

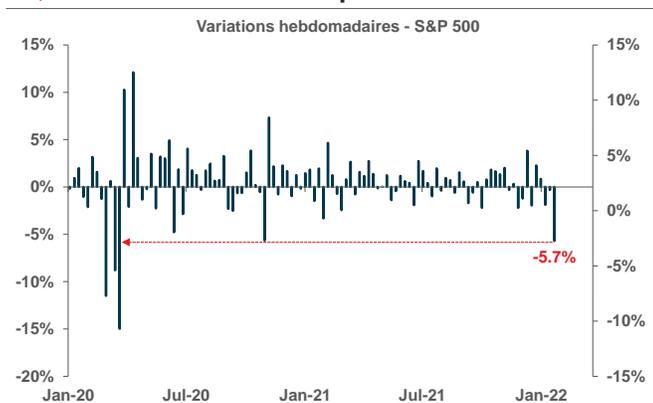
# Commentaires

Bureau du chef des placements | 24 Janvier 2022

## Période d'acclimatation en cours

Après trois semaines consécutives de reculs – la dernière étant la pire depuis mars 2020 (**graphique 1**) – la volatilité de la bourse américaine a encore grimpé d'un cran en ce 24 janvier; le S&P 500 affichant une perte de -3,8 % au pire de la journée et terminant ultimement 0,3 % plus haut.

### 1 | Début d'année difficile pour les actions...



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

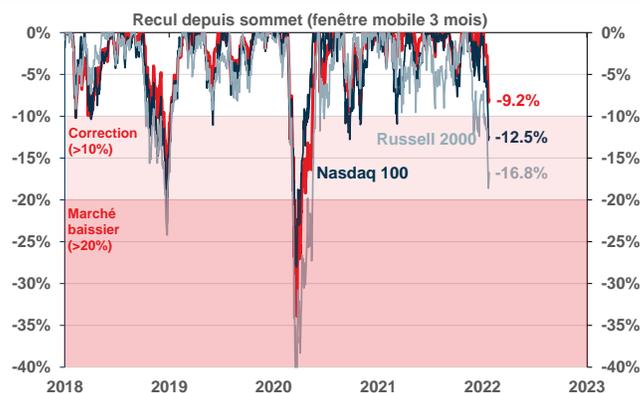
Cela ramène l'indice phare américain à son niveau d'octobre dernier (**graphique 2**), tout juste au-dessus du seuil de correction qu'ont toutefois atteint des segments à plus forts bêta (prisés des spéculateurs) tels que le Nasdaq 100 (à forte coloration technologique) et le Russell 2000 (petites capitalisations), en reculs de 12,5 % et 16,8 % respectivement (**graphique 3**).

### 2 | ... de retour au niveau d'octobre dernier



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

### 3 | Une correction pour le Nasdaq et le R2K



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Si le bras de fer entre l'OTAN et la Russie en Ukraine n'a rien pour rassurer le marché – une situation hautement incertaine qui pourrait certainement causer des remous à court terme d'ici à ce que la raison prenne le dessus, comme c'est souvent le cas en géopolitique – le principal élément déclencheur de la volatilité semble davantage relié à l'imminence du resserrement des conditions monétaires par la Réserve fédérale. Bien qu'il serait très surprenant que la Fed augmente son taux ce mercredi, le ton qu'elle utilisera et l'information qu'elle donnera sur ses intentions au terme de la rencontre du FOMC ce mercredi seront scrutés de très près. À ce stade, le marché prévoit une première hausse en mars et (presque) un total de 4 en 2022 (**graphique 4**).

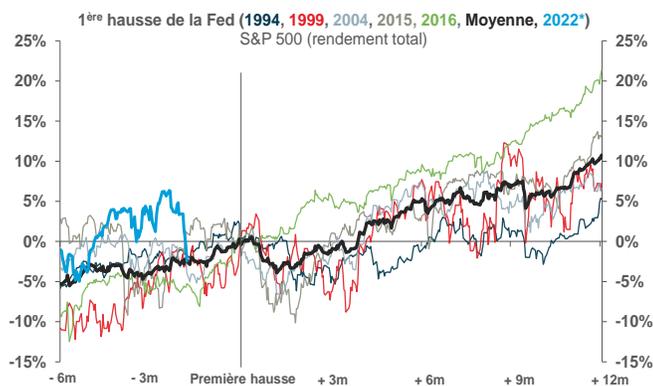
### 4 | Un début de cycle de hausses de taux...



Bureau du chef des placements (données via Bloomberg).

Historiquement, il est fréquent de voir les marchés réagir avec nervosité en début de cycle de hausses de taux. En effet, 4 des 5 derniers débuts de remontée des taux par la Fed se sont accompagnés d'un recul de 5% ou plus dans les mois subséquents (plus de détails à venir à ce sujet dans un rapport stratégique que nous prévoyons sortir ce mercredi). Cette fois, il semble que ce processus d'acclimatation s'opère en avance, ce qui ne serait pas surprenant dans la mesure où la Fed est nettement plus prévisible aujourd'hui. Cela dit, remarquez que dans chacune des observations, la bourse a terminé les 12 mois suivants avec des gains (**graphique 5**) – ce qui reflète bien que si la Fed commence à relever ses taux, c'est généralement parce que l'économie démontre une certaine vigueur. Sur ce point, aujourd'hui n'est pas différent.

### 5 | ... s'accompagne souvent de volatilité boursière

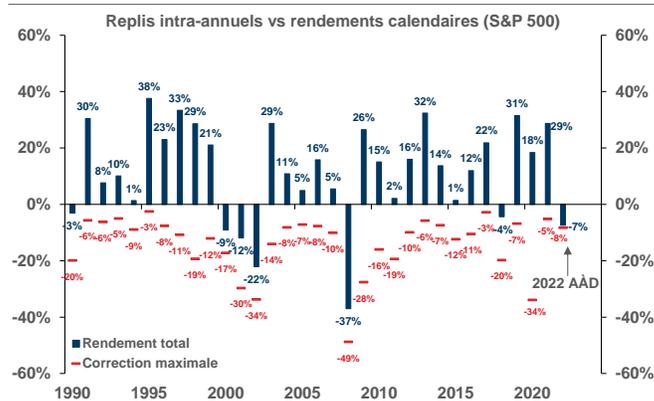


Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). Données de 2022 ne sont pas incluses dans la moyenne. La dernière donnée de la série (en date du 21 janvier 2022) est plutôt normalisée sur la moyenne.

Dans tous les cas, rappelons qu'il est dans la nature même des marchés de traverser des périodes plus volatiles. À titre d'exemple, depuis 1990, le S&P 500 a subi une correction d'au moins 10% 18 années sur 32 (56% du temps). Cela ne l'a pas empêché de terminer 26 années sur 32 (81% du temps) avec des gains (**graphique 6**).

Dans ce contexte, nous porterons une attention particulière au message de la Fed ce mercredi et nous tenons prêts à ajuster notre positionnement tactique – légèrement surpondéré en actions et en liquidités en contrepartie des obligations – au besoin. Chose certaine, les récents mouvements de

### 6 | Les replis boursiers sont monnaie courante



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

marchés envoient un signal clair à la Fed qu'elle devra jouer de prudence en normalisant progressivement sa politique monétaire si elle veut éviter d'avoir, encore une fois, à rebrousser chemin.

**Bureau du chef des placements**  
CIO-Office@bnc.ca

**Martin Lefebvre**  
*Chef des placements*  
martin.lefebvre@bnc.ca

**Louis Lajoie**  
*Directeur*  
*Stratégie d'investissement*  
louis.lajoie@bnc.ca

**Simon-Carl Dunberry**  
*Directeur*  
*Stratégie de portefeuille*  
simon-carl.dunberry@bnc.ca

**Nicolas Charlton**  
*Associé*  
*Stratégie quantitative*  
nicolas.charlton@bnc.ca

**Mikhael Deutsch-Heng**  
*Associé*  
*Stratégie d'investissement*  
mikhael.deutschheng@bnc.ca

**Zaid Shoufan**  
*Associé*  
*Stratégie de portefeuille*  
zaid.shoufan@bnc.ca

**Christophe Faucher-Courchesne**  
*Associé*  
*Stratégie quantitative*  
christophe.faucher-courchesne@bnc.ca

## Général

Le présent document a été élaboré par Banque Nationale Investissements inc. (BNI), filiale en propriété exclusive 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).

Les renseignements et les données fournis dans le présent document, y compris ceux fournis par des tiers, sont considérés exacts au moment de leur impression et ont été obtenus de sources que nous avons jugées fiables. Nous nous réservons le droit de les modifier sans préavis. Ces renseignements et données vous sont fournis à titre informatif uniquement. Aucune représentation ni garantie, explicite ou implicite, n'est faite quant à l'exactitude, la qualité et le caractère complet de ces renseignements et de ces données. Les opinions exprimées ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des parts mentionnées aux présentes et ne devraient pas être considérées comme une recommandation. Les points de vue exprimés ne visent pas à prodiguer des conseils de placement ni à faire la promotion de placements en particulier et aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces derniers. Banque Nationale Investissements inc. a pris les moyens nécessaires afin de s'assurer de la qualité et de l'exactitude des informations contenues aux présentes à la date de la publication. Cependant, Banque Nationale Investissements inc. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de cette information et cette communication ne crée aucune obligation légale ou contractuelle pour Banque Nationale Investissements inc.

BNI ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, BNI et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement.

Le présent document ne peut être distribué qu'au Canada et qu'aux résidents du Canada que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent document ne s'adresse pas à vous si BNI ou toute société affiliée distribuant le présent document fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent document, vous devriez vous assurer que BNI a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Un placement dans un fonds d'investissement (« Fonds ») peut donner lieu à des frais de courtage, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus des Fonds avant de faire un placement. Les titres des Fonds ne sont pas assurés par la Société d'assurance-dépôts du Canada ni par un autre organisme public d'assurance-dépôts. Les Fonds ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement dans l'avenir.

© 2022 Banque Nationale Investissements inc. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de Banque Nationale Investissements inc.

MD BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS est une marque déposée de la Banque Nationale du Canada, utilisée sous licence par Banque Nationale Investissements inc.