internationales (MSCI EAEO)	2,3%	6,1%	2,4%	8,9%
Actions pays émergents (MSCI ME)	1,1%	3,6%	-5,4%	-0,9%
\$CA versus le \$US	1,3%	1,5%	-2,7%	-0,1%

\*Rendement total, incluant les dividendes et revenu d'intérêt. (Source : FTSE Russell et TD Securities)



L'environnement est demeuré favorable pour les investisseurs alors que les politiques fiscales et monétaires, conjuguées à une augmentation du taux de vaccination, ont permis une plus grande réouverture de l'économie. Il n'est donc pas étonnant que la plupart des indices boursiers aient atteint de nouveaux sommets cet été, mais les marchés boursiers et obligataires sont devenus de plus en plus volatils dernièrement.

### **RALENTISSEMENT DE MILIEU DE CYCLE**

Après le fort rebond du premier semestre de 2021 – à partir des niveaux déprimés de 2020 en pleine COVID-19 – la croissance économique a ralenti au cours des mois d'été à mesure que le cycle progressait. Une pleine réouverture de l'économie n'est pas encore atteinte alors que des goulots d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement, et les difficultés des entreprises à attirer du personnel, les empêchent de revenir à leurs niveaux d'affaires prépandémie et ce, tant qu'une partie de la main-d'œuvre demeure hésitante à retourner sur le marché du travail.

### **DES INCERTITUDES PERSISTENT**

Les craintes grandissantes liées au variant Delta extrêmement contagieux, une inflation en hausse et la perspective de politiques monétaires plus restrictives au cours des prochains mois inquiètent les investisseurs. Rajoutez à la liste les difficultés des démocrates

de faire adopter l'agenda économique du président Biden. Et sur la scène internationale, les investisseurs sont préoccupés par la situation précaire d'importants promoteurs immobiliers chinois qui risquent de faillir au remboursement de leurs dettes. Ces incertitudes ont assombri les perspectives dernièrement, mais elles ne devraient pas faire dérailler la reprise en cours. La résistance aux vaccins demeure un enjeu, mais à mesure que l'exigence d'un passeport vaccinal deviendra la norme, le taux de vaccination devrait augmenter, une condition essentielle à un retour à la normalité.

### **PRESSIONS INFLATIONNISTES ACCRUES**

L'assouplissement des restrictions sanitaires, dans les secteurs du voyage et des loisirs, a exacerbé les déséquilibres offre/demande dans plusieurs industries, le secteur énergétique étant le plus évident : à près de 80 \$ le baril, le prix du pétrole WTI est en hausse de plus de 50 % cette année. Le message de la Fed, que l'inflation est purement transitoire, est très discutable alors que bon nombre d'entreprises sont toujours confrontées à des problèmes d'approvisionnement. L'inflation pourrait être plus persistante que prévu initialement, ce qui risque d'accroître les anticipations inflationnistes et inciter la main-d'œuvre à demander des hausses salariales afin de protéger leur pouvoir d'achat. Que peut faire la Fed ? Ne rien faire et risquer une accélération de l'inflation, ou commencer à réduire graduellement ses achats mensuels de 120 milliards \$ d'obligations. Dans les deux scénarios, les taux obligataires devraient monter.



## VOLATILITÉ EN HAUSSE

La conjoncture actuelle continue de favoriser les actions au détriment des obligations, mais attendez-vous à plus de volatilité au cours des prochains mois. Les obligations jouent toujours un rôle essentiel de diversification en portefeuille, mais au niveau actuel – bien en deçà du taux d'inflation – elles offrent de moins en moins de protection. Les actions demeurent donc la classe d'actifs de choix, mais avec plus de volatilité et une rotation plus fréquente entre les régions, les secteurs, les styles et entre les grandes et petites capitalisations. Mais un portefeuille bien diversifié englobe toutes ces stratégies, ce qui assure une tranquillité d'esprit. Encore une fois, garder le cap demeure la meilleure approche, surtout en période de volatilité accrue.

Marc St-Pierre, CFA  
Octobre 2021

*Une pleine réouverture de l'économie n'est pas encore atteinte alors que des goulots d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement, et les difficultés des entreprises à attirer du personnel, les empêchent de revenir à leurs niveaux d'affaires pré-pandémie*



Les fonds communs de placement sont offerts par l'intermédiaire d'Investia Services financiers inc.

Les deux cabinets exercent au :

1255, boul. Lebourgneuf, bureau 400  
Québec QC G2K 0M6

T 418 626-5169  
1 833 626-5169

F 1 833 204-8274  
[pelletiersf.com](http://pelletiersf.com)

 **Pelletier**  
SERVICES FINANCIERS

*Davantage avec un actuaire.*

Pelletier Services financiers –  
Cabinet de services financiers  
Partenaire de

  
Groupe financier