



# Renseignements sur le marché

Nos perspectives pour le second  
semestre de 2022

**Cette année a été véritablement  
parsemée d'embûches.**

Présenté par :

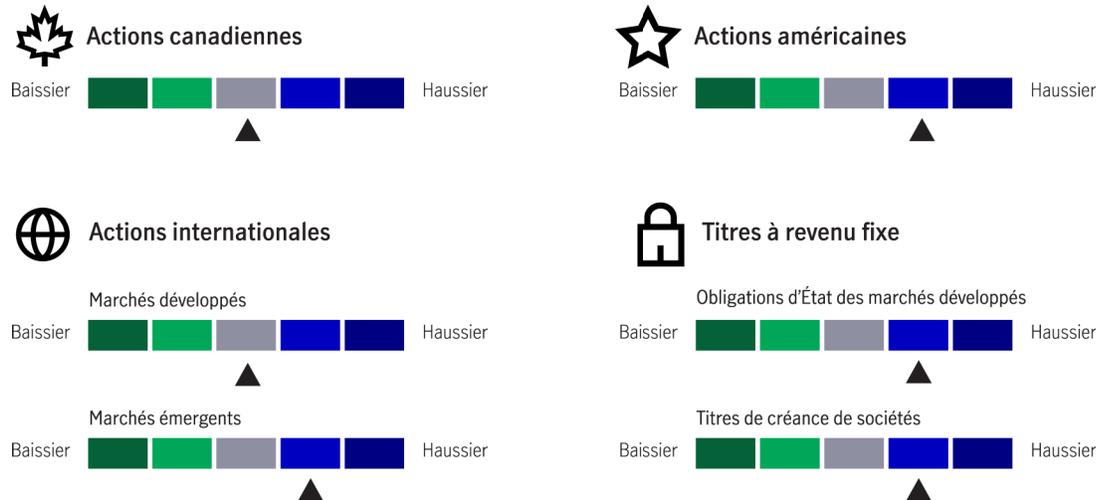
**Kevin Headland**

Co-stratège en chef des placements

**Macan Nia**

Co-stratège en chef des placements

## Aperçu des perspectives de l'équipe Stratégie des marchés des capitaux



Source: Équipe Stratégie des marchés des capitaux, au 30 juin 2022.

Dans le document « [Nos perspectives pour 2022](#) », nous avons comparé la trajectoire des rendements du marché avec celle d'un voyage en voiture en famille. Le trajet comporte des arrêts prévus et imprévus, mais la destination en vaudra sûrement la peine. On s'attendait à ce que les politiques monétaires ultra-accommodantes des banques centrales mondiales commencent à se resserrer. Ce à quoi on ne s'attendait pas, c'est que les banques centrales et les attentes du marché s'orientent vers une politique monétaire ultra restrictive comportant des hausses de taux d'intérêt supérieures à la moyenne.

D'autres arrêts imprévus mais importants : la guerre en Ukraine avec ses répercussions sur le prix de l'énergie et des aliments, et la mise en œuvre d'une politique chinoise d'éradication de la COVID-19 qui a encore perturbé la chaîne d'approvisionnement. Toutefois, comme l'a dit Brad Paisley : « Si vous faites l'erreur de trop regarder en arrière, vous n'êtes pas assez concentré sur la route devant vous. » Il est facile pour les investisseurs de se concentrer sur le passé, compte tenu de la volatilité de presque toutes les catégories d'actif, mais il importe de regarder devant soi : c'est ainsi que nous arriverons à la destination souhaitée.

# Une récession est-elle imminente et, dans l'affirmative, quelle sera son ampleur?

Jerome Powell, président de la Réserve fédérale américaine, a haussé les taux à trois reprises pour une augmentation totale de 1,5 % au premier semestre de 2022, ce qui porte l'extrémité supérieure de la fourchette des taux des fonds fédéraux à 1,75 %. La dernière augmentation de 75 points de base le 15 juin 2022 était la plus importante depuis 1994. La hausse des taux d'intérêt, le prix de l'essence aux États-Unis (qui dépassait 5 \$ le gallon) et l'inflation élevée des prix des aliments ont amené de nombreux investisseurs à craindre que la probabilité d'une récession cette année ait augmenté considérablement depuis le début de l'année.

Les indices des directeurs d'achats (PMI) de Markit donnent une vue d'ensemble de l'économie mondiale. Ils donnent un aperçu de l'évolution future de l'activité économique dans le secteur privé en suivant certains indicateurs comme la production, les nouvelles

commandes, l'emploi et les prix dans les principaux secteurs. Un résultat supérieur à 50 indique que la production manufacturière augmente, et un résultat inférieur à 50 indique un repli. Autrement dit, le vert est bon, le jaune est neutre et le rouge est mauvais. Les indices PMI sont généralement de bons indicateurs de la santé globale de l'économie. Des données récentes indiquent que, malgré la hausse des taux d'intérêt, une inflation plus élevée et les perturbations des chaînes d'approvisionnement, l'économie mondiale demeure résiliente. Cependant, tous les indicateurs avancés, y compris les indices PMI, indiquent que l'économie mondiale continuera de ralentir en 2022 et en 2023. Le rythme du ralentissement pourrait même s'accroître si les prévisions de hausse des taux d'intérêt et d'inflation galopante se concrétisent dans la seconde moitié de l'année.

	Juin 2020	Juillet 2020	Août 2020	Septembre 2020	Octobre 2020	Novembre 2020	Décembre 2020	Janvier 2021	Février 2021	Mars 2021	Avril 2021	Mai 2021	Juin 2021	Juillet 2021	Août 2021	Septembre 2021	Octobre 2021	Novembre 2021	Décembre 2021	Janvier 2022	Février 2022	Mars 2022	Avril 2022	Mai 2022	Juin 2022
Indice mondial PMI J.P. Morgan	48,0	50,6	51,8	52,4	53,1	53,8	53,8	53,6	54,0	55,0	55,8	56,0	55,5	55,4	54,1	54,1	54,2	54,2	54,3	53,2	53,7	52,9	52,3	52,3	52,2
États-Unis	49,8	50,9	53,1	53,2	53,4	56,7	57,1	59,2	58,6	59,1	60,5	62,1	62,1	63,4	61,1	60,7	58,4	58,3	57,7	55,5	57,3	58,8	59,2	57,0	52,7
Canada	47,8	52,9	55,1	56,0	55,5	55,8	57,9	54,4	54,8	58,5	57,2	57,0	56,5	56,2	57,2	57,0	57,7	57,2	56,5	56,2	56,6	58,9	56,2	56,8	54,6
Mexique	38,6	40,4	41,3	42,1	43,6	43,7	42,4	43,0	44,2	45,6	48,4	47,6	48,8	49,6	47,1	48,6	49,3	49,4	49,4	46,1	48,0	49,2	49,3	50,6	52,2
Royaume-Uni	50,1	53,3	55,2	54,1	53,7	55,6	57,5	54,1	55,1	58,9	60,9	65,6	63,9	60,4	60,3	57,1	57,8	58,1	57,9	57,3	58,0	55,2	55,8	54,6	52,8
Zone euro	47,4	51,8	51,7	53,7	54,8	53,8	55,2	54,8	57,9	62,5	62,9	63,1	63,4	62,8	61,4	58,6	58,3	58,4	58,0	58,7	58,2	56,5	55,5	54,6	52,1
Allemagne	45,2	51,0	52,2	56,4	58,2	57,8	58,3	57,1	60,7	66,6	66,2	64,4	65,1	65,9	62,6	58,4	57,8	57,4	59,8	58,4	56,9	54,6	54,8	52,0	
Pays-Bas	45,2	47,9	52,3	52,5	50,4	54,4	58,2	58,8	59,6	64,7	67,2	69,4	68,8	67,4	65,8	62,0	62,5	60,7	58,7	60,1	60,6	58,4	59,9	57,8	55,9
France	52,3	52,4	49,8	51,2	51,3	49,6	51,1	51,6	56,1	59,3	58,9	59,4	59,0	58,0	57,5	55,0	53,6	55,9	55,6	55,5	57,2	54,7	55,7	54,6	51,4
Italie	47,5	51,9	53,1	53,2	53,8	51,5	52,8	55,1	56,9	59,8	60,7	62,3	62,2	60,3	60,9	59,7	61,1	62,8	62,0	58,3	58,3	55,8	54,5	51,9	50,9
Espagne	49,0	53,5	49,9	50,8	52,5	49,8	51,0	49,3	52,9	56,9	57,7	59,4	60,4	59,0	59,5	58,1	57,4	57,1	56,2	56,2	56,9	54,2	53,3	53,8	52,6
Irlande	51,0	57,3	52,3	50,0	50,3	52,2	57,2	51,8	52,0	57,1	60,8	64,1	64,0	63,3	62,8	60,3	62,1	59,9	58,3	59,4	57,8	59,4	59,1	56,4	53,1
République tchèque	44,9	47,0	49,1	50,7	51,9	53,9	57,0	57,0	56,5	58,0	58,9	61,8	62,7	62,0	61,0	58,0	55,1	57,1	59,1	59,0	56,5	54,7	54,4	52,3	49,0
Pologne	47,2	52,8	50,6	50,8	50,8	50,8	51,7	51,9	53,4	54,3	53,7	57,2	59,4	57,6	56,0	53,4	53,8	54,4	56,1	54,5	54,7	52,7	52,4	48,5	44,4
Grèce	49,4	48,6	49,4	50,0	48,7	42,3	46,9	50,0	49,4	51,8	54,4	58,0	58,6	57,4	59,3	58,4	58,9	58,8	59,0	57,9	57,8	54,6	54,8	53,8	51,1
Australie	51,5	54,0	53,6	55,4	54,2	55,8	55,7	57,2	56,9	56,8	59,7	60,4	58,6	56,9	52,0	56,8	58,2	59,2	57,7	55,1	57,0	57,7	58,8	55,7	56,2
Japon	40,1	45,2	47,3	47,7	48,7	49,0	50,0	49,8	51,4	52,7	53,6	53,0	52,4	53,0	52,7	51,5	53,2	54,5	54,3	55,4	52,7	54,1	53,5	53,3	52,7
Chine (Caixin)	51,2	52,8	53,1	53,0	53,6	54,9	53,0	51,5	50,9	50,6	51,9	52,0	51,3	50,3	49,2	50,0	50,6	49,9	50,9	49,1	50,4	48,1	46,0	48,1	51,7
Corée du Sud	43,4	46,9	48,5	49,8	51,2	52,9	52,9	53,2	55,3	55,3	54,6	53,7	53,9	53,0	51,2	52,4	50,2	50,9	51,9	52,8	53,8	51,2	52,1	51,8	51,3
Taiwan	46,2	50,6	52,2	55,2	55,1	56,9	59,4	60,2	60,4	60,8	62,4	62,0	57,6	59,7	58,5	54,7	55,2	54,9	55,5	55,1	54,3	54,1	51,7	50,0	49,8
Vietnam	51,1	47,6	45,7	52,2	51,8	49,9	51,7	51,3	51,6	53,6	54,7	53,1	44,1	45,1	40,2	40,2	52,1	52,2	52,5	53,7	54,3	51,7	51,7	54,7	54,0
Indonésie	39,1	46,9	50,8	47,2	47,8	50,6	51,3	52,2	50,9	53,2	54,6	55,3	53,5	40,1	43,7	52,2	57,2	53,9	53,5	53,7	51,2	51,3	51,9	50,8	50,2
Malaisie	51,0	50,0	49,3	49,0	48,5	48,4	49,1	48,9	47,7	49,9	53,9	51,3	39,9	40,1	43,4	48,1	52,2	52,3	52,8	50,5	50,9	49,6	51,6	50,1	50,4
Singapour	43,2	45,6	43,6	45,1	48,6	46,7	50,5	52,9	54,9	53,5	51,8	54,4	50,1	56,7	52,1	53,8	52,3	52,0	55,1	54,4	52,5	52,9	56,7	59,4	57,5
Inde	47,2	46,0	52,0	56,8	58,9	56,3	56,4	57,7	57,5	55,4	55,4	50,8	48,1	55,3	52,3	53,7	55,9	57,6	55,5	54,0	54,9	54,0	54,7	54,6	53,9
Bésil	51,6	58,2	64,7	64,9	66,7	64,0	61,5	56,5	58,4	52,8	52,3	53,7	56,4	54,7	52,4	51,7	49,8	49,8	47,8	49,6	52,3	51,8	54,2	54,1	
Turquie	53,9	56,9	54,3	52,8	53,9	51,4	50,8	54,4	51,7	52,6	50,4	49,3	51,3	54,0	54,1	52,5	51,2	52,0	52,1	50,5	50,4	49,4	49,2	49,2	48,1
Afrique du Sud	42,5	44,9	45,3	49,4	51,0	50,3	50,2	50,8	50,2	50,3	53,7	53,2	51,0	46,1	49,9	50,7	48,6	51,7	48,4	50,9	50,9	51,4	50,3	50,7	52,5
Arabie saoudite	47,7	50,0	48,8	50,7	51,0	54,7	57,0	57,1	53,9	53,3	55,2	56,4	56,4	55,8	54,1	58,6	57,7	56,9	53,9	53,2	56,2	56,8	55,7	55,7	57,0
Russie	49,4	48,4	51,1	48,9	46,9	46,3	49,7	50,9	51,5	51,1	50,4	51,9	49,2	47,5	46,5	49,8	51,6	51,7	51,6	51,8	48,6	44,1	48,2	50,8	50,9

Sources : Équipe Stratégie des marchés des capitaux, Bloomberg, au 31 mai 2022.

Le passé nous a enseigné que certains signaux apparaissent avant une récession économique traditionnelle. Nous qualifions de « traditionnelle » une récession économique où le chômage augmente et représente la principale cause de la récession. Certains des signaux que nous examinons sont énumérés dans le tableau ci-dessous. Encore une fois, nous utilisons le vert, le jaune et le rouge pour illustrer nos points de vue sur chaque indicateur. Bien qu'il n'y ait pas de règle précise quant au nombre d'indicateurs qui doivent être rouges avant qu'une récession ne fasse aucun doute, l'élément le plus important est le nombre d'indicateurs qui passent du vert au jaune et au rouge. Les points d'inflexion sont ce qui compte le plus. Notre seul indicateur rouge est la pression inflationniste, qui indiquait déjà un risque plus élevé de récession à la fin de l'année dernière. Au dernier trimestre, deux indicateurs sont passés du vert au jaune : la courbe de rendement, mesurée par l'écart entre les taux des obligations du gouvernement des États-Unis à 10 ans et à 2 ans, et le resserrement des conditions financières, qui ont commencé à signaler un ralentissement économique. Plus récemment, les mises en chantier aux États-Unis et les indicateurs économiques avancés sont passés au jaune, car ils indiquent eux aussi un ralentissement de l'économie aux États-Unis.

Signe de récession	L'observe-t-on?
Inversion de la courbe de rendement	Neutre
Indice PMI du secteur manufacturier de l'ISM inférieur à 45	Non
Tendances inflationnistes	Oui
Resserrement des conditions financières	Neutre
Diminution des mises en chantier	Neutre
Affaiblissement du marché du travail	Non
Indicateurs économiques avancés négatifs	Neutre

Sources : Équipe Stratégie des marchés des capitaux, Bloomberg, au 29 juin 2022.

Si le rythme du recul de nos indicateurs est maintenu, les États-Unis vont probablement connaître une récession légère au premier semestre de 2023. Nous pourrions également assister à une récession plus grave en Europe en raison des répercussions de la guerre en Ukraine. Nous croyons que la Réserve fédérale américaine et les autres banques centrales pourront adopter un ton moins ferme que prévu, car l'affaiblissement de l'économie et la diminution des perturbations de la chaîne d'approvisionnement créent un climat propice à un ralentissement de l'inflation par rapport aux niveaux actuels. Les gouvernements du monde entier sont très conscients des effets néfastes de l'inflation sur le pouvoir d'achat de leurs citoyens et examinent activement des politiques visant à réduire l'inflation. Par exemple, le président américain Joe Biden envisage une suspension de la taxe fédérale de 18,4 cents le gallon et la suppression de certains tarifs douaniers sur les importations chinoises qui avaient été fixés sous l'administration de l'ancien président Donald Trump.

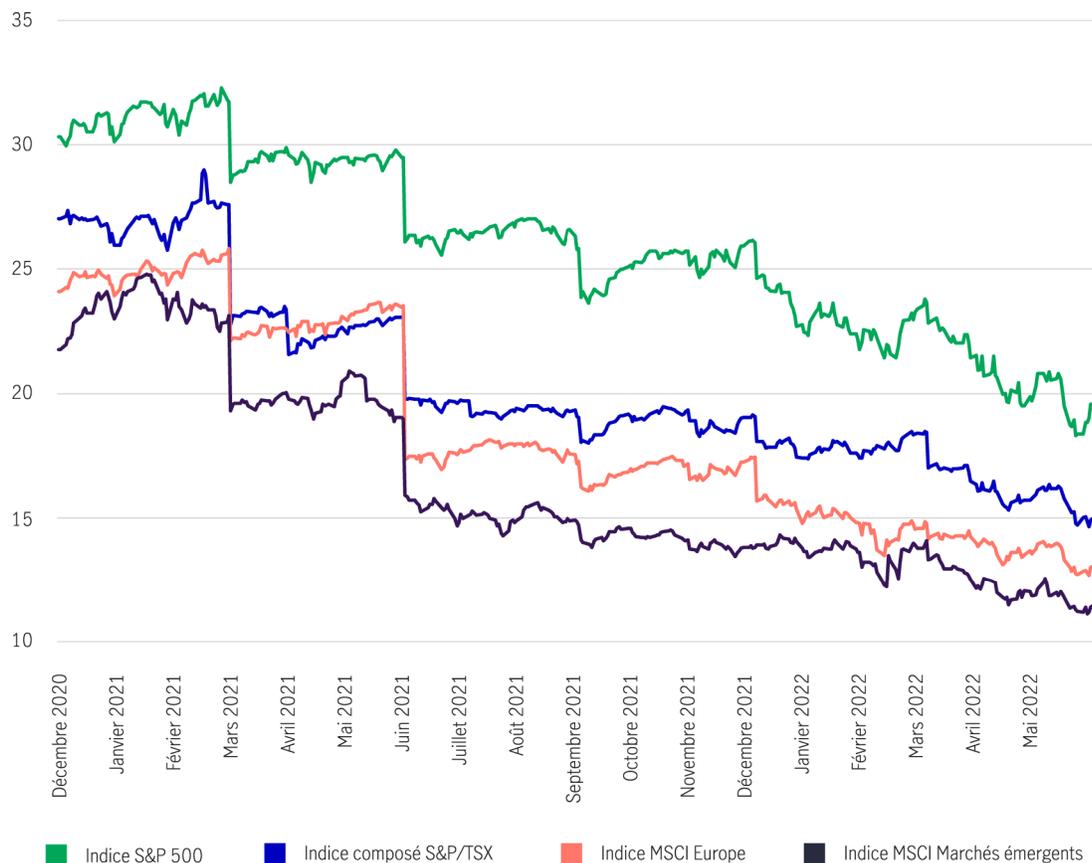
Nous pensons que l'accent mis sur les politiques de réduction de l'inflation, la fin des programmes de soutien gouvernementaux et l'atténuation des déséquilibres antérieurs entre l'offre et la demande pourrait contribuer à atténuer les pressions inflationnistes au cours du second semestre et au début de l'année prochaine. Les niveaux d'inflation ne doivent pas nécessairement diminuer de manière significative, mais on doit constater une diminution continue. Si nous avons raison, la probabilité d'une récession profonde alimentée par la consommation diminuera et la probabilité d'un ralentissement plus faible augmentera.

## Les marchés boursiers pris dans une tempête parfaite

Les marchés boursiers du monde entier ont connu l'un des pires premiers semestres jamais enregistrés, et bon nombre d'entre eux sont en territoire baissier, défini comme un recul de plus de 20 % par rapport à leur plus récent sommet. L'une des seules lueurs d'espoir, en quelque sorte, a été le Canada : l'indice composé S&P/TSX, l'un des plus performants des marchés développés, a tout de même affiché un rendement total négatif de 9,9 % au 30 juin 2022.

Nous avons commencé l'année en nous attendant à ce qu'il y ait des obstacles, mais ce que nous avons vécu jusqu'à présent a été une tempête parfaite. Les marchés boursiers ont dû composer avec une inflation toujours plus élevée – ce qui a incité les banques centrales mondiales à se montrer très fermes – et une guerre en Ukraine. Nous nous attendions à ce que les bénéfices des sociétés de l'indice S&P 500 augmentent en 2022, mais à un rythme beaucoup plus lent, et que les valorisations diminuent légèrement, de façon ordonnée. De toute évidence, cela n'a pas été le cas. Bien que les prévisions de croissance des bénéfices n'aient pas changé pour l'ensemble de l'année 2022<sup>1</sup>, les valorisations ont nettement chuté, passant d'un ratio cours-bénéfice de 26 à un peu moins de 20 depuis le début de l'année. Ce ratio était à près de 30 il y a seulement un an. Il semble maintenant que les marchés prennent presque en compte une récession. Si elle se produit, ce serait l'une des récessions les plus annoncées de l'histoire.

### Ratio cours-bénéfice (depuis déc. 2020)



Sources : Équipe Stratégie des marchés des capitaux, Bloomberg, au 29 juin 2022.

Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

## Nos perspectives pour le second semestre de 2022

### Indice sur les prix S&P 500

Sommet	Baisse du sommet au creux	Années pour arriver au creux	Années avant de rattraper le sommet
8/2/56	-21,6 %	1,3	2,2
12/12/61	-28,0 %	0,6	1,8
2/9/66	-22,2 %	0,7	1,3
11/29/68	-36,1 %	1,5	3,3
1/11/73	-48,2 %	1,7	7,6
9/21/76	-19,4 %	1,5	2,9
11/28/80	-27,1 %	1,7	2,0
8/25/87	-33,5 %	0,3	1,9
7/16/90	-19,9 %	0,3	0,6
7/17/98	-19,3 %	0,1	0,4
3/24/00	-49,1 %	2,6	7,2
10/9/07	-56,8 %	1,4	5,5
4/29/11	-19,4 %	0,4	0,8
9/20/18	-19,8 %	0,3	0,6
2/19/20	-33,9 %	0,1	0,5
3/1/22	??	??	??
<b>Moyenne</b>	<b>-30,3 %</b>	<b>1,0</b>	<b>2,6</b>
<b>Médiane</b>	<b>-27,1 %</b>	<b>0,7</b>	<b>1,9</b>

Sources : Équipe Stratégie des marchés des capitaux, Bloomberg, au 29 juin 2022.

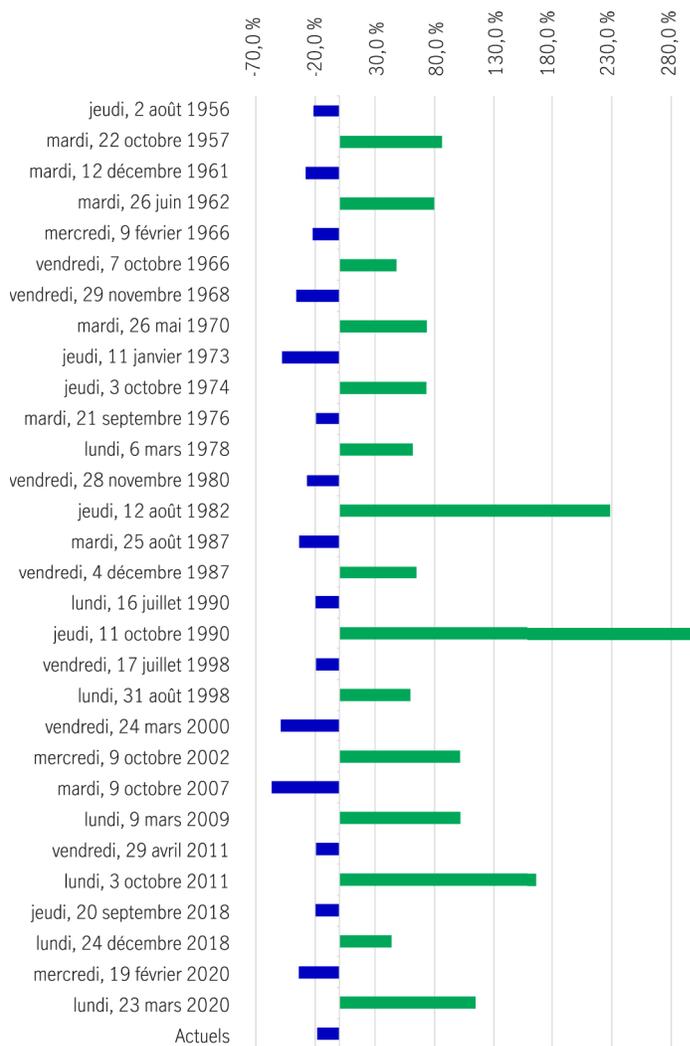
Au moment d'écrire ces lignes, nous sommes dans un marché baissier. On parle de marché baissier quand la chute par rapport au sommet est de plus de 20 %. Depuis les années 1950, il y a eu 15 marchés baissiers. En général, les marchés baissiers sont petits (sept occurrences) ou grands (huit occurrences). Les *petits marchés baissiers* se produisent en dehors d'une récession, tandis que les *grands marchés baissiers* se produisent en période de récession. Le taux moyen de liquidation après une chute du sommet au creux lors d'un petit marché baissier est de 23 % et de 37 % lors d'un grand marché baissier. Si l'on s'appuie sur l'histoire, on peut conclure que le marché tient déjà compte de près de 60 % de la baisse moyenne pendant une récession. Certains grands marchés baissiers accompagnés d'une récession ont certes entraîné des liquidations de 57 % (la grande crise financière), de 49 % (le krach technologique) et de 48 % (la récession de 1973 à 1974), mais nous croyons que le contexte actuel est différent de ces périodes et qu'il est peu probable que le marché subisse un choc systématique ou que nous traversons une récession grave.

Bien qu'il soit presque impossible de prédire quand le creux sera atteint, les marchés boursiers semblent déjà prendre en compte beaucoup de facteurs négatifs. Le sondage de l'Université

du Michigan sur la confiance des consommateurs a atteint un creux historique. Le modèle de probabilité de récession aux États-Unis de Bloomberg Economics indique une probabilité de récession au cours des 24 prochains mois de 99 %, et le marché obligataire prévoit un taux de 3,5 % pour les fonds fédéraux d'ici la fin de l'année. Le pessimisme semble régner. Si ce pessimisme s'atténue, les actions pourraient réagir de façon positive.

Que la baisse des marchés s'avère importante ou moindre, les marchés baissiers sont souvent des points d'entrée attrayants pour les investisseurs qui ont su résister à une volatilité supplémentaire à court terme. En effet, les marchés haussiers qui suivent sont généralement plus forts et durent plus longtemps.

### Rendements des cours de l'indice S&P 500 – marchés haussiers et baissiers : de 1956 à juin 2022



Sources : Équipe Stratégie des marchés des capitaux, Bloomberg, au 29 juin 2022.

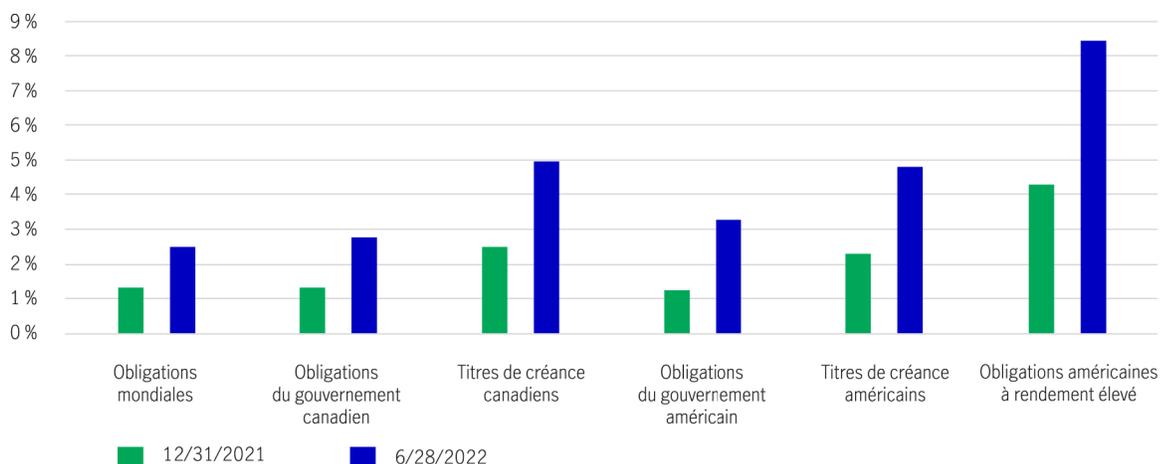
Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

## Titres à revenu fixe – la lumière au bout du tunnel

Si la chute des actions en a surpris plus d'un, la liquidation des obligations a constitué un choc encore plus important. Le procès-verbal de la réunion de décembre 2021 de la Réserve fédérale américaine a été publié au début de janvier et a changé la perception du marché à l'égard de la hausse des taux d'intérêt par la Réserve fédérale, ce qui a fait en sorte que les rendements dans leur ensemble ont commencé leur ascension. Depuis le 3 janvier, les taux des obligations à 2 ans et à 10 ans ont bondi jusqu'à 266 pb et 185 pb respectivement, atteignant un sommet le 14 juin, avant de chuter légèrement récemment<sup>1</sup>. Bien sûr, compte tenu de l'inflation galopante, ce phénomène reflète la croyance que la Réserve fédérale relèvera les taux de manière aussi rapide et déterminée qu'il le faut pour la maîtriser, au risque de déclencher une récession.

En raison d'un bond important des rendements de nombreux instruments à revenu fixe et de différentes échéances, il n'y avait plus aucun endroit où se cacher. Il semble néanmoins y avoir de la lumière au bout du tunnel pour les investisseurs obligataires. Les taux de rendement des obligations gouvernementales de grande qualité approchent probablement de leur sommet, ce qui signifie que la majorité du risque de baisse semble appartenir au passé. Les nouveaux investissements en obligations offrent maintenant des taux de rendement qui n'avaient pas été vus depuis longtemps.

### Rendement minimal de diverses catégories d'actif à revenu fixe 2021-12-31 par rapport au 2022-06-26



Source : Équipe Stratégie des marchés des capitaux, Bloomberg. Au 29 juin 2022.

Indicateurs substitutifs qui représentent ces catégories d'actif : obligations mondiales – indice Bloomberg Global Aggregate Bond; titres de créance canadiens – indice des obligations universelles FTSE Canada; obligations du gouvernement canadien – indice des obligations gouvernementales FTSE Canada; gouvernement américain – indice Bloomberg US Treasury; titres de créance américains – indice Bloomberg US Corporate Bond; titres américains à rendement élevé – indice Bloomberg US Corporate High Yield Bond.

Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

Nous sommes d'avis que les obligations, dans la plupart des cas, demeurent une catégorie d'actif mal comprise, et pour cause : il s'agit d'une catégorie complexe. Cependant, nous devons ignorer les rendements récents et nous tourner vers l'avenir pour déterminer les occasions dans les titres à revenu fixe. Lorsqu'on investit dans des obligations, il ne s'agit pas seulement de comparer les rendements, mais aussi d'examiner le rendement des différents types de titres vers la fin du cycle économique. Aux dernières étapes du cycle, les obligations de longue durée et celles de qualité supérieure dégagent généralement un rendement supérieur, car leurs prix augmentent généralement à mesure que les attentes de récession augmentent. La combinaison de rendements plus élevés au départ et du potentiel d'appréciation des prix augmente l'attrait global des obligations à long terme au sein d'un portefeuille de titres à revenu fixe. Nous croyons que les obligations continuent de jouer un rôle important dans un portefeuille équilibré à long terme, que ce soit dans une perspective de préservation du capital ou de génération de revenu.

### Portefeuille modèle

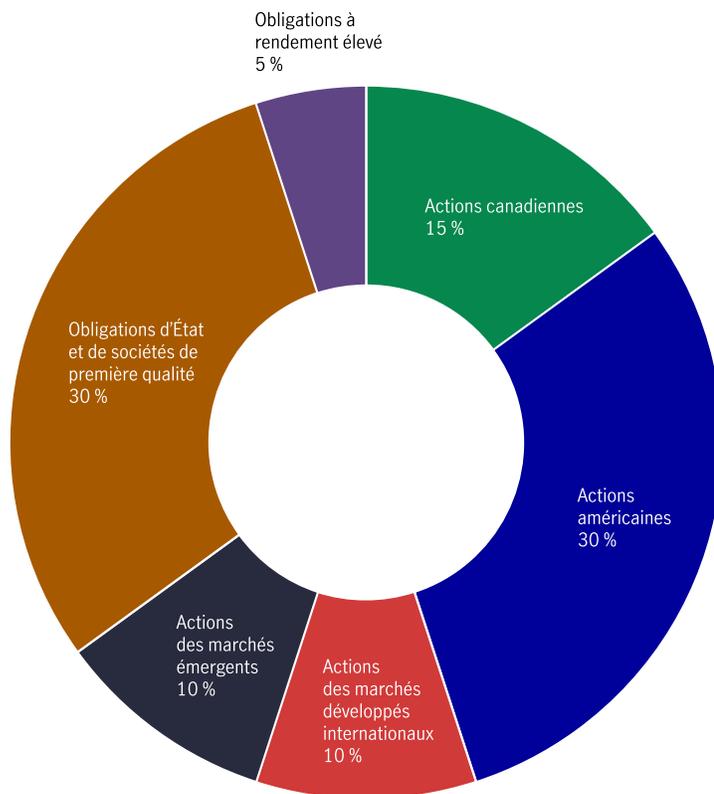
Comme nous l'avons indiqué dans notre récent *Billet sur l'investissement*, « **Un ralentissement de la croissance économique aux États-Unis est à prévoir, mais non un marché baissier** », et dans différents balados, nous sommes d'avis que la Réserve fédérale américaine ne comblera pas les attentes actuelles du marché quant à un taux neutre de 3,25 % à 3,50 % d'ici le premier trimestre de 2023. Nous croyons que le ralentissement des économies américaine et mondiale contribuera à réduire l'inflation par rapport aux niveaux actuels, ce qui permettra à la Réserve fédérale de ne pas se montrer aussi musclée à l'égard de son taux directeur. Nous sommes d'avis que, si la Réserve fédérale devait combler les attentes actuelles du marché, voire aller au-delà de celles-ci, les risques d'une récession augmenteraient considérablement. Cependant, notre scénario de base postule que la Réserve fédérale ne veut pas qu'il y ait une récession importante pour maîtriser l'inflation ni n'a besoin d'une telle situation (alors qu'elle n'est pas en mesure de contrôler complètement celle-ci, au demeurant). Toute modification de ton en faveur d'une approche moins ferme appuiera à la fois les catégories que sont les actions et les actifs à revenu fixe.

Cependant, nous sommes tout à fait conscients du caractère unique de la situation dans laquelle nous nous retrouvons. La COVID-19 représente un événement qui ne survient qu'une fois par génération, qui a mené à des mesures de relance sans précédent de la part des gouvernements et des banques centrales. Cet apport est désormais en voie d'être retiré du marché. Nous sommes d'avis qu'aux niveaux qui sont actuellement les leurs, les actions peuvent offrir pour l'investisseur patient, axé sur le long terme, un point d'entrée attrayant. Notre répartition d'actifs modèle actuelle offre-t-elle cependant une protection suffisante dans l'éventualité d'une grave récession qui serait marquée par une hausse du taux de chômage ou si nous devons être victime d'une récession mondiale sur le plan des bénéfices? Pour formuler cela différemment, notre parapluie (c. à d. les obligations) est-il suffisamment grand pour nous permettre de traverser une tempête plus importante? Comme nous ne sommes pas d'avis qu'il l'est, nous augmentons la pondération en titres à revenu fixe de 5 %. Cette décision est d'autant plus facile à prendre que les obligations offrent une excellente occasion sur le plan du rendement global. Puisque le risque de récession aux États-Unis et au Canada au cours des 12 à 18 prochains mois a augmenté, il semble judicieux d'entreprendre de prolonger notre portefeuille à revenu fixe.

Si le marché des obligations devait entreprendre de réagir à un risque de récession, nous devrions observer une chute des rendements, ce qui constituerait un élément positif pour ce qui concerne les obligations de base de plus longue durée. En conséquence, nous avons décidé de réduire la proportion d'actions internationales de 5 %. Nous sommes d'avis que les actions internationales présenteront un niveau de rendement élevé, compris entre 5 % et 15 %, par rapport à ces niveaux au cours de la prochaine année. Cependant, la mesure dans laquelle une telle possibilité pourrait se concrétiser au cours des 12 prochains mois est plus difficile à déterminer que ce n'est le cas pour les actions des marchés américain, canadien ou émergent, compte tenu de la guerre qui sévit en Ukraine et de son impact sur les économies de la région. Si le profil de rendement des obligations de plus longue durée se situe entre 5 % et 8 % par rapport aux actions internationales, dont le rendement serait de 8 % à 12 %, nous sommes d'avis que la pondération des obligations offre un meilleur rendement corrigé du risque.

Conformément à notre processus, compte tenu de valorisations des actions raisonnables accompagnées d'un risque croissant de récession plus ou moins importante au cours des 18 prochains mois, nous modifions légèrement notre répartition de l'actif. Au 30 juin 2022, le portefeuille modèle de l'équipe Stratégie des marchés des capitaux surpondérait toujours les actions à 65 % (+5 % par rapport à l'indice de référence) et sous-pondérait les titres à revenu fixe à 35 % (-5 % par rapport à l'indice de référence). Le portefeuille est bien réparti dans l'ensemble des régions pour les actions. Au cours des dernières années, nous avons préconisé de rééquilibrer les portefeuilles en fonction de la répartition de l'actif cible et de procéder à des achats périodiques. Nous continuons de préconiser cette approche.

### Portefeuille modèle par catégorie d'actif au 30 juin 2022



Gestion de placements Manuvie limitée n'offre aucune garantie, expresse ou implicite, relativement aux résultats pouvant être obtenus par une personne ou une entité à la suite de l'utilisation des portefeuilles modèles, d'une de leurs composantes ou de toute autre donnée afférente, et ne peut être tenue responsable d'une action entreprise ou d'une décision prise par vous ou un investisseur à la lumière des renseignements figurant dans le présent document.

Les portefeuilles modèles de l'équipe Stratégie des marchés des capitaux (les « portefeuilles modèles ») sont des portefeuilles hypothétiques composés de divers titres de diverses catégories d'actif et de fonds de Gestion de placements Manuvie. Ils sont conçus de manière à illustrer une approche, de manière générale, et ne devraient pas servir à des investisseurs particuliers. Les portefeuilles modèles et les renseignements afférents ne constituent pas des conseils en matière de placements, et ne doivent pas être considérés comme tels. Toute décision d'un investisseur relativement à un placement ou à la répartition d'actifs devrait être prise avec l'aide d'un spécialiste en placements qualifié, tenant compte des circonstances particulières, des préférences et de la tolérance au risque de l'investisseur, et après que celui-ci ait lu l'aperçu des fonds et les prospectus pertinents. Gestion de placements Manuvie limitée n'a d'obligation, contingente ou autre, envers aucune personne ou entité à l'égard de la qualité, de l'exactitude, de l'actualité ou de l'exhaustivité des renseignements relatifs aux portefeuilles modèles ou à l'égard des retards, des omissions ou des interruptions dans la communication de ces renseignements.

Note de bas de page

**1** Source : Bloomberg

**Information importante :**

*Les placements comportent des risques, y compris le risque de perte du capital. Les marchés des capitaux sont volatils et peuvent considérablement fluctuer sous l'influence d'événements liés aux sociétés, aux secteurs, à la politique, à la réglementation, au marché ou à l'économie. Les renseignements fournis ne tiennent pas compte de la convenance des placements, des objectifs de placement, de la situation financière ni des besoins particuliers d'une personne donnée.*

Tous les aperçus et commentaires sont de nature générale et ponctuelle. Quoiqu'utiles, ces aperçus ne remplacent pas les conseils d'un spécialiste en fiscalité, en placement ou en droit. Il est recommandé aux clients actuels et potentiels de consulter un spécialiste qui évaluera leur situation personnelle. Ni Gestion de placements Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ni ses représentants (collectivement, « Gestion de placements Manuvie ») ne fournissent de conseils dans le domaine de la fiscalité, des placements ou du droit.

Le présent document est réservé à l'usage exclusif des personnes ayant le droit de le recevoir aux termes des lois et des règlements applicables des territoires de compétence; il a été produit par Gestion de placements Manuvie et les opinions exprimées sont celles de Gestion de placements Manuvie au moment de la publication, et pourraient changer en fonction de la conjoncture du marché et d'autres conditions. Nos équipes de placement peuvent avoir des opinions différentes et, par conséquent, prendre des décisions de placement différentes. Ces opinions ne reflètent pas nécessairement celles de Gestion de placements Manuvie. Bien que les renseignements et analyses aux présentes aient été compilés ou formulés à l'aide de sources jugées fiables, Gestion de placements Manuvie ne donne aucune garantie quant à leur précision, à leur exactitude, à leur utilité ou à leur exhaustivité, et n'accepte aucune responsabilité pour toute perte découlant de l'utilisation de ces renseignements ou analyses. Le présent document peut comprendre des prévisions ou d'autres énoncés de nature prospective portant sur des événements futurs, des objectifs, des stratégies de gestion ou d'autres prévisions, et n'est à jour qu'à la date indiquée. Les renseignements fournis dans le présent document, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés des capitaux, sont fondés sur la conjoncture, qui évolue au fil du temps. Ces renseignements peuvent changer à la suite d'événements ultérieurs touchant les marchés ou pour d'autres motifs. Gestion de placements Manuvie n'est nullement tenue de mettre à jour ces renseignements.

Gestion de placements Manuvie n'assume pas de responsabilité pour quelque perte ou dommage direct ou indirect, ou quelque autre conséquence que pourrait subir quiconque agit sur la foi des renseignements du présent document. Le présent document a été préparé à titre informatif seulement et ne constitue ni une recommandation, ni un conseil professionnel, ni une offre, ni une invitation à quiconque, de la part de Gestion de placements Manuvie, relativement à l'achat ou à la vente d'un titre ou à l'adoption d'une approche de placement, non plus qu'il indique une intention d'effectuer une opération dans un fonds ou un compte géré par Gestion de placements Manuvie. Aucune stratégie de placement ni aucune technique de gestion des risques ne peut garantir le rendement ni éliminer les risques. La diversification ou la répartition de l'actif ne sont pas garantes de profits et n'éliminent pas le risque de perte. À moins d'indication contraire, toutes les données proviennent de Gestion de placements Manuvie. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs.

Une crise généralisée dans le secteur de la santé, comme une pandémie, pourrait entraîner une forte volatilité des marchés, la suspension ou la fermeture des opérations de change, et affecter le rendement du portefeuille. La nouvelle maladie à coronavirus (COVID-19), par exemple, perturbe considérablement les activités commerciales à l'échelle mondiale. Les répercussions d'une crise sanitaire, ainsi que d'autres épidémies et pandémies susceptibles de survenir à l'avenir, pourraient avoir des conséquences sur l'économie mondiale qui ne sont pas nécessairement prévisibles à l'heure actuelle. Une crise sanitaire peut exacerber d'autres risques politiques, sociaux et économiques préexistants. Cela pourrait nuire au rendement du portefeuille, ce qui entraînerait des pertes sur votre placement.

Gestion de placements Manuvie est la marque mondiale du Secteur Gestion de patrimoine et d'actifs, Monde de la Société Financière Manuvie. Nous mettons à profit plus de 100 ans d'expérience en gestion financière ainsi que les ressources exhaustives de notre société mère pour offrir des services aux particuliers, aux clients institutionnels et aux participants à un régime de retraite de partout dans le monde. Notre siège social est situé à Toronto et nos spécialistes des marchés publics et privés tirent profit de notre présence dans 18 régions. Nous nous appuyons également sur un réseau de gestionnaires d'actifs spécialisés non affiliés du monde entier. Nous sommes déterminés à mener l'ensemble de nos activités d'investissement de façon responsable. Pour y arriver, nous établissons des cadres novateurs pour l'investissement durable applicables à l'échelle mondiale, nous collaborons avec des sociétés présentes dans nos portefeuilles de titres et nous maintenons des normes élevées en matière de gestion là où nous possédons et exploitons des actifs. Nous croyons que nous avons un rôle à jouer pour contribuer au bien-être financier, grâce à nos régimes d'épargne-retraite collectifs. Aujourd'hui, les promoteurs de régime du monde entier comptent sur notre expertise en matière d'administration de régimes de retraite et de placement pour aider leurs employés à planifier une meilleure retraite, à épargner pour la financer et à en profiter.

Le présent document n'a été soumis à aucun examen de la part d'un organisme de réglementation des valeurs mobilières et n'a été déposé auprès d'aucun organisme de réglementation. Il peut être distribué par les entités de Manuvie ci-après, dans leurs territoires respectifs : Gestion de placements Manuvie limitée, Distribution Gestion de placements Manuvie Inc.