



L'écho financier 2022

Chères clientes, chers clients,

Si l'adage veut que les années se suivent mais qu'elles ne se ressemblent pas, 2021 aura plutôt été généreuse en sensations de déjà-vu au niveau de la pandémie. Du côté de l'économie par contre, depuis le plus grand recul du PIB mondial de l'histoire début 2020, nous vivons un puissant rebond qui ne cesse de nous surprendre. Ce dernier passera l'épreuve du feu en 2022 et en ce début d'année, nous désirons vous faire part de nos réflexions sur l'économie et les marchés.

Alors que les taux directeurs devraient finalement commencer à remonter, les taux d'intérêts réels resteront à des niveaux historiquement très bas. En effet, nous estimons que les banques centrales seront patientes et s'accommoderont de fourchettes d'inflation plus élevées qu'aux niveaux pré-pandémiques, au fur et à mesure qu'elles retireront leur support en liquidités sur les marchés financiers.

Dans cet environnement avec peu d'alternative, les titres de participation seront favorisés par les investisseurs mais peineront à réitérer leurs performances des dernières années. Bien que la volatilité et les pressions sur la chaîne d'approvisionnement devrait s'estomper, plusieurs risques continueront à planer haut dans le ciel.

Marchés obligataires

Nous devrions assister à un revirement de tendance sur les marchés obligataires alors que tous guetteront les premières hausses de taux directeurs. Les attentes varient quelque peu, mais le consensus est que les premières hausses devraient nous arriver plus tôt que tard en courant d'année. Les banques centrales continueront de fermer le robinet des liquidités en ralentissant leur rachat d'obligations sur les marchés. Les marchés baignent en effet dans les liquidités et celles-ci sont suffisantes pour supporter la reprise.

Ces deux éléments se butteront cependant à une inflation galopante. Nous estimons que les banques centrales seront patientes avec des fourchettes d'inflation plus élevée qu'aux niveaux pré-pandémiques, ce qui aura comme effet de maintenir en territoire négatif les rendements réels des titres obligataires. Tous les marchés ne partant pas sur les mêmes bases, on pourrait voir une plus grande disparité géographique au niveau des politiques monétaires en 2022.

Marchés boursiers

Les marchés boursiers auront tôt fait de réagir à chaque nouvelle ou publication de données économiques. À la fin des courses, l'espoir aura eu le dessus puisque le marché phare américain a connu une *troisième* année consécutive au-delà de 15% de rendement. La locomotive américaine sera-t-elle en mesure de répéter cet exploit pour une 4^{ème} année? En regardant du côté des évaluations des actions en fonction du ratio cours/bénéfices des 12 derniers mois on constate qu'il est globalement supérieur à 23, un niveau très élevé selon les données historiques.

Cependant, avec des taux d'intérêts réels qui devraient rester négatifs, les actions auront certainement encore la cote auprès des investisseurs comme le suggère l'acronyme à la mode « TINA » (pour *There Is No Alternative*). Pour ne pas assumer un niveau de risque démesuré, il sera nécessaire de séparer le bon grain de l'ivraie en sélectionnant judicieusement les titres

détenus à nos portefeuilles privés. Notre stratégie reposera sur la prudence par la diversification et privilégiera les titres plus défensifs et de type valeur que ceux cycliques et de type croissance, particulièrement sur le marché américain.

Nous resterons à l'affût des thématiques d'investissement qui seront porteuses de création de valeur dans une économie en transition énergétique et technologique, sans tomber dans le piège de la spéculation des évaluations extrêmes et des modèles d'affaires instables.

Risques à guetter

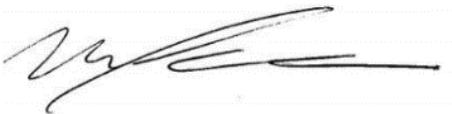
En ce qui a trait aux risques qui guettent les marchés, la palme revient à la **Covid-19** et ses variants qui pourraient venir déstabiliser l'économie à court terme et les marchés boursiers. L'adhésion aux mesures sanitaires est de plus en plus difficile et les gouvernements mondiaux devront redoubler d'effort pour juguler la transmission, à défaut de quoi les économies seront de nouveau sous pression.

Les banques centrales pourraient perdre patience et revenir aux remèdes d'antan si l'**inflation** devait devenir galopante. Nous pourrions ainsi nous retrouver en stagflation avec d'un côté un repli économique et de l'autre des taux d'intérêt en hausse, une situation dommageable autant pour les titres de participation que les titres obligataires.

La géopolitique s'est aussi invitée dans le discours économique alors qu'on assiste au retour d'une certaine guerre froide sur plusieurs fronts. Se déroulant présentement surtout dans le virtuel et sous la forme de demandes de rançons, certaines **cyberattaques** récentes ont eu des conséquences bien réelles sur plusieurs entreprises et leurs clientèles dont l'approvisionnement en biens et services ont été mis à mal. Les États voudront peut-être légiférer sur les cryptomonnaies dans le but d'en limiter les impacts négatifs?

Mais comme la pandémie de Covid-19 nous l'aura enseigné, le risque le plus dangereux qui nous guette reste celui que nous attendons le moins. Peu importe ce que 2022 nous réserve, nous serons présents pour vous accompagner et vous conseiller.

Nous vous souhaitons une année de renouveau, de voyages et de santé!



Michel Laflamme, BAA, CFA
Conseiller principal en gestion de patrimoine
Gestionnaire de portefeuille
514-879-5223



Louis-Alexandre Parent, BAA, MBA
Conseiller en gestion de patrimoine
514-390-5711



J'ai rédigé le présent commentaire afin de vous donner mon avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement susceptibles d'être pertinentes pour votre portefeuille de placements. Ce commentaire reflète uniquement mon opinion et peut ne pas refléter celles de Banque Nationale Groupe financier. En exprimant ces opinions, je m'efforce d'appliquer au mieux mon jugement et mon expérience professionnelle du point de vue d'une personne appelée à suivre un vaste éventail de placements. Par conséquent, le présent rapport représente mon opinion éclairée et non une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale. • La Financière Banque Nationale est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA: TSX). • Financière Banque Nationale peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. Financière Banque Nationale et/ou ses officiers, administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autres sur le marché ou autrement. Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. La valeur des parts et le rendement varieront, et le rendement passé peut ne pas être révélateur du rendement futur.