

Brent Joyce, CFA
Stratège en placements

Justin Truong, CFA
Gestionnaire, Stratège en placements

Faits saillants



La hausse du nombre de cas de COVID en Europe et son nouveau variant Omicron secouent les marchés mondiaux.



Les sociétés américaines font à nouveau part d'un trimestre robuste au chapitre des bénéficiaires. Les marges bénéficiaires se sont bien maintenues au T3.



Comme prévu, la Réserve fédérale américaine a annoncé le début de la réduction de son programme d'achat d'obligations. Le président M. Powell a ensuite surpris les marchés en déclarant que le rythme de la réduction pourrait devoir être accéléré.



Des données économiques solides ouvrent la voie vers une nouvelle accélération de l'économie mondiale au T4.

La COVID montre encore une fois sa vilaine tête

Les préoccupations à l'égard de la COVID ont repris le devant de la scène en novembre, en commençant par une poussée du nombre de cas en Europe se traduisant par de nouvelles mesures de confinement, et se terminant avec la découverte du variant Omicron émanant de l'Afrique du Sud, menant à de nombreuses interdictions de voyage. La plupart des principaux indices boursiers se sont repliés, alors que les taux obligataires ont chuté lorsque les investisseurs se sont tournés vers les titres à revenu fixe à la recherche de sécurité. Ces nouvelles ont également pesé sur les perspectives en matière de demande pour le pétrole, entraînant un plongeon des prix du brut. Conséquemment, la chute des prix du pétrole a poussé à la baisse les mesures du point mort de l'inflation sur les marchés obligataires. Comme prévu, la Réserve fédérale américaine (Fed) a annoncé qu'elle commencerait à réduire son programme d'achat d'obligations, contribuant à un mois volatil où l'indice de volatilité de la CBOE (VIX) a atteint un sommet en neuf mois. Le principal effet dissuasif pour les marchés boursiers continue d'être la voie qu'empruntera le virus. Bien que le monde est beaucoup mieux équipé aujourd'hui pour composer avec une éclosion (taux de vaccination plus élevés, doses de rappel, nouvelles méthodes de traitement efficaces), le mois de novembre nous a brutalement rappelé que la COVID est peut-être malmenée, mais qu'elle ne se laissera pas vaincre facilement.

Le variant Omicron et les remarques fermes de M. Powell secouent les marchés

Après avoir composé avec le variant Delta de manière plutôt remarquable, le monde est confronté à un autre variant : Omicron. Il est encore tôt en termes de ce que nous savons à son sujet, mais des conclusions initiales contradictoires de la part des fabricants de médicaments ont mis les marchés à mal. L'Université Oxford n'a trouvé aucun élément probant indiquant que le nouveau variant pourrait résister au vaccin développé de concert avec AstraZeneca. Alors que BioNTech, ayant développé son vaccin en partenariat avec Pfizer, a annoncé qu'il est probable que les doses administrées offriront une protection contre une maladie sévère chez les personnes infectées par le variant. D'un autre côté, les marchés ont plongé lorsque le président-directeur général de Moderna a prédit qu'il y aurait une chute importante de l'efficacité des vaccins actuels,

Titres à revenu fixe canadiens	Niveau	Mois	CA
Indice obligataire universel FTSE Canada	1 171	0,9 %	-4,1 %
Indice des obligations de sociétés FTSE Canada	1 358	0,5 %	-2,8 %
Indice Bloomberg Canada High Yield	166	-0,3 %	5,1 %
Actions mondiales	Niveau	Mois	CA
Indice composé S&P/TSX	20 660	-1,8 %	18,5 %
S&P/TSX petites cap.	766	-3,7 %	17,0 %
Ind. S&P 500	4 567	-0,8 %	21,6 %
Indice NASDAQ	15 538	0,3 %	20,6 %
Russell 2000	2 199	-4,3 %	11,3 %
FTSE 100 du R.-U.	7 059	-2,5 %	9,3 %
Euro Stoxx 50	4 063	-4,4 %	14,4 %
Nikkei 225	27 822	-3,7 %	1,4 %
MSCI China (USD)	87	-4,9 %	-19,4 %
MSCI ME (USD)	1 212	-4,1 %	-6,1 %
Devises et produits de base	Niveau	Mois	CA
\$ CA	0,783 \$	-3,1 %	-0,4 %
Indice dollar amér.	95,99	2,0 %	6,7 %
Pétrole (West Texas)	66,18 \$	-20,8 %	36,4 %
Gaz naturel	4,57 \$	-17,4 %	51,9 %
Or	1 775 \$	-0,5 %	-6,5 %
Cuivre	4,28 \$	-1,4 %	21,6 %
Taux d'intérêt canadiens	Niveau	Mois	CA
Bon du Trésor à 3 mois	0,08	-6	2
Obl. du gouv. du Canada à 2 ans	0,98	-11	78
Obl. du gouv. du Canada à 10 ans	1,57	-15	89
Obl. du gouv. du Canada à 30 ans	1,88	-12	67
Rendements sectoriels canadiens	Mois	CA	
Énergie	-5,7 %	39,2 %	
Matériaux	1,0 %	-0,8 %	
Industrie	-3,4 %	15,6 %	
Biens de cons. disc.	0,4 %	8,7 %	
Tech. de l'inf.	1,4 %	26,7 %	
Soins de santé	-7,9 %	-15,3 %	
Finance	-2,2 %	24,3 %	
Biens de cons. de base	0,1 %	10,7 %	
Serv. de comm.	0,9 %	15,9 %	
Serv. aux coll.	-1,5 %	1,8 %	
Immobilier	-3,8 %	25,4 %	

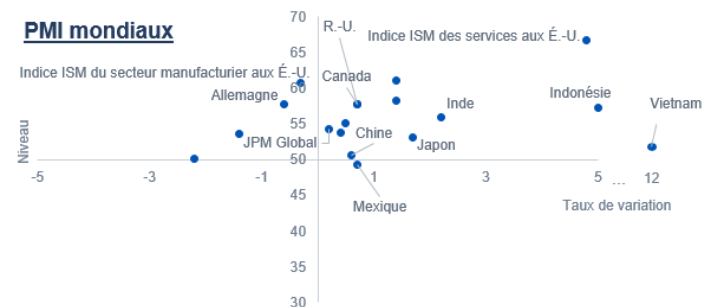
déclarant qu'il faudrait des mois pour fabriquer à grande échelle de nouvelles doses visant le variant Omicron. L'ampleur de ce délestage sur le marché sera tributaire du niveau de sévérité du choc (le cas échéant) sur la croissance mondiale et du temps qu'il faudra (si nécessaire) pour que le monde revienne à la normale. Il faudra de la patience pour obtenir réponse à ces deux questions. Selon le conseiller médical en chef américain, M. Anthony Fauci, les chercheurs auront probablement besoin de deux à quatre semaines pour mieux comprendre le variant et la manière dont les vaccins actuels le combattent.

Les marchés financiers concentrent leur attention sur les réactions des gouvernements et des banques centrales. Jusqu'à maintenant, leurs réponses sont mitigées. En Europe, la hausse marquée du nombre de cas a entraîné une nouvelle imposition de certaines restrictions au début du mois, avant même la détection du variant Omicron, alors que le président américain M. Biden s'est engagé à ne pas imposer de nouveaux confinements, choisissant de réagir en promouvant des doses vaccinales et de rappel et des tests additionnels au besoin. Pendant ce temps, de nombreuses interdictions de voyage ont été remises en vigueur à l'échelle mondiale à titre de précaution, y compris au Canada et aux É.-U. De l'autre côté de l'équation se trouvent les banques centrales, dont le ton est devenu de plus en plus ferme face à la hausse de l'inflation et des attentes en la matière. Après avoir annoncé plus tôt au cours du mois que la Fed entamera la réduction de son programme d'achat d'obligations, le président M. Powell (venant tout juste d'être nommé pour un deuxième mandat) a indiqué qu'elle pourrait devoir abdiquer à l'égard de son approche patiente, soulevant la possibilité d'une accélération de son rythme de réduction de 15 milliards \$ US par mois. Cela retirerait des liquidités favorables aux marchés plus tôt et rehausserait également les attentes envers des hausses de taux — les marchés ne souhaitant pas que l'une ou l'autre de ces mesures soient prises de manière précipitée. M. Powell a également mentionné sa préoccupation à l'égard du fait que le nouveau variant pourrait intensifier l'incertitude au sujet de la voie empruntée par l'inflation. Il a lancé une alerte quant à une perte possible d'élan de la reprise du marché de l'emploi et, ultimement, un ralentissement de la croissance économique. Le président de la Fed a tout de même déclaré qu'il s'attend toujours à une baisse importante de l'inflation l'an prochain. Bien que nous soyons d'accord avec M. Powell qu'il est probable que l'inflation sera plus modérée l'année prochaine en raison des effets de base importants depuis le T2 2022, l'inflation stimulée par le variant Omicron pourrait persister plus longtemps que prévu, et ce, pour deux raisons. Tout d'abord, l'inflation que nous avons connue a été stimulée par une demande excessive pour des biens; l'inflation du secteur des services est demeurée en grande partie contrôlée. En cas d'un retour des préoccupations liées à la COVID, les consommateurs continueront de dépenser leurs épargnes excédentaires à l'égard de biens plutôt que de services, exerçant des pressions additionnelles sur les chaînes d'approvisionnement mondiales et, par conséquent, sur les prix. En second lieu, si le variant entraîne un retour des restrictions, les chaînes d'approvisionnement mondiales pourraient connaître des perturbations semblables à celles provoquées par le variant Delta (p. ex., fermetures d'usines et hésitation à revenir sur le marché de l'emploi).

L'économie mondiale et les sociétés continuent de marcher main dans la main

Le variant Omicron constitue une menace pour la reprise économique si le virus réussit à contourner les vaccins et méthodes de traitement actuels. Toutefois, pendant la deuxième moitié de cette année, nous avons constaté tous les progrès accomplis dans la manière de composer avec une éclosion. Le nouveau variant s'ajoute aux facteurs défavorables persistants auxquels l'économie mondiale est confrontée, mais ce n'est pas la première fois que le monde vit cette situation. Le variant Delta a frappé au T3, et pourtant, les données économiques de ce trimestre ont subi davantage de contusions que de blessures, indiquant que l'économie mondiale apprend à s'adapter à la vie avec la COVID. Au Canada, le PIB réel du T3 a rebondi de manière plus marquée que prévu, de 5,4 % sur trois mois en donnée annualisée (contre des attentes de 3,0 %, depuis un taux révisé à la baisse de -3,2 %), alors que la demande américaine pour des biens a été exceptionnellement robuste. Aux É.-U., les ventes au détail d'octobre ont excédé les prévisions, s'accroissant à 1,7 % sur un mois (contre des attentes de 1,4 % sur un mois, depuis leur rythme de 0,8 % sur un mois en septembre). Les gains des deux mois précédents ont également été révisés à la hausse. Cette progression a marqué le meilleur mois depuis le rebond de mars stimulé par les mesures de relance. Les ventes au détail aux É.-U. sont en hausse d'un taux stupéfiant de 16,3 % comparativement à il y a un an, et sont de 13 % supérieures à ce qu'elles auraient été si elles étaient demeurées à leur taux antérieur à la pandémie. Certes, l'inflation a joué un rôle dans cette impressionnante augmentation. Toutefois, malgré la soustraction de l'important IPC américain de 6,2 % sur 12 mois en octobre, les ventes au détail sont quand même en hausse de 10 % par rapport à il y a un an. Pendant ce temps, les indices des directeurs des achats indiquent que la reprise du secteur de la fabrication est demeurée résiliente, et le secteur des services semble tirer parti d'un retour à la normale (voir le Graphique en tête d'affiche pour plus de détails).

Graphique en tête d'affiche : Des PMI robustes et en expansion préparent la voie à un T4 solide



Le T3 a été parsemé de mauvaises nouvelles, depuis la résurgence des cas de COVID à l'échelle mondiale jusqu'à la dégradation prévue des bénéfices des sociétés en raison des perturbations touchant les chaînes d'approvisionnement et la montée fulgurante des prix des produits de base. Malgré nombre de ces manchettes négatives, les mesures prospectives des activités, comme les indices des directeurs des achats (PMI) mondiaux, indiquent que l'économie est prête à

rebondir. Seize des 17 sondages des PMI d'octobre que nous suivons étroitement se situent au-delà du niveau d'expansion de 50 points. En outre, 12 sondages sur 16 se situant en territoire d'expansion se sont améliorés par rapport à il y a un mois (nord-est du quadrant). En octobre, les indices qui se sont démarqués ont été le PMI ISM des services des É.-U., qui a bondi de 5 points à un sommet record de 66,7, et le PMI manufacturier du Vietnam, ayant connu une flambée de 12 points, remontant en flèche en territoire expansionniste à 52,1. Nous décelons plusieurs facteurs à retenir dans ces résultats impressionnants. La reprise manufacturière est résiliente, en dépit de la hausse des coûts et des enjeux touchant les chaînes d'approvisionnement. L'amélioration constatée dans de nombreux pays de l'Asie du Sud-Est (avec le Vietnam en tête), indique que certaines des usines mondiales au cœur de la chaîne d'approvisionnement mondiale, antérieurement entravées par les fermetures liées à la COVID, reviennent rapidement en mode de production, un signal selon lequel nous avons peut-être dépassé le pire des préoccupations en matière de goulots d'étranglement des chaînes d'approvisionnement. Enfin, la poussée des PMI ISM des

services aux É.-U. Laisse entendre que le secteur en dormance des services est prêt à recevoir un énorme coup de pouce si les préoccupations liées à la COVID s'atténuent. Le risque le plus prononcé à l'égard de ces dénouements est l'émergence du variant Omicron. Les investisseurs allaient de l'avant depuis le pire des préoccupations liées à la COVID. Les cours des actions et les prix des produits de base étaient à la hausse alors qu'au milieu de novembre, de nouveaux sommets historiques ont été atteints par de nombreux marchés boursiers. Le plus grand espoir pour 2022 est que l'apaisement des perturbations au sein des chaînes d'approvisionnement, jumelé aux derniers vestiges des mesures de relance liées à la pandémie et aux faibles coûts d'emprunt, alimentera la croissance des chiffres d'affaires permettant de surmonter les pressions exercées par la hausse des coûts et des taux d'intérêt. Si le variant Omicron entraîne le retour de mesures de confinement et de restrictions en matière de voyages à grande échelle et l'assombrissement de l'humeur ayant freiné le retour à la normale, les marchés boursiers mondiaux seront confrontés à un obstacle évident à court terme.

Les placements dans les fonds communs et les FNB peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds de placement ne sont pas des placements garantis; leur valeur fluctue régulièrement et le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Le rendement de l'indice ne tient pas compte de l'incidence des frais, commissions et charges payables par les investisseurs dans des produits de placement qui cherchent à reproduire un indice.

Ce document renferme des renseignements prospectifs reposant sur des prédictions pour l'avenir au 30 novembre 2021. La Corporation Financière Mackenzie ne mettra pas nécessairement à jour cette information pour tenir compte des changements survenus après cette date. Les énoncés prospectifs n'offrent aucune garantie de rendement futur et les risques et incertitudes peuvent souvent amener les résultats réels à différer de manière importante des renseignements prospectifs ou des attentes. Parmi ces risques, notons, entre autres, des changements ou la volatilité dans les conditions économiques et politiques, les marchés des valeurs mobilières, les taux d'intérêt et de change, la concurrence, les marchés boursiers, la technologie, la loi ou lorsque des événements catastrophiques surviennent. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs. Par ailleurs, toute déclaration à l'égard de sociétés ne constitue pas une promotion ou une recommandation d'achat ou de vente d'un titre quelconque.

Le contenu de ce commentaire (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'en assurer l'exactitude et l'exhaustivité, nous n'assumons aucune responsabilité quant à son utilisation.