



VEILLER À LA PROSPÉRITÉ DE NOS CLIENTS
NOTRE MISSION



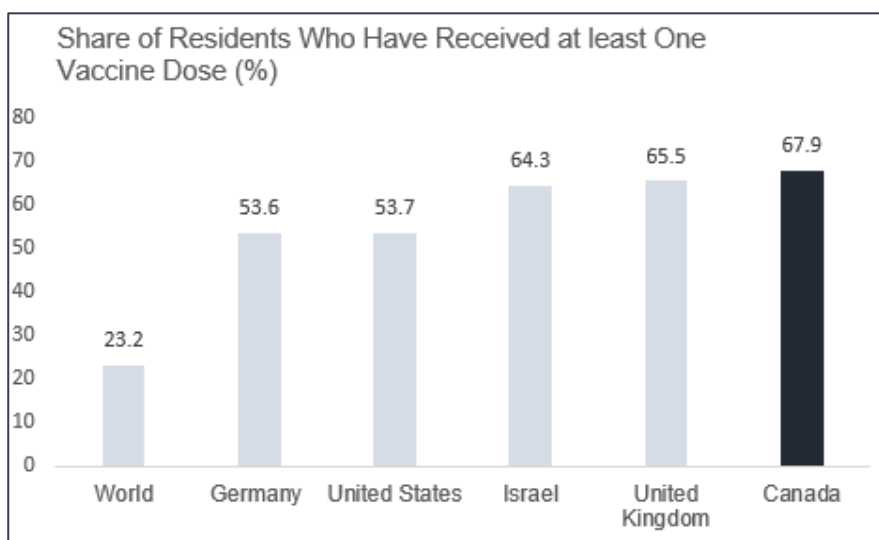
PERSPECTIVE DU MARCHÉ Q3 2021

Perspective du marché de Mandeville - Juillet 2021

Au début de la pandémie, les décideurs politiques se demandaient si les mesures de relance sans précédent suffiraient à relancer l'économie après la pire récession mondiale depuis la grande crise financière. La principale préoccupation était de savoir si le rebond économique serait suffisamment fort pour empêcher une détérioration générale du PIB et/ou un chômage durable.

Quinze mois plus tard, à la fin du deuxième trimestre 2021, la question est maintenant de savoir si la reprise économique sera trop forte et si elle ravivera les pressions inflationnistes, ce qui pourrait obliger les banques centrales à réduire leurs programmes d'assouplissement quantitatif. Les acteurs du marché surveillent de près la Fed à la recherche de tout signal de resserrement monétaire, car la reprise économique rapide continue de s'avérer plus forte que ce que les responsables politiques auraient pu prévoir il y a un an.

Les campagnes de vaccination de masse sont largement responsables de la reprise économique plus rapide que prévu dans la plupart des économies avancées (AE). À la fin du deuxième trimestre 2021, le pourcentage de résidents ayant reçu au moins une dose de vaccin était largement supérieur à 50 % dans les économies avancées du monde entier, et le nombre de cas continue de diminuer - à l'exception du Royaume-Uni, où la variante Delta continue de poser des problèmes au programme de réouverture du pays.

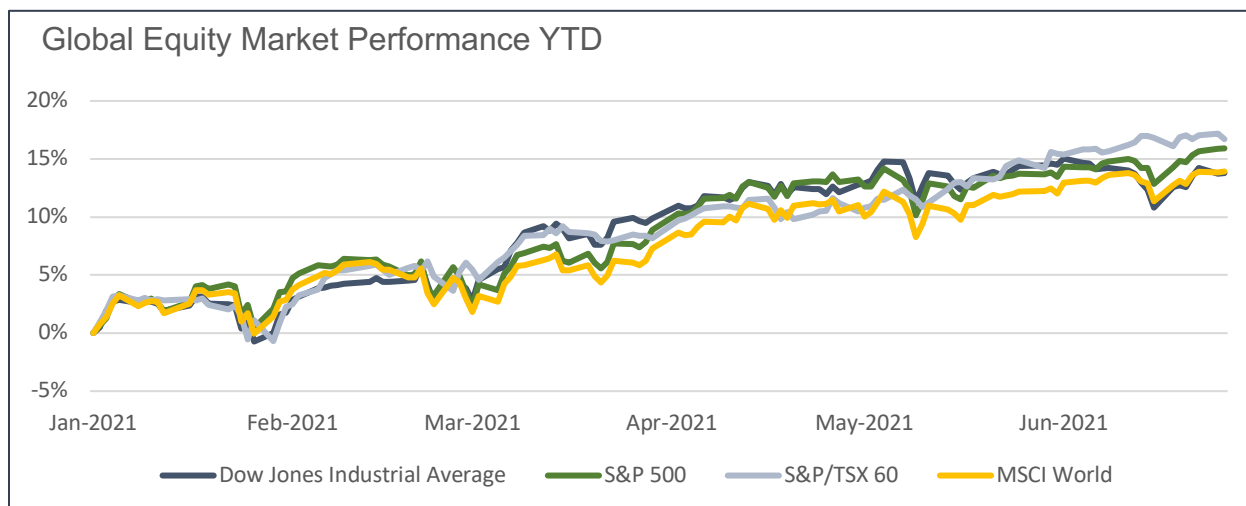


Source: OWD

La nouvelle encourageante est que le vaccin s'avère très résistant à la variante Delta, et la "grande réouverture" devrait se poursuivre dans le monde entier jusqu'à la fin de l'année 2021, à mesure que les taux de vaccination augmentent.

Résumé du marché

Les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi leur trajectoire ascendante au deuxième trimestre de 2021, les principaux indices mondiaux dépassant les gains à deux chiffres depuis le début de l'année.



Source: Refinitiv

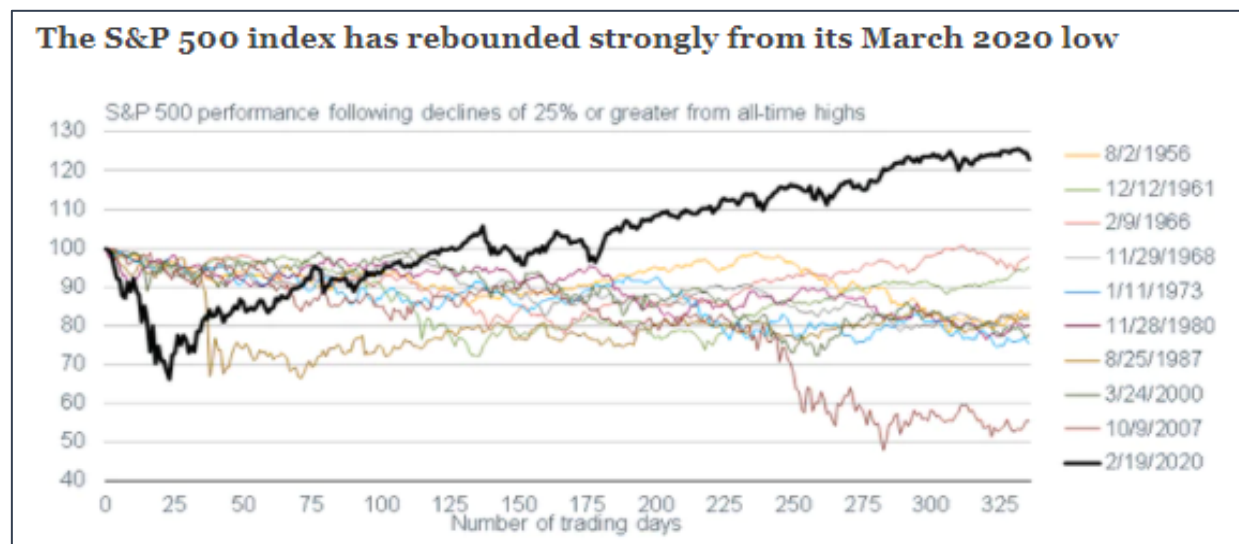
Nous avons continué d'observer un élargissement de la reprise des cours des actions dans les secteurs qui ont été les plus durement touchés par la pandémie de COVID-19. On peut se référer à deux indices Goldman Sachs du marché des actions pour suivre la performance relative des actions dites "restées à la maison" par rapport aux actions "de réouverture". Le premier indice suit un panier de sociétés qui sont les plus susceptibles de bénéficier des dépenses des consommateurs à l'intérieur de leur domicile (par exemple, la vidéoconférence), et le second suit les sociétés qui sont les plus susceptibles de bénéficier des dépenses des consommateurs à l'extérieur de leur domicile (par exemple, les restaurants, les hôtels, etc.).

Il n'est peut-être pas surprenant que les actions de "réouverture" aient surperformé les actions de "maintien à domicile" en 2021, car les entreprises sensibles à l'économie connaissent une forte croissance de leurs bénéfices (et les révisions de bénéfices des analystes qui s'ensuivent) par rapport à la même période il y a un an. À l'inverse, les entreprises qui ont initialement bénéficié des mesures de mise à l'abri pendant la pandémie sont maintenant confrontées à des bénéfices comparatifs plus difficiles d'une année sur l'autre, car la demande de produits consommables pour rester à la maison commence à se normaliser.



Source: Bloomberg, Schwab

Par rapport aux marchés baissiers historiques, la reprise du marché depuis la pandémie de COVID-19 jusqu'à aujourd'hui a été vraiment sans précédent. Considérez la performance du S&P 500 après des baisses historiques de 25 % ou plus. Avec des données remontant à 1950, il n'y a jamais eu de reprise du marché aussi agressive et étendue que celle que nous avons connue depuis mars 2020.



Source: Bloomberg, Schwab

Ce revirement brutal a conduit certains à se demander si les valorisations n'ont pas dépassé les fondamentaux économiques. Si l'on considère la capitalisation boursière des actions de sociétés en pourcentage du produit intérieur brut, une métrique communément appelée "indicateur Buffett", les valorisations des actions n'ont jamais été aussi élevées. Cette mesure a été introduite en 2001 par Warren Buffett, qui l'a qualifiée de "peut-être la meilleure mesure unique de la situation des valorisations à un moment donné". En 2021, l'indicateur Buffett a dépassé les niveaux observés pour la dernière fois lors de l'euphorie des dot-com en 2000.



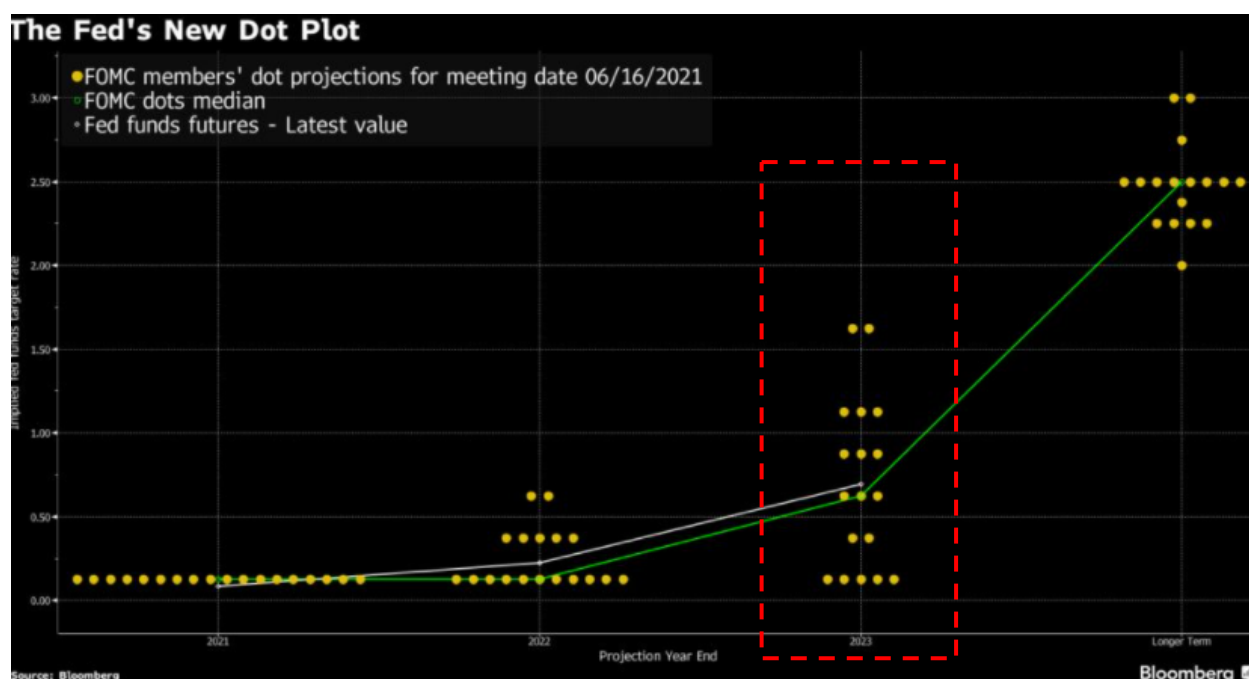
Source: Bloomberg, Schwab

Cela dit, les marchés d'actions sont tournés vers l'avenir et nous nous attendons à ce que ce chiffre s'inverse légèrement à mesure que son dénominateur (le PIB) augmente au cours des prochains

trimestres. Bien que les actions soient historiquement chères, il est important de noter que diverses forces du marché sont en jeu et pourraient maintenir des valorisations élevées au cours des prochains trimestres/années.

Le soutien politique se poursuivra jusqu'en 2022

Sur le plan monétaire, les récentes minutes de la Réserve fédérale ont indiqué au marché que les hausses de taux d'intérêt n'étaient pas prévues avant 2022 au plus tôt. Le nouveau Dot Plot de la Fed (publié le 16 juin 2021) suggère que la majorité des participants au Federal Open Market Committee (FOMC) s'attendent à ce que les taux restent à la limite inférieure zéro jusqu'en 2023. La ligne de conduite la plus probable de la Fed américaine d'ici là consistera en de subtiles modifications de ses programmes d'achat d'actifs, le cas échéant.



Source: Bloomberg

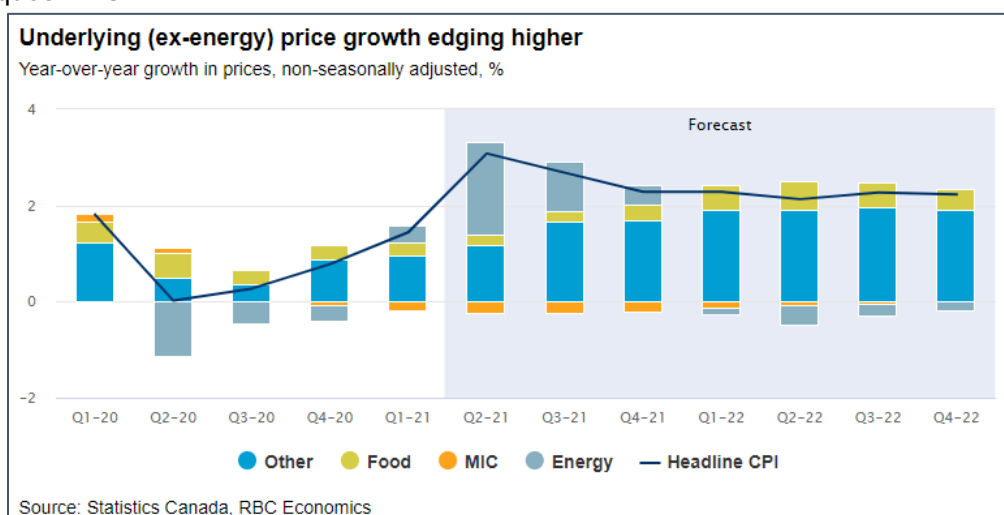
Au nord de la frontière, la Banque du Canada a été la première des grandes banques centrales à réduire son programme d'assouplissement quantitatif, annoncé plus tôt cette année. Il est courant de voir le Canada suivre l'exemple de la Fed américaine, mais cette dernière a indiqué qu'elle allait agir sur la politique des taux d'intérêt à un rythme extrêmement calculé - ceci, selon la Fed, afin de s'assurer que des hausses de taux prématurées ne déstabilisent pas la confiance des consommateurs ou les marchés financiers.

Sur le plan budgétaire, les gouvernements restent déterminés à aider les économies à sortir de la crise. Après le plan de 900 milliards de dollars de décembre 2020, le gouvernement américain a approuvé un autre 1,9 milliard de dollars d'aide directe aux ménages et aux petites entreprises des États-Unis ; au Canada, le dernier budget du gouvernement d'avril a souligné qu'il prolongeait certains programmes de soutien aux travailleurs et aux entreprises liés à la pandémie, en plus de plus de 100 milliards de dollars de nouvelles dépenses au cours des trois prochains exercices.

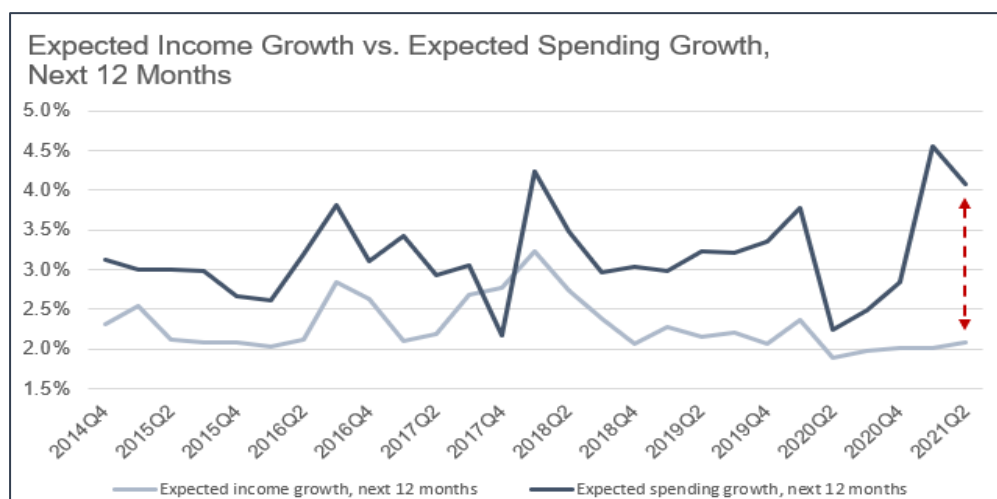
Inflation: Transitoire ou durable?

L'une des préoccupations des entreprises et des marchés financiers est de savoir si la récente flambée de l'inflation sera transitoire.

À titre de référence, en avril, le taux d'inflation au Canada s'est établi à 3,4 %, soit le taux le plus élevé depuis près de dix ans. Environ 54 % des biens composant le panier de l'IPC canadien ont affiché des augmentations supérieures à 2 %. Même si certaines pressions inflationnistes vont s'atténuer, les distorsions de la chaîne d'approvisionnement et la hausse des salaires devraient faire en sorte que l'inflation dépasse l'objectif de 2 % de la Banque centrale jusqu'en 2022, selon les Services économiques RBC.

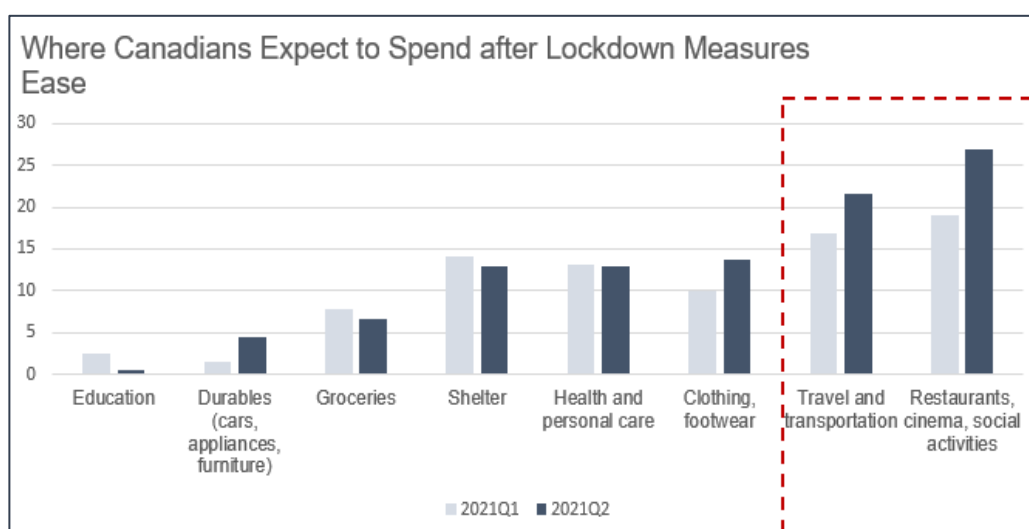


Malgré les préoccupations croissantes concernant l'inflation, une récente enquête de la Banque du Canada souligne que les consommateurs canadiens sont prêts à dépenser malgré la hausse des prix. L'Enquête sur les perspectives des consommateurs (EPC) de la Banque du Canada, qui a été menée tout au long du mois de mai de cette année, a révélé que les ménages devraient augmenter leurs dépenses de 4,1 % au cours de la prochaine année - cette lecture est proche des sommets historiques de l'enquête. Il est intéressant de noter que la divergence entre les attentes en matière de dépenses et les attentes en matière de salaires n'a jamais été aussi grande depuis la création de l'enquête, la croissance prévue des revenus n'atteignant que 2,1 %.



Dans l'ensemble, bien que les données économiques semblent résolument positives, certains indices laissent penser que l'inflation pourrait persister jusqu'à la fin de 2021 et en 2022. D'après les données, nous constatons que les consommateurs sont prêts à dépenser une partie importante de leur épargne accumulée pour soutenir leur désir de consommation à mesure que l'économie se rouvre, ce qui suggère que les forces inflationnistes ne proviennent pas uniquement des forces de l'offre - la demande refoulée des consommateurs joue un rôle crucial.

Il est difficile de prévoir où l'inflation sera la plus répandue, étant donné que les problèmes de chaîne d'approvisionnement, la reprise de la demande et l'inflation des prix des produits de base sont autant de facteurs qui y contribuent. Cela dit, du côté de la demande, les répondants à l'enquête CSCE de la banque centrale ont indiqué que la plus grande partie de leurs dépenses post-pandémie sera consacrée aux voyages, aux transports, aux restaurants et aux activités sociales.



Source: Bank of Canada

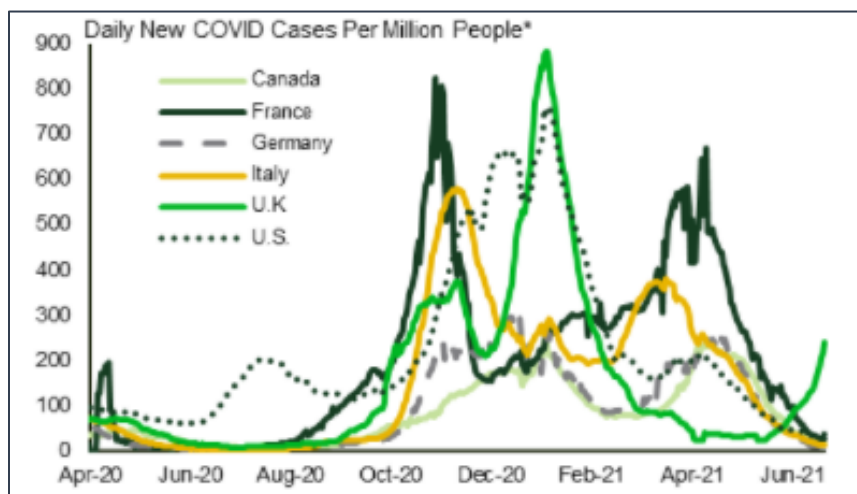
Nous pouvons voir ce thème dans les données des États-Unis, qui sont actuellement loin devant le Canada en termes de réouverture générale. En fait, les statistiques récentes du ministère américain des Transports suggèrent que les volumes de trafic sont presque revenus aux niveaux pré-pandémiques, les consommateurs étant impatients de sortir de chez eux - nous nous attendons à voir des données similaires au Canada dans les mois à venir.



Source: US Department of Transportation

Le ralentissement du nombre de cas fait grimper le moral des entreprises et des consommateurs à des sommets historiques

Le nombre de cas liés au virus COVID-19 est en baisse dans la plupart des économies avancées, à l'exception notable du Royaume-Uni. À la fin du deuxième trimestre de 2021, le nombre de nouveaux cas quotidiens au Royaume-Uni a atteint les niveaux observés pour la dernière fois en février 2021, en grande partie à cause de la variante Delta, plus infectieuse.



Au Canada, grâce à une campagne de vaccination de masse agressive, le pays est en tête de toutes les autres économies avancées en ce qui concerne la proportion de résidents ayant reçu au moins une dose de vaccin à la fin du deuxième trimestre. Par conséquent, dans la plus récente enquête de la Banque du Canada sur les perspectives des entreprises (BOS), le sentiment des entreprises n'a jamais été aussi fort. L'enquête indique que toutes les entreprises, à l'exception de quelques-unes, estiment que l'incertitude liée à la pandémie est derrière elles.



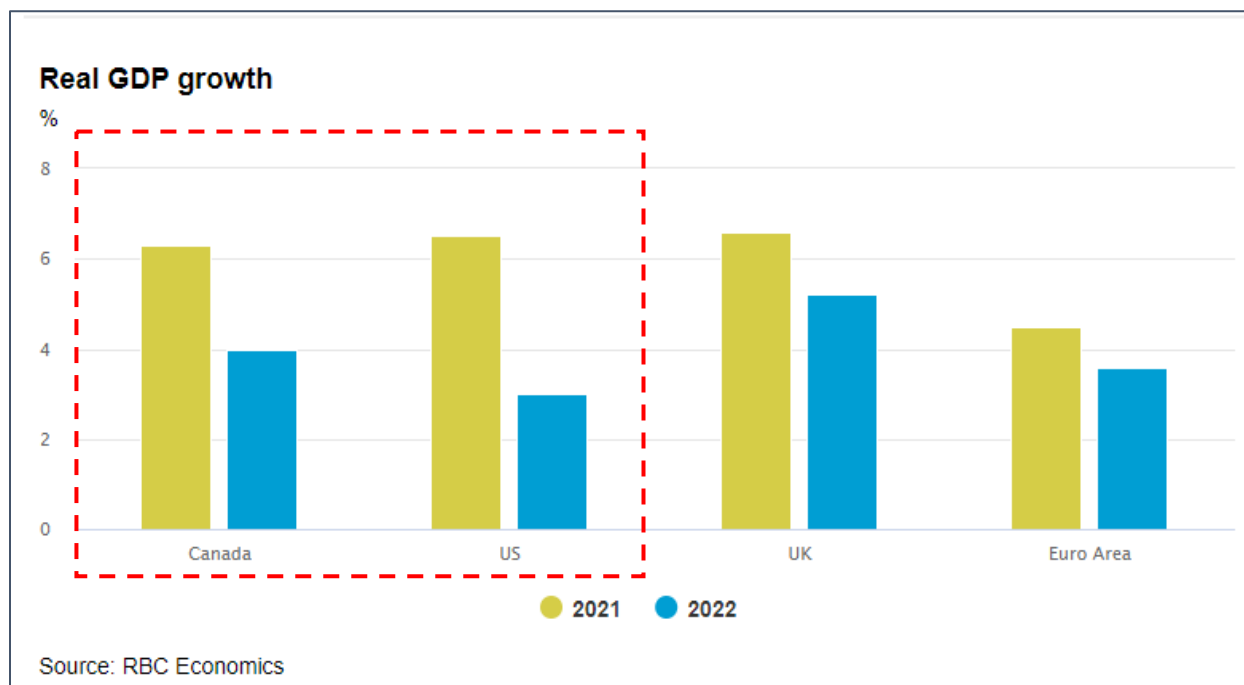
Source: Bank of Canada

En outre, quarante pour cent des entreprises canadiennes ont indiqué qu'elles prévoyaient d'augmenter leurs investissements au cours de l'année, selon une étude menée par les Services économiques RBC.

La reprise de l'économie américaine étant plus rapide que celle du Canada, la demande d'exportations de produits de base a été forte. Les importations canadiennes se sont partiellement redressées, car la vigueur du secteur manufacturier a stimulé les achats d'équipement au cours des derniers trimestres. Dans l'ensemble, les perspectives commerciales à court terme en Amérique du Nord restent favorables.

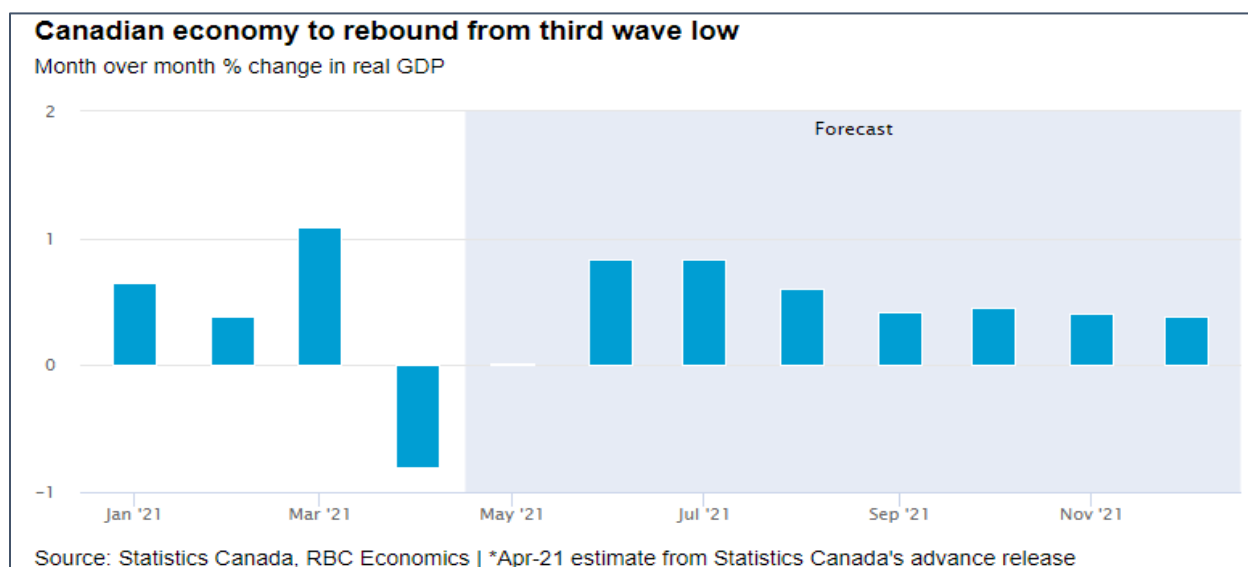
Le PIB devrait se normaliser en 2022

Depuis le début de la pandémie de COVID-19 en mars 2020, les perspectives économiques mondiales ont radicalement changé. Le soutien accru des gouvernements, l'augmentation des taux de vaccination et les liquidités sans précédent des banques centrales mondiales ont conduit à une accélération record du PIB réel au cours du premier semestre de 2021. L'amélioration du marché du travail, conjuguée à l'accumulation de l'épargne dans les bilans des ménages, permettra à l'économie nord-américaine de continuer à croître à un rythme soutenu jusqu'en 2022. Selon les Services économiques RBC, le Canada connaîtra une croissance du PIB réel de 6,3 % et de 4,0 % en 2021 et 2022 respectivement. Au sud de la frontière, la croissance du PIB réel devrait être tout aussi forte, à 6,5 % et 3,0 % respectivement.



Économie canadienne

Le PIB du Canada au premier trimestre a atteint un taux annualisé de 5,6 %, malgré une augmentation des cas de COVID et des mesures de confinement plus importantes que dans le Sud. Les Services économiques RBC prévoient une économie très dynamique au cours de la seconde moitié de 2021 et en 2022 - ils suggèrent que les pertes d'emploi d'avril et de mai seront de courte durée, car les embauches supplémentaires (en particulier dans les secteurs les plus touchés de l'économie) entraîneront des gains d'emploi généralisés. En outre, ils prévoient que la croissance des dépenses de consommation atteindra un taux à deux chiffres au cours du second semestre de 2021.



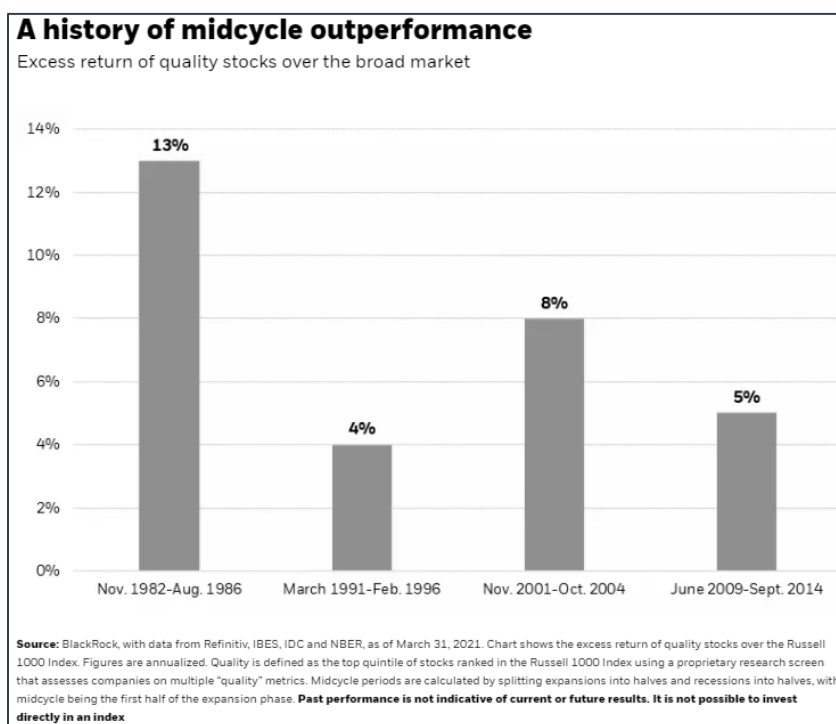
Allocation d'actifs et orientation du portefeuille

Alors que le cycle progresse à une vitesse fulgurante, les investisseurs doivent prêter une attention particulière aux facteurs qui pourraient entraîner un ralentissement de la reprise. Les principaux sont les taux d'intérêt et l'inflation, mais d'autres facteurs incluent les mesures prises par les décideurs politiques. Les propositions fiscales, ainsi que les poussées d'inflation, sont susceptibles de provoquer une certaine volatilité sur les marchés des actions au cours des prochains trimestres.

Nous pensons qu'à ce stade du cycle, la majorité des gains faciles ont été réalisés dans des actions sensibles à l'économie et de moindre qualité. Bien que ces actions puissent sembler tentantes pour les investisseurs comme moyen de jouer la reprise économique, nous ferions preuve de prudence car nous pensons que l'optimisme des investisseurs est largement intégré dans les prix des actions aux niveaux actuels. Cela dit, dans cet environnement de marché, il est essentiel pour les investisseurs de détenir des entreprises résilientes et de grande qualité qui seront moins touchées que les entreprises cycliques profondes lorsque les taux de croissance commenceront à se normaliser au cours des prochains trimestres.

Les entreprises de qualité sont celles qui génèrent des rendements élevés du capital, qui ont un faible niveau d'endettement, qui ont un pouvoir de fixation des prix leur permettant de répercuter les augmentations de coûts et qui ont des avantages concurrentiels durables. Bien que cette cohorte ait sous-performé le marché en général au cours de l'année écoulée, ces types d'entreprises se sont avérés extrêmement résistants dans les environnements de milieu de cycle précédents.

Les chercheurs de BlackRock ont évalué la performance relative des entreprises qui ont été sélectionnées favorablement selon divers critères de "qualité" pendant les périodes de stagnation ou de ralentissement des données économiques. Ils ont constaté que la cohorte d'entreprises de qualité supérieure a généralement surperformé le marché en général pendant ces périodes. L'ensemble de données le plus récent est la période de milieu de cycle qui a suivi la grande crise financière (2009-2014), où les entreprises qui ont été sélectionnées le plus favorablement sur la base de facteurs de "qualité" ont surperformé le marché en général de 5 % sur la période.

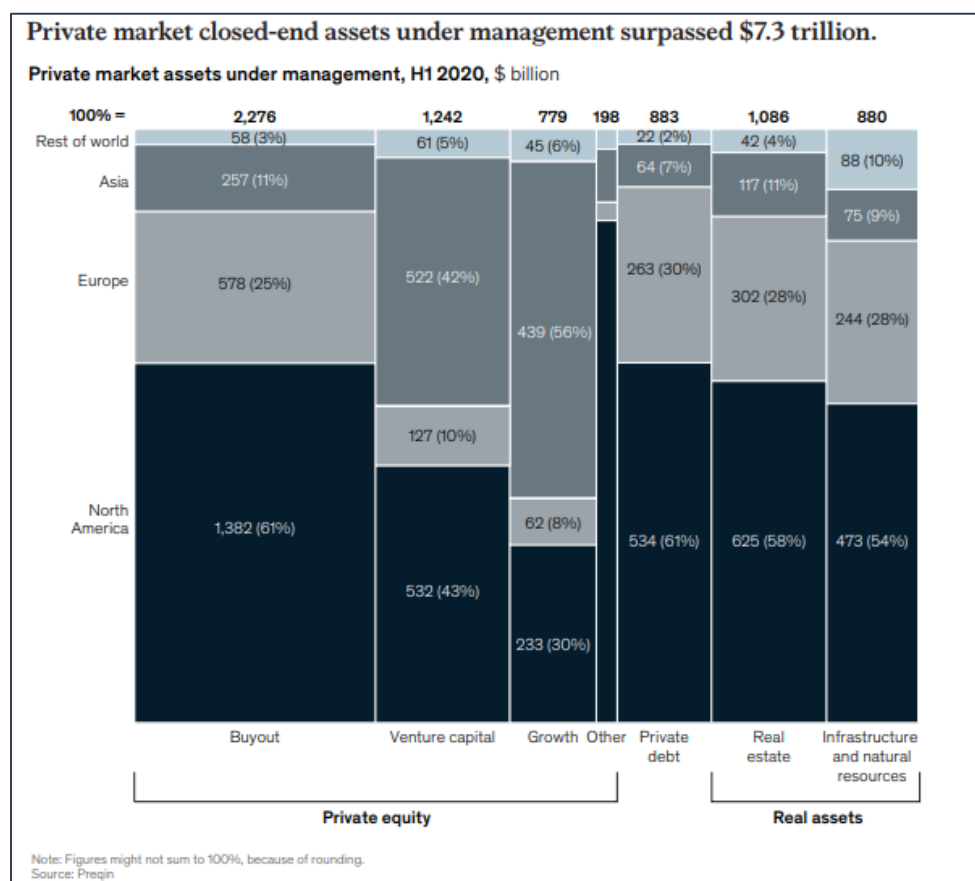


Comme au trimestre dernier, nous pensons que les actions sont la classe d'actifs dont les rendements à long terme attendus sont les plus élevés sur une base relative. Conscients que les valorisations des actions se sont quelque peu étirées ces derniers mois, nous pensons qu'il est prudent pour les investisseurs de conserver une partie des liquidités disponibles pour profiter d'éventuelles corrections du marché à court terme.

Nous pensons que la mauvaise performance relative des obligations d'État se poursuivra dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, outre le fait que les rendements réels restent inférieurs à zéro. Il existe d'autres catégories d'actifs générant des revenus, notamment certains fonds de dette

privée, qui peuvent offrir aux investisseurs une alternative intéressante aux obligations d'État. Historiquement, des classes d'actifs telles que certains fonds immobiliers privés et fonds de dette privée ont bien conservé leur valeur dans des environnements inflationnistes/de hausse des taux. En outre, ces types d'investissements alternatifs peuvent offrir des avantages en termes de diversification de portefeuille et peuvent contribuer à améliorer les rendements ajustés au risque au fil du temps - une proposition de valeur intéressante dans l'environnement de marché actuel.

Il n'est donc pas surprenant que l'année 2020 ait été une année record pour les actifs sous gestion des fonds fermés du marché privé, dépassant les 7,3 milliards de dollars au milieu de la pandémie mondiale. Selon Preqin, la poudre sèche atteindra 540 milliards de dollars US en 2020 - un record - car les investisseurs institutionnels et particuliers ciblent de plus en plus les flux de trésorerie plus élevés des actifs réels par rapport à l'environnement actuel de faible rendement.



Dans cette optique, il est important de comprendre que tous les produits privés ne sont pas créés de la même manière et qu'il est crucial d'effectuer des recherches rigoureuses pour comprendre chaque produit avant d'investir. Pour les particuliers, un conseiller qualifié et professionnel peut les aider dans ce processus, en les aidant à déterminer à la fois la nature et le montant des actifs privés qui peuvent convenir à leurs objectifs à long terme.

Mandeville Private Client Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) et membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM).

Cette publication contient les opinions de l'auteur. Les renseignements qu'elle contient ont été obtenus de sources jugées fiables, mais l'auteur, Clientèle privée Mandeville inc. ou toute autre personne ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur justesse. Cette publication ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'une offre d'achat de titres. Les informations contenues dans cette publication sont uniquement destinées à des fins d'information et ne constituent pas des conseils en matière d'investissement, de finance, de droit, de fiscalité ou de comptabilité. De nombreux facteurs qui nous sont inconnus peuvent affecter l'applicabilité de toute déclaration ou commentaire fait dans cette publication à votre situation particulière. Par conséquent, vous ne devez pas considérer les informations contenues dans cette publication comme des conseils en matière d'investissement, de finance, de droit, de fiscalité ou de comptabilité. Vous devez consulter votre conseiller financier ou d'autres professionnels avant d'agir sur la base des informations contenues dans cette communication.

MANDEVILLE HOLDINGS INC. et le motif du lion sont des marques de commerce de Mandeville Holdings Inc. utilisées sous licence par Mandeville Private Client Inc.

Mandeville Holdings Inc., 1375 Kerns Road, Suite 200, Burlington, Ontario L7P 4V7 Tel.: 1-888-990-9155 • Fax: 1-905-331-4245 • www.mandevilleinc.com