

# DÉFIS CROISSANTS



Perspectives des marchés mondiaux 2021 - Mise à jour du T4



# Résumé

Le variant delta de la COVID-19, l'inflation et le ralentissement de la banque centrale préoccupent les investisseurs. Nous nous attendons à une reprise du commerce après la pandémie à mesure que l'inflation diminue et que les taux d'infection diminuent, et que la baisse ne correspond pas à un resserrement. Dans ce contexte, nos perspectives favorisent les actions par rapport aux obligations, le facteur de valeur par rapport au facteur de croissance et les actions non américaines par rapport aux actions américaines.

## Thèmes principaux du marché

La reprise post-confinement est passée d'une jeunesse énergique à une adolescence maladroite. Elle continue de croître, bien qu'à un rythme plus lent, et l'on s'inquiète de la suite, notamment en ce qui concerne la politique monétaire et les perspectives d'inflation. Bien que le sommet de l'inflation ait été plus important que prévu, nous croyons qu'il est toujours transitoire, causé par les effets de base du moment où l'indice des prix à la consommation aux États-Unis a chuté pendant la période de confinement de l'année dernière et par les goulets d'étranglement temporaires de l'offre. Nous pensons que l'inflation pourrait rester élevée jusqu'à la fin de 2021, mais devrait baisser au début de 2022. Cela signifie que même si la Réserve fédérale américaine (la Fed) devrait commencer à réduire progressivement ses achats d'actifs avant la fin de l'année, nous considérons les hausses de taux comme improbables avant le second semestre de 2023.

Une autre préoccupation du marché est le variant delta de la COVID-19 hautement contagieux. Les preuves à ce jour, cependant, montrent que les vaccins sont efficaces pour prévenir les infections graves de COVID-19. Avec l'accélération des taux de vaccination à l'échelle mondiale, nous pensons que la reprise économique plus vaste devrait se poursuivre jusqu'à la fin de 2021.

Notre processus de décision en matière d'investissement basé sur le cycle, la valeur et le sentiment (CVS) nous porte à conclure que les actions mondiales restent chères, le marché américain très cher compensant la meilleure valeur ailleurs. Le sentiment est un peu exagéré, mais il n'est pas proche de niveaux dangereux d'euphorie. Le solide cycle économique appuie notre préférence pour les actions plutôt que les obligations pour au moins les 12 prochains mois, malgré des valorisations coûteuses. Elle renforce également notre préférence pour le facteur de valeur par rapport au facteur de croissance, et notre croyance que les actions non américaines surpasseront le marché américain. Nous croyons que la reprise du commerce devrait reprendre au cours des prochains mois, étant donné

que les actions cycliques qui constituent le facteur de valeur affichent des gains plus élevés que les actions de croissance très fortement axées sur les technologies. De plus, le facteur de valeur est bon marché par rapport au facteur de croissance.

L'exposition de l'Europe aux secteurs financiers et cycliquement sensibles comme les entreprises industrielles, les matériaux et l'énergie, ainsi que son exposition relativement faible à la technologie, lui donnent le potentiel de surperformer à mesure que les craintes concernant le variant delta s'estompent, que l'activité économique reprend de la vigueur et que les courbes de rendement s'accentuent. Nous pensons que l'indice MSCI EMU, qui reflète l'Union économique et monétaire européenne, a le potentiel de surperformer l'indice S&P 500 ® dans les prochains trimestres.

Au Royaume-Uni, les goulets d'étranglement d'approvisionnement et les pénuries de main-d'œuvre ont déclenché une forte hausse de l'inflation sous-jacente et ont fait craindre que la Banque d'Angleterre (BoE) ne commence à relever ses taux au premier semestre 2022. Nous pensons que la BoE ne sera probablement pas aussi agressive et qu'un assouplissement des contraintes d'approvisionnement au début de l'année prochaine convaincra la banque centrale de retarder les hausses de taux. L'indice FTSE 100 est le moins cher des principaux marchés boursiers développés à la fin de 2021, ce qui devrait l'aider à refléter des rendements plus élevés que les autres marchés au cours de la prochaine décennie.

Nous nous attendons à ce que la croissance économique chinoise soit robuste au cours des 12 prochains mois, soutenue par un bond des dépenses de consommation après le confinement et un assouplissement budgétaire et monétaire progressif. Une certaine incertitude persiste quant à la voie de la future réglementation, en particulier en ce qui concerne les entreprises technologiques, et par conséquent, nous nous attendons à ce que les investisseurs restent prudents en ce qui concerne les actions chinoises dans les mois à venir. Le marché immobilier, et en particulier les promoteurs, constitue un risque que nous suivons de près.

Nous croyons que les actions japonaises sont légèrement plus chères que celles d'autres régions, comme le Royaume-Uni et l'Europe. Nous maintenons notre opinion selon laquelle la Banque du Japon accusera un retard considérable par rapport aux autres banques centrales quant à sa politique de retour à la normale.

En Australie, l'économie devrait reprendre vie, avec des confinements susceptibles d'être assouplis en octobre et novembre. Les bilans des consommateurs et des entreprises restent sains, ce qui devrait favoriser une forte reprise. La Banque de réserve de l'Australie a entamé le processus de réduction de son programme d'achat d'obligations, mais nous nous attendons à ce qu'une hausse du taux au comptant soit peu probable jusqu'au deuxième semestre de 2023 au moins.

Au Canada, la croissance demeure supérieure à la tendance et les probabilités de dépenses fiscales supplémentaires pour soutenir l'économie ont augmenté. À notre avis, cela signifie qu'une croissance plus faible due à la COVID-19 est peu susceptible de modifier le biais de resserrement de la Banque du Canada.



## Points de vue sur l'économie



### CROISSANCE AMÉRICAINE

Nous pensons que l'économie américaine devrait maintenir une croissance supérieure à la tendance jusqu'en 2022, mais pensons que les gains les plus faciles sont probablement dans le rétroviseur, alors que la phase de reprise du cycle économique arrive à maturité.



### PROJECTIONS DE TAUX DE LA FED

Nos modèles suggèrent que l'inflation est susceptible de retomber en dessous de l'objectif de 2 % de la Fed en 2022. Si cela est exact, nous pensons que la Fed maintiendra probablement les taux d'intérêt inchangés jusqu'au second semestre 2023.



### IMPACTS D'ÉVENTUELLES AUGMENTATIONS D'IMPÔTS AUX ÉTATS-UNIS

Nous estimons que l'augmentation des impôts sur les sociétés aux États-Unis, si elle est adoptée, pourrait soustraire environ quatre points de pourcentage à la croissance des bénéfices du S&P 500 en 2022.



### CROISSANCE EUROPÉENNE

La croissance de la zone euro semble sur la bonne voie pour un retour à une croissance supérieure à la tendance au quatrième trimestre et en 2022, après le récent ralentissement.



### PERSPECTIVES CHINOISES

Nous pensons qu'il existe un risque de ralentissement plus marqué que prévu en Chine. Déjà, la croissance du crédit a ralenti cette année et les récents indices des directeurs d'achat ont tendance à baisser.

## Points de vue sur les catégories d'actifs

### Actions : préférence pour les actions non américaines

Nous croyons que la croissance économique plus forte et les courbes de rendement plus abruptes après le ralentissement du troisième trimestre devraient favoriser les actions de valeur cycliques sous-évaluées par rapport aux valeurs coûteuses de technologie et de croissance. Dans les autres pays, les actions cycliques de valeur sont surpondérées par rapport aux États-Unis.

### Titres à revenu fixe : obligations d'État coûteuses

Nous pensons que les rendements devraient subir une pression à la hausse à mesure que les écarts de production se referment et que les banques centrales envisagent de réduire leurs achats d'actifs. Nous prévoyons que le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans atteindra 1,75 % au cours des prochains mois.

### Devises : le dollar américain risque de s'affaiblir

Le dollar américain a été soutenu cette année par les attentes de resserrement précoce de la Fed et par le leadership des États-Unis en matière de croissance économique. Nous pensons qu'il devrait s'affaiblir à mesure que le leadership de la croissance mondiale se détourne des États-Unis vers l'Europe et d'autres économies développées. Le dollar s'apprécie généralement pendant les ralentissements mondiaux et se déprécie lors de la phase de reprise. Le principal bénéficiaire sera probablement l'euro, qui est encore sous-évalué. Nous pensons également que la livre sterling britannique et les devises sensibles aux matières premières—le dollar canadien, le dollar néo-zélandais et le dollar australien—peuvent encore progresser, bien que ces devises ne soient pas sous-évaluées à long terme.

Rendez-vous sur :



[russellinvestments.com/ca/fr](http://russellinvestments.com/ca/fr)

pour lire les [Perspectives des marchés mondiaux 2021 - Mise à jour du T4 au complet](#)

## INFORMATION IMPORTANTE

Les opinions exprimées dans ces Perspectives des marchés mondiaux peuvent évoluer en tout temps selon les conditions du marché ou toute autre condition et sont à jour au 27 septembre 2021. Bien que tous les documents sont jugés fiables, leur exactitude et leur exhaustivité ne peuvent être garanties.

Aucune partie du contenu de cette publication ne constitue des conseils juridiques, fiscaux, sur les titres ou de placement. Il ne s'agit pas non plus d'une opinion concernant la pertinence d'un placement ni une sollicitation de quelque type que ce soit. Cette information est disponible « telle quelle ». Investissements Russell Canada Limitée ne fait aucune déclaration et n'offre aucune garantie à l'égard de cette information. Nous vous rappelons que tous les investissements comportent certains niveaux de risque, y compris la perte possible du capital investi. Leurs performances ne sont généralement pas homogènes et peuvent même être négatives. Pour tout type de portefeuille, les tentatives destinées à réduire les risques et à doper les rendements peuvent parfois limiter involontairement les performances. Il faut savoir que, comme pour tout investissement, l'investissement multi-actifs n'est pas une garantie de profit ni une protection contre les pertes. Ce document peut renfermer des énoncés prospectifs. Il s'agit d'énoncés de nature prévisionnelle qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui incluent des termes comme « prévoit », « anticipe », « croit » ou des expressions négatives de ces termes. Tout énoncé portant sur les stratégies, les perspectives ou les rendements futurs ainsi que sur l'avenir possible d'un fonds constitue également un énoncé prospectif. Les déclarations prospectives sont basées sur des prévisions et projections actuelles à l'égard d'événements futurs, et sont assujetties, notamment, à des risques, des incertitudes, des hypothèses et des facteurs économiques qui pourraient amener les résultats ou événements réels à différer considérablement des attentes courantes. Nous vous recommandons d'envisager attentivement tous ces facteurs avant de prendre une décision de placement et d'éviter de trop vous fier aux déclarations prospectives. Investissements Russell n'a aucune intention spécifique de mettre à jour une déclaration prospective à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres raisons.

Aucun modèle ou groupe de modèles ne peut offrir une estimation précise des performances futures sur les marchés des capitaux. Nous sommes conscients que les techniques d'analyse rationnelle ne peuvent prévoir des comportements financiers extrêmes, tels que les périodes d'euphorie financière ou de panique des investisseurs. Nos modèles reposent sur des

hypothèses de comportement financier normal et ationnel. Les modèles de prévision sont par nature incertains et susceptibles de changer à tout moment en raison de nombreux facteurs et peuvent être inexacts. Investissements Russell juge que l'utilité de cette information est primordiale pour l'évaluation des relations relatives des différentes composantes d'un portefeuille mondialement diversifié. Ainsi, les modèles peuvent offrir un aperçu de la prudence dont faire preuve pour surpondérer ou sous pondérer ces composants de temps en temps ou en période de grand bouleversement. Les modèles ne sont explicitement pas conçus pour être des signaux d'anticipation du marché. Les prévisions sont des prédictions des valeurs de marché et des volumes de négociation établies au moyen de diverses données d'analyse. Ce ne sont pas des projections du marché des valeurs mobilières ni d'un placement en particulier.

Les prévisions sont des prédictions des valeurs de marché et des volumes de négociation établies au moyen de diverses données d'analyse. Ce ne sont pas des projections du marché des valeurs mobilières ni d'un placement en particulier.

Les placements dans les marchés mondiaux, internationaux ou émergents peuvent être fortement marqués par les conjonctures politiques ou économiques et les exigences réglementaires d'un pays donné. Les placements dans des marchés étrangers peuvent comporter des risques liés à la fluctuation des devises, à l'instabilité politique et économique ainsi qu'à des normes comptables et à une imposition étrangère diverses. Ces titres peuvent se révéler moins liquides et plus volatils. Les investissements sur les marchés émergents ou en développement impliquent une exposition à des structures économiques généralement moins diversifiées et moins évoluées, ainsi qu'à des systèmes politiques moins stables que dans les pays développés.

L'investissement dans les devises présente des risques, y compris les fluctuations des valeurs des devises, qu'il s'agisse de la monnaie locale ou d'une devise étrangère. Ces fluctuations peuvent accroître ou réduire les rendements associés aux placements étrangers. Les investisseurs obligataires doivent tenir compte des risques liés aux taux d'intérêt, au crédit, et aux opérations de mises en pension et de prises en pension. Des risques plus importants, comme une volatilité accrue, une liquidité restreinte, le remboursement anticipé, le non-paiement et une hausse du taux de défaillance, sont inhérents aux portefeuilles qui investissent dans des obligations à haut rendement («de pacotille») ou dans des titres adossés à des créances hypothécaires, notamment des titres hypothécaires

exposés aux hypothèses à risque. Généralement, lorsque les taux d'intérêt augmentent, les prix des titres à revenu fixe baissent.

Les rendements cités sont des rendements passés et ne doivent pas être considérés comme une garantie de résultat futur. L'indice FTSE 100 est pondéré en fonction de la capitalisation boursière des sociétés de premier ordre cotées au Royaume-Uni. L'indice S&P 500®, ou le Standard & Poor's 500, est un indice du marché boursier basé sur les capitalisations boursières de 500 grandes sociétés ayant des actions communes cotées sur le NYSE ou le NASDAQ.

L'indice MSCI EMU (union économique et monétaire européenne) est représentatif des titres à grande et moyenne capitalisations des dix pays développés de l'union économique et monétaire européenne. Avec 246 composantes, l'index couvre approximativement 85 % de la capitalisation boursière à fluctuation libre de l'union économique et monétaire européenne.

Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement. Droits d'auteur © Investissements Russell Canada Limitée 2021. Tous droits réservés.

Investissements Russell est le nom commercial d'un groupe d'entreprises dotées d'une

La propriété d'Investissements Russell se compose comme suit : une participation majoritaire de fonds gérés par TA Associates et une participation minoritaire de fonds gérés par Reverence Capital Partners. Des employés d'Investissements Russell ainsi que Hamilton Lane, LLC détiennent également des participations minoraires sans contrôle.

Frank Russell Company est le titulaire des marques de commerce Russell contenues aux présentes et de tous les droits de marque liés aux marques commerciales Russell, et autorise les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell à les utiliser sous licence. Les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell ne sont en aucune façon affiliés à Frank Russell Company ni à toute autre entité exploitée sous la marque «FTSE RUSSELL». Date de première publication: septembre 2021

Perspectives des marchés mondiaux en 2021 – Mise à jour du quatrième trimestre.

UNI-11911