

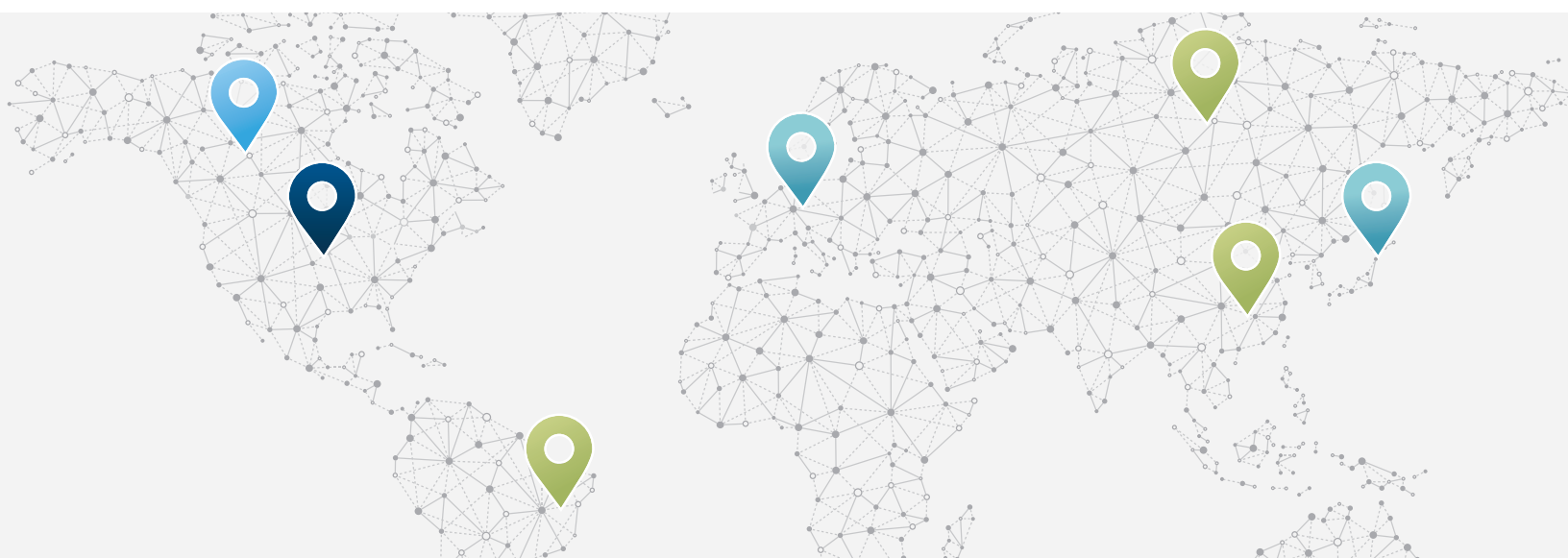


Perspectives de placement
& stratégie de portefeuille

Conjoncture macroéconomique

Croissance mondiale

Les perspectives se sont détériorées en raison des risques de ralentissement de la croissance et de l'ampleur persistante de l'inflation. L'intensification des perturbations géopolitiques liées à la guerre en Ukraine ajoute à une situation macroéconomique déjà fragile.



Canada

L'économie canadienne a tenu bon à la suite de la vague d'infections provoquée par le variant Omicron de la COVID en tout début d'année et elle a rapidement rebondi à la suite de l'assouplissement des restrictions. La hausse de l'inflation risque certes de nuire au pouvoir d'achat et à la consommation, mais la vigueur du marché du travail et l'épargne accumulée jouent en faveur des ménages. La hausse des prix des matières premières n'est par ailleurs pas nécessairement problématique pour l'économie canadienne, et l'augmentation des prix, de l'énergie au blé en passant par les engrais, devrait permettre aux producteurs de compenser un éventuel recul de la demande privée.

États-Unis

L'économie américaine, qui avait connu en 2021 sa plus forte croissance des 40 dernières années, devrait ralentir en 2022. Le secteur privé reste solide, puisque la bonne santé financière des ménages et des entreprises devrait leur permettre de continuer à dépenser, mais les répercussions de la guerre en Ukraine, notamment les problèmes d'approvisionnement, la hausse des coûts et le recul de l'activité à l'étranger, risquent de peser sur la croissance. La vigueur du marché de l'emploi et l'épargne accumulée par les ménages devraient heureusement permettre de faire face à la baisse de confiance et à la hausse des prix qui pourraient découler du conflit.

Marchés internationaux

La croissance européenne risque particulièrement de pâtir de la guerre en Ukraine, en raison des liens commerciaux de la région avec la Russie et de sa forte dépendance à l'énergie russe. Les prix de l'énergie et d'autres matières premières, déjà élevés, ont encore grimpé sous l'effet du conflit, accentuant ainsi une inflation qui menace de freiner les dépenses des ménages et des entreprises. Les usines sur tout le continent sont par ailleurs confrontées à des problèmes d'approvisionnement, à une hausse des coûts de production et à une baisse de la demande d'exportation; l'économie européenne risque donc de connaître une période de stagflation au cours des prochains mois.

Marchés émergents

Les économies des marchés émergents subiront les effets de la forte hausse des prix, qui se traduira inévitablement par une baisse du revenu disponible, malgré son effet positif sur les exportateurs de matières premières. En Chine, les pressions sur la croissance s'intensifient. Alors que la crise de l'immobilier se poursuit, une importante vague Omicron déferle sur le pays, entraînant l'instauration de strictes mesures de confinement. Les autorités se sont dans ce contexte engagées à prendre des mesures pour relancer l'économie vacillante du pays et atteindre une croissance de 5,5 % en 2022.

Perspectives économiques

Stagflation en vue

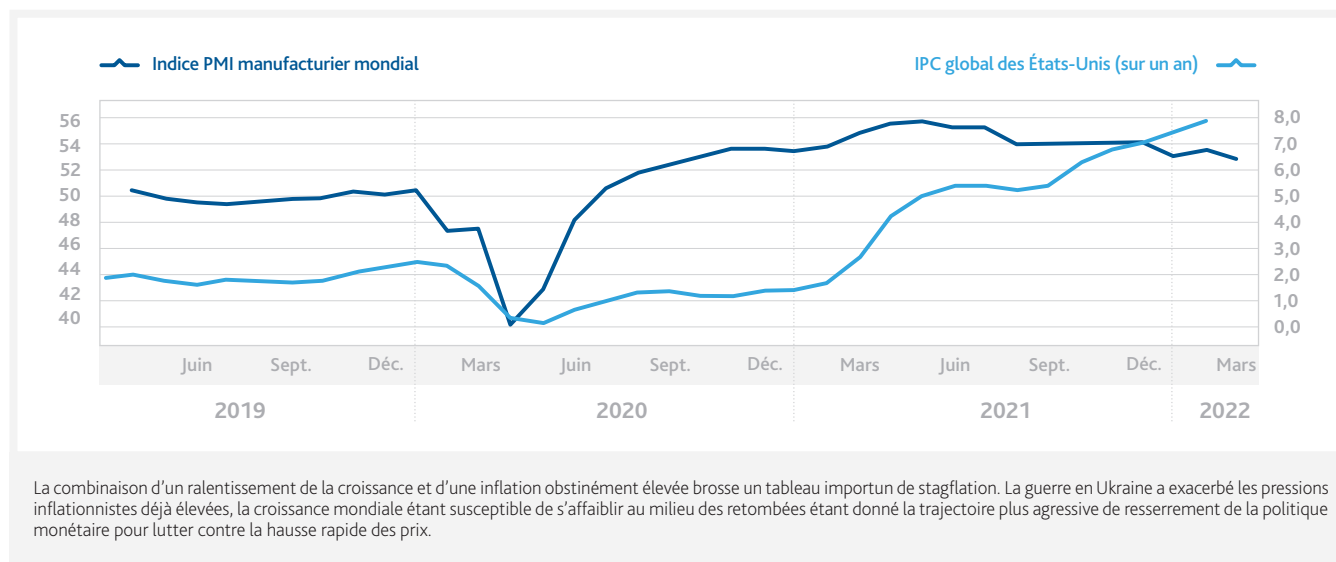
Juste au moment où la pandémie commençait à faire moins parler d'elle, l'invasion de l'Ukraine par la Russie vient exacerber les risques liés au ralentissement de la croissance, à la persistance de l'inflation et au ton plus dur adopté par les banques centrales.

Même si la Russie ne représente que 5 % du commerce maritime mondial et l'Ukraine à peine 1 %, le conflit aura très certainement des répercussions dans le monde entier.

C'est principalement par l'intermédiaire des matières premières que les effets de la guerre se font sentir sur l'économie mondiale. La récente flambée des prix des matières premières nuit à deux titres à l'économie, du fait de son caractère inflationniste et parce qu'elle risque d'entraîner une baisse des perspectives de croissance. La situation est donc délicate pour les banques centrales, qui doivent chercher à enrayer un des pires

épisodes d'inflation des dernières décennies sans faire dérailler la reprise postpandémie. Face à cette inflation record et aux nouvelles pressions sur les prix, les banques centrales, qui s'attendaient à ce que celles-ci soient transitoires, ont dû faire volte-face et annoncent des mesures plus énergiques pour les prochaines années.

De plus, alors que les perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale avaient commencé à s'atténuer en début d'année, la situation recommence à s'aggraver sous l'effet des mesures de confinement adoptées par la Chine pour faire face à la COVID, ce qui risque également de peser sur l'activité mondiale. Les retombées sur la croissance mondiale dépendront de la durée du conflit en Ukraine et de l'ampleur des sanctions, ce qui signifie que l'heure va rester à l'incertitude à court terme.



Source : Bloomberg

Stratégie de placement

Face à la montée des forces inflationnistes et au risque de stagflation, il est à peu près certain que les investisseurs devront composer avec une importante volatilité compte tenu du caractère hautement imprévisible de la conjoncture géopolitique. Cela ajoute encore à la situation déjà fragile des marchés financiers. Nous conservons donc une position neutre à l'égard des actions, tout en affichant une préférence pour l'indice S&P/TSX, du fait de sa forte pondération au secteur des ressources. Notre forte surpondération en placements de revenu alternatifs, comme les titres de dette privée et les actifs réels, devrait également conférer une certaine préservation du capital du portefeuille, dans la mesure où ces catégories d'actif tendent à être moins sensibles aux fluctuations des marchés, où elles protègent contre l'inflation et la hausse des taux d'intérêt et continuent de produire des rendements solides et stables, quelle que soit la situation géopolitique, autant d'éléments qui, combinés, se traduisent par un profil risque-rendement plus intéressant que celui des liquidités, des obligations et des actions sur notre horizon de placement tactique.

Scénarios économiques

Scénario principal | Stagflation

Probabilité **55 %**

Notre scénario de base est la stagnation de l'économie mondiale, soit une combinaison toxique d'un ralentissement de la croissance et d'une forte hausse des prix. Selon ce scénario, les pressions inflationnistes restent élevées plus longtemps que prévu et sont intégrées aux perspectives d'inflation, les prévisions de croissance à l'échelle mondiale sont revues à la baisse. L'inflation était déjà forte, du fait de la reprise post-pandémie et des conditions économiques très serrées, mais l'aggravation du conflit géopolitique entre la Russie et l'Ukraine a pour effet d'alimenter la hausse du prix des matières premières et d'accroître les perturbations sur la chaîne d'approvisionnement, deux éléments qui feront en sorte que les pressions inflationnistes restent élevées pour un certain temps encore. Ensuite, l'augmentation rapide du coût des intrants et des salaires érode la rentabilité des entreprises et les consommateurs peinent à conserver leur pouvoir d'achat. En réponse à cette situation, les décideurs politiques abandonnent leur description d'une inflation « transitoire » et adoptent des mesures drastiques visant à stopper la spirale inflationniste, en dépit de la chute des perspectives de croissance causée par la guerre entre l'Ukraine et la Russie. Cette révision radicale de la politique monétaire contribue au ralentissement de la croissance mondiale, qui ne fonctionne plus à son plein potentiel. Heureusement, une contraction de l'économie est évitée.

Scénario 2 | Récession

Probabilité **35 %**

Dans le scénario catastrophe, l'accroissement des tensions géopolitiques transforme la stagflation en une récession, alors que les banques centrales resserrent trop audacieusement leur politique monétaire et mettent fin au cycle de manière prématurée. Elles prennent trop de temps à adopter les mesures nécessaires pour contrer les pressions inflationnistes et les prévisions d'inflation ne tiennent plus compte de la réalité, les contraignant ainsi à mettre les freins trop rapidement en adoptant des taux supérieurs au taux neutre, ce qui aura pour effet de plonger l'économie en récession. La perte de confiance se généralise. Les consommateurs recommencent à épargner par précaution et limitent leurs dépenses, tandis que les entreprises marquent une pause dans leurs programmes d'investissement. Les marchés financiers sont très volatils et, dans ce climat d'incertitude, nous débutons un cercle vicieux où la confiance et les dépenses sont en berne. L'émergence de nouveaux variants hautement transmissibles de la COVID-19 représente un autre risque important à la reprise de l'économie mondiale. Il faut souligner que la Chine est actuellement aux prises avec une forte éclosion du variant Omicron qui a entraîné l'adoption de mesures de confinement, en plus de porter un coup dur à l'économie nationale et à la demande mondiale.

Scénario 3 | Atterrissage en douceur

Probabilité **10 %**

Dans le scénario idéal d'un atterrissage en douceur, les banquiers centraux réussissent à freiner l'inflation, qui s'établit à des sommets de plusieurs décennies, sans causer une contraction du PIB et une hausse du taux de chômage. La croissance ralentit, mais demeure supérieure à la moyenne. Dans l'éventualité d'un dénouement graduel du conflit entre la Russie et l'Ukraine, nous devrions assister à une baisse du prix des matières premières et à l'atténuation des perturbations sur la chaîne d'approvisionnement. Les perspectives d'inflation restent généralement stables, ce qui permettra aux décideurs politiques de normaliser leur politique monétaire de manière mesurée sans freiner l'expansion de l'économie. Cela dit, l'accroissement des risques de stagflation complique la tâche des banques centrales, surtout à la lumière des hostilités persistantes entre la Russie et l'Ukraine.

Stratégie de portefeuille

Matrice des rendements prévus (CAD)

SCÉNARIOS	STAGFLATION	RÉCESSION	ATERRISSAGE EN DOUCEUR
PROBABILITÉ	55 %	35 %	10 %
REVENU TRADITIONNEL			
Marché monétaire	1,5 %	1,8 %	1,3 %
Obligations Canadiennes	-5,1 %	-7,4 %	-1,9 %
Obligations à haut rendement	0,0 %	-7,0 %	5,0 %
Actions privilégiées	0,0 %	-10,0 %	5,0 %
REVENU NON TRADITIONNEL			
Crédit diversifié	7,0 %	5,0 %	8,0 %
Multi-stratégies - Revenu	4,0 %	0,0 %	5,0 %
Actifs réels diversifiés	7,0 %	5,0 %	8,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE			
Actions canadiennes de grande capitalisation	-0,9 %	-45,6 %	12,6 %
Actions canadiennes de petite capitalisation	-5,0 %	-45,0 %	15,0 %
Actions américaines de grande capitalisation	-13,6 %	-35,7 %	-2,0 %
Actions américaines de petite et moyenne capitalisation	-18,0 %	-40,0 %	0,0 %
Actions internationales	-10,3 %	-43,5 %	-2,6 %
Actions mondiales de petite capitalisation	-15,0 %	-40,0 %	0,0 %
Actions des marchés émergents	-11,0 %	-39,5 %	-3,9 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE			
Placements privés	12,0 %	5,0 %	15,0 %
Solutions alternatives liquides	5,0 %	0,0 %	7,0 %
CAD/USD	0,85	0,70	0,90

Stratégie de portefeuille

Stratégie¹

PORTEFEUILLES TRADITIONNELS ET NON TRADITIONNELS

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	+/-
REVENU TRADITIONNEL	0,0 %	17,5 %	40,0 %	7,5 %	-10,0 %
Marché monétaire	0,0 %	0,0 %	20,0 %	7,5 %	+7,5 %
Obligations Canadiennes	0,0 %	15,0 %	40,0 %	0,0 %	-15,0 %
Obligations à haut rendement	0,0 %	2,5 %	10,0 %	0,0 %	-2,5 %
REVENU NON TRADITIONNEL	0,0 %	30,0 %	50,0 %	38,5 %	+8,5 %
Crédit diversifié	0,0 %	12,0 %	25,0 %	15,5 %	+3,5 %
Multi-stratégies – Revenu	0,0 %	0,0 %	10,0 %	0,0 %	0,0 %
Actifs réels diversifiés	0,0 %	18,0 %	40,0 %	23,0 %	+5,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE	10,0 %	37,5 %	60,0 %	37,5 %	0,0 %
Actions canadiennes de grande capitalisation	5,0 %	10,0 %	30,0 %	20,0 %	+10,0 %
Actions canadiennes de petite capitalisation	0,0 %	2,5 %	10,0 %	5,0 %	+2,5 %
Actions américaines de grande capitalisation	0,0 %	7,5 %	20,0 %	0,0 %	-7,5 %
Actions américaines de petite et moyenne capitalisation	0,0 %	0,0 %	10,0 %	0,0 %	0,0 %
Actions internationales	0,0 %	7,5 %	20,0 %	2,5 %	-5,0 %
Actions mondiales de petite capitalisation	0,0 %	2,5 %	10,0 %	2,5 %	0,0 %
Actions des marchés émergents	0,0 %	7,5 %	20,0 %	7,5 %	0,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE	0,0 %	15,0 %	40,0 %	16,5 %	+1,5 %
Placements privés	0,0 %	10,0 %	25,0 %	11,0 %	+1,0 %
Solutions alternatives liquides	0,0 %	5,0 %	15,0 %	5,5 %	+0,5 %

¹ En fonction d'un objectif de valeur ajoutée de 100 points de base. La cible présentée est celle d'un portefeuille modèle et est utilisée à des fins indicatives seulement. Les cibles individuelles de nos clients sont utilisées dans le cadre de la gestion de leurs portefeuilles respectifs.

Perspectives – Revenu fixe

Revue des marchés des titres à revenu fixe

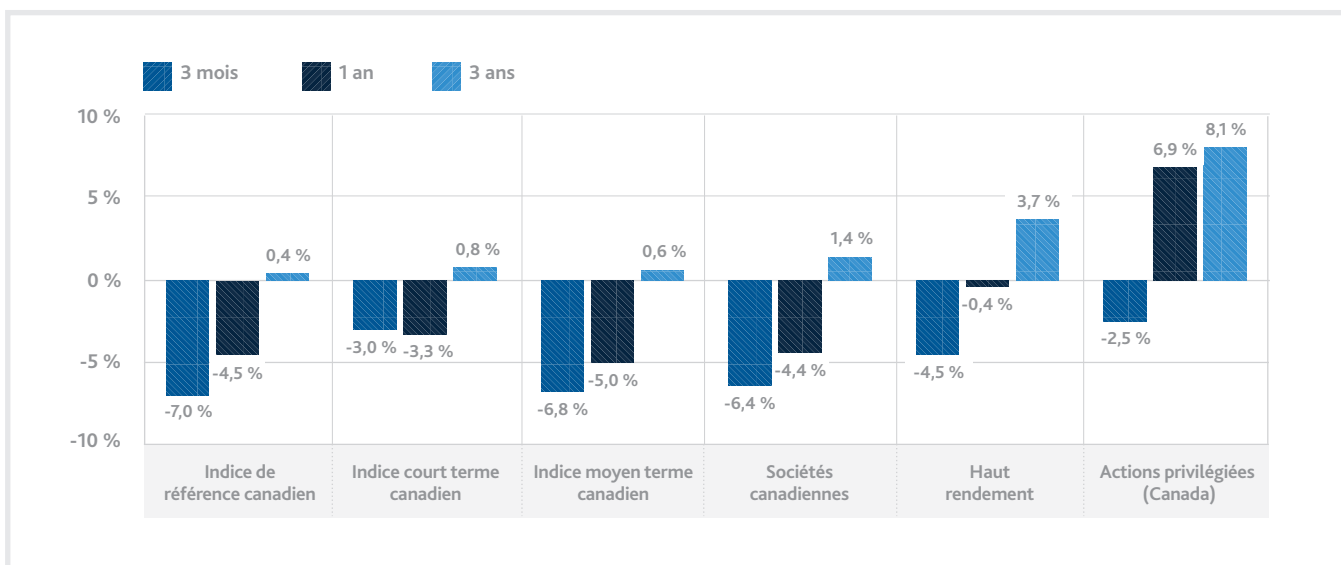
Les marchés des titres à revenu fixe ont fortement reculé au premier trimestre. Les taux obligataires ont augmenté à l'échelle mondiale en réaction au ton plus dur adopté par les banques centrales, qui ont décidé d'accorder la priorité à la stabilité des prix malgré les inquiétudes liées à la situation géopolitique. Les courbes de taux se sont aplaties, les taux à court terme ayant augmenté davantage que ceux des obligations à long terme, les investisseurs anticipant une accélération des hausses des taux directeurs. Les écarts de taux se sont par ailleurs élargis, l'ampleur de l'inflation et les craintes de ralentissement économique laissant augurer un risque de stagflation et ayant pesé sur les obligations de sociétés en début d'année.

Les banques centrales ont durci le ton face à la persistance de l'inflation et des problèmes d'approvisionnement, encore exacerbés par la guerre en Ukraine. La Réserve fédérale américaine a relevé les taux d'intérêt en mars et prévoit six nouvelles hausses cette année. Le président Powell a fait preuve d'une étonnante franchise et promis

d'agir « rapidement » pour maîtriser l'inflation, qui n'avait pas été aussi élevée depuis 40 ans. Il a plaidé en faveur d'une série de hausses de taux et de mesures destinées à réduire le bilan de la banque centrale, qui doit composer à la fois avec un marché de l'emploi en proie à des « tensions extrêmes » et avec une inflation « beaucoup trop élevée ». Il a également indiqué que les prochaines hausses de taux pourraient dépasser le quart de point et que la banque centrale était prête à relever les taux d'intérêt plus rapidement en cas de besoin.

La Banque du Canada a elle aussi relevé ses taux en mars et ouvert la voie à un début de resserrement quantitatif pour le mois d'avril. Selon la sous-gouverneure Mme Kozicki, le marché de l'emploi au Canada est exceptionnellement robuste et les finances des ménages sont solides. La banque centrale pourra donc « prendre des mesures énergiques » pour endiguer l'inflation, qui affiche actuellement son niveau le plus élevé des trois dernières décennies, et reste « fermement résolue » à ramener l'inflation à la cible de 2 %.

Rendements du marché canadien des titres à revenu fixe | Au 31 mars 2022



Source : Corporation Fiera Capital

Stratégie de placement

Compte tenu des perspectives de retrait des mesures de relance des banques centrales et de l'ampleur de l'inflation, les taux des obligations d'État devraient probablement augmenter, ce qui entraînera des pertes. On le constate déjà sur le segment à court terme de la courbe. Les taux à long terme devraient eux aussi finir par augmenter sous l'effet des perspectives de normalisation des politiques monétaires et dans la mesure où, face à la persistance des pressions sur les prix, les investisseurs exigeront d'être mieux rémunérés pour le risque d'inflation.

Compte tenu de ces perspectives peu prometteuses, nous sous-pondérons au maximum les titres à revenu fixe traditionnels. Au sein de cette catégorie d'actif, nous recommandons de conserver une durée courte et d'opter pour un positionnement compatible avec une accentuation de la courbe de rendement. Bien que nombre de sociétés émettrices aient assaini leur bilan, une longue période de stagflation risque de pousser les investisseurs à tourner le dos aux obligations de sociétés.

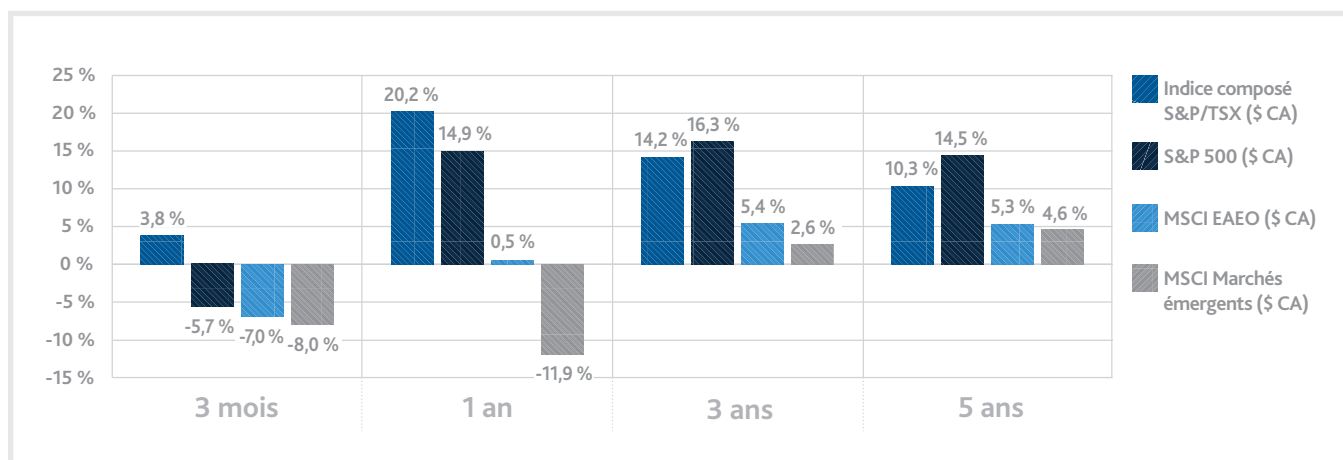
Perspectives – Actions

Revue des marchés boursiers

Les marchés ont connu un début d'année erratique. La volatilité a repris ses droits, les investisseurs, déjà préoccupés par la flambée de l'inflation, par le resserrement imminent des politiques monétaires et par les perspectives de ralentissement de la croissance, ayant commencé à s'inquiéter des répercussions du conflit entre la Russie et l'Ukraine. Les marchés boursiers mondiaux ont perdu du terrain au premier trimestre. Les actions des marchés émergents (particulièrement

celles des pays émergents d'Europe) ont reculé pour le troisième trimestre de suite et fait moins bien que celles des marchés développés. L'indice S&P 500 a enregistré son premier repli trimestriel des deux dernières années, et les actions des pays développés internationaux ont également trébuché. Le S&P/TSX a en revanche terminé le trimestre en hausse et a largement surpassé les autres indices mondiaux, grâce aux solides rendements des titres des ressources.

Rendements des marchés boursiers | Au 31 mars 2022



Source : Corporation Fiera Capital

Stratégie de placement

Les prévisions de liquidités et de bénéfices se sont quelque peu détériorées sous l'effet de l'ampleur des risques de stagflation, qui pèsent sur les perspectives du marché boursier pour la prochaine année.

Les banques centrales ont commencé à réduire leurs mesures de relance et ont l'intention de le faire à un rythme accéléré. La hausse des taux obligataires qui en résultera, conjuguée à l'ampleur des risques géopolitiques, risque de faire baisser les ratios boursiers (le « C » du ratio C/B). Qui plus est, les prévisions de bénéfices devraient bientôt baisser compte tenu des perspectives de ralentissement de la croissance économique et de la hausse des coûts de production et des salaires qui risquent de faire diminuer les bénéfices, ce qui tend à indiquer que le « B » des ratios C/B est peut-être trop élevé.

La vigueur excessive des prévisions de bénéfices, combinée à l'intensification des pressions sur les marges bénéficiaires et au potentiel de progression limité des ratios, laisse présager un contexte difficile pour les actions, dont les rendements risquent d'être plus faibles et plus volatils. Notre position neutre à l'égard des actions continue donc selon nous de se justifier sur notre horizon tactique de 12 à 18 mois.

Nous nous attendons toujours à ce que les actions canadiennes tirent leur épingle du jeu dans un contexte d'augmentation des prix des matières premières, d'inflation élevée et de hausse des taux d'intérêt qui devrait être de bon augure pour les bénéfices de l'indice S&P/TSX. Le secteur des ressources représente près de 30 % du S&P/TSX, tandis que la pondération des segments spéculatifs et à valorisation élevée est négligeable. Si la hausse de l'inflation et des taux obligataires est une bonne nouvelle pour les secteurs de valeur cycliques qui dominent le S&P/TSX, elle risque de nuire de façon disproportionnée aux plus chers des titres de croissance défensifs particulièrement présents dans le S&P 500. En effet, la hausse des taux d'intérêt à long terme est habituellement favorable aux bénéfices des actions de valeur et défavorable aux ratios des actions de croissance à long terme. L'indice S&P/TSX a rarement été aussi bon marché comparativement à l'indice S&P 500, en particulier dans un contexte de prix de l'énergie élevés.

Perspectives - Placements privés alternatifs

L'intérêt des placements privés alternatifs dans un contexte de stagflation

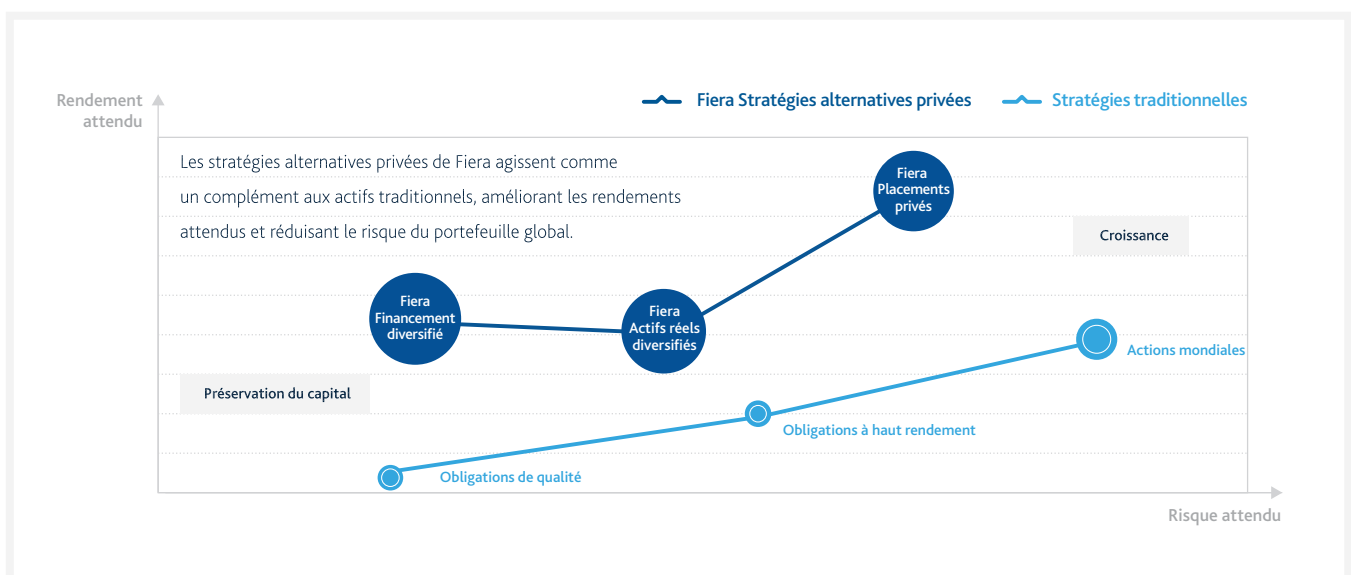
Avec la nouvelle année sont apparues de nouvelles difficultés et les marchés boursiers et obligataires ont perdu du terrain au premier trimestre. La volatilité s'est installée, la peur de l'inflation ayant été exacerbée par l'invasion de l'Ukraine par la Russie, ce qui a poussé les grandes banques centrales à durcir radicalement le ton. Les marchés ont en conséquence renoncé à leurs espoirs de normalisation mesurée de la politique monétaire et d'atterrissage en douceur, la stagflation (accélération de l'inflation et ralentissement de la croissance) étant désormais plus probable en raison de la guerre.

Un tel scénario économique est défavorable pour les catégories d'actif traditionnelles comme les actions et les obligations et fait ressortir les avantages que des placements privés alternatifs peuvent conférer à un portefeuille. L'élaboration d'un portefeuille bien équilibré devra en effet passer par l'intégration d'une plus grande part de titres de dette et de placements privés afin de compenser les rendements décevants des segments traditionnels.

Fondamentalement, la détérioration des perspectives des obligations a entraîné une remise en question de leur nature supposément prudente, et il est peu probable que les stratégies de titres à revenu fixe traditionnelles continuent à jouer leur rôle habituel de vecteur de stabilité et de génération de revenus au sein des portefeuilles. Ces perspectives relativement ternes des obligations traditionnelles plaident en faveur d'une augmentation de la pondération des sources de revenus non traditionnelles, comme les stratégies diversifiées sur titres de dette et actifs réels, qui présentent

de faibles corrélations avec les catégories d'actif traditionnelles tout en générant des revenus plus stables et plus concurrentiels. Les placements privés alternatifs sont par ailleurs moins susceptibles de fluctuer fortement en cas de volatilité généralisée des marchés. Ces caractéristiques joueront en leur faveur dans le contexte d'inflation élevée, d'augmentation des taux d'intérêt et de persistance des risques géopolitiques qui risque de prévaloir et de faire grimper la volatilité au cours de la prochaine année.

Compte tenu de ces perspectives macroéconomiques, il est nécessaire d'élargir le champ des possibilités de placement et on se tournera naturellement vers les catégories d'actif non traditionnelles comme les titres de dette privée, les actifs réels et les placements privés. Malgré la volatilité qui risque d'accompagner la hausse des taux d'intérêt au cours des prochaines années, les titres de dette privée représentent une solution viable pour ceux qui cherchent moins de volatilité et du rendement. De plus, dans ce contexte où l'inflation est plus forte qu'elle ne l'a été ces trente dernières années et devrait rester élevée, les actifs réels comme l'immobilier, les infrastructures et l'agriculture sont appelés à jouer un rôle essentiel dans la protection contre l'inflation. Finalement, les placements privés ont montré leur capacité à surpasser les actions cotées en bourse, même en période de repli des marchés, tout en étant moins volatils. Ces caractéristiques permettront aux placements privés alternatifs de jouer un rôle de premier plan dans l'amélioration du profil risque-rendement des portefeuilles.



Source : Corporation Fiera Capital

Matières premières et devises

Taux de change CAD / USD



Le dollar canadien a bien résisté face à l'appréciation du dollar américain au début de 2022, la forte remontée des prix du pétrole brut ayant joué en faveur de la devise, du fait de sa corrélation avec les matières premières. La hausse du dollar américain a pour sa part été alimentée à la fois par la ruée d'investisseurs nerveux, attirés par son statut de valeur refuge en ces temps de tensions géopolitiques, et par le durcissement de ton de certains dirigeants de la Réserve fédérale, qui a augmenté l'attrait en termes de taux du billet vert. Nous nous attendons à ce que le dollar américain perde une partie du terrain gagné, surtout en cas d'apaisement des hostilités entre l'Ukraine et la Russie et de regain d'intérêt pour les placements à risque. La tendance baissière à long terme du dollar américain devrait profiter au dollar canadien, qui devrait par ailleurs bénéficier de l'embellie généralisée des secteurs des matières premières au cours de la prochaine année. Depuis le début de l'année, le dollar canadien n'a pas autant augmenté que les prix des matières premières; on peut donc s'attendre à un certain rattrapage au cours de l'année.

Pétrole



Les prix du pétrole brut ont fortement rebondi au premier trimestre, les marchés craignant les effets de l'invasion de l'Ukraine par la Russie sur les approvisionnements en provenance du deuxième exportateur mondial de brut, à un moment où le marché mondial du pétrole est déjà aux prises avec des tensions extrêmes. L'invasion a provoqué de fortes turbulences sur les marchés du brut, qui ont alterné entre gains et pertes au gré de l'évaluation que les négociateurs faisaient du conflit et de ses répercussions sur les marchés du brut. Fin mars, le président Biden a déclaré que les États-Unis envisageaient de libérer une quantité de pétrole brut sans précédent à partir de leurs réserves stratégiques, malgré les doutes du marché quant aux répercussions à long terme d'une telle ponction. L'opération devrait certes offrir un certain répit à un marché mondial en proie à une forte baisse de l'offre depuis le début de la guerre en Ukraine et freiner la hausse des prix à court terme, mais les volumes envisagés ne suffiront probablement pas à compenser la baisse des exportations russes.

Or



L'or a gagné du terrain sous l'effet de la guerre en Ukraine et des craintes d'accélération de l'inflation. L'effet combiné de ces éléments a plus que compensé la hausse des taux des obligations du Trésor provoquée par le durcissement de ton de la Réserve fédérale américaine (une telle hausse aurait habituellement eu un effet négatif sur l'or, qui ne produit pas d'intérêts). Nous nous attendons à ce que l'or reste relativement stable, compte tenu des forces contradictoires en jeu. L'effet de protection contre l'inflation de l'or devrait soutenir les prix, mais la normalisation de la politique monétaire et la hausse des taux obligataires risquent d'empêcher toute hausse significative.

Cuivre



Les prix du cuivre ont suivi une trajectoire semblable à celle des autres matières premières depuis le début de la guerre. L'intensification des préoccupations relatives à la croissance chinoise a certes un peu nui aux perspectives d'évolution de la demande, mais les promesses de soutien des autorités ont limité le recul des prix. L'équilibre fondamental entre l'offre et de la demande de cuivre reste positif et le cuivre sera un des principaux bénéficiaires des efforts de la communauté mondiale pour accroître les dépenses en infrastructures vertes. À l'échelle mondiale, la transition vers les énergies vertes nécessitera une plus grande quantité de cuivre pour accroître le réseau de production d'électricité.

Prévisions pour les 12-18 prochains mois

SCÉNARIOS	31 MARS 2022	STAGFLATION	RÉCESSION	ATTERRISSAGE EN DOUCEUR
PROBABILITÉ		55 %	35 %	10 %
CROISSANCE DU PIB 2022				
Monde	4,00 %	2,50 %	2,00 %	4,00 %
Canada	3,90 %	2,50 %	1,50 %	3,80 %
États-Unis	3,40 %	2,00 %	1,00 %	3,50 %
CROISSANCE DU PIB 2023				
Monde	3,50 %	2,00 %	1,50 %	3,50 %
Canada	2,80 %	1,50 %	0,00 %	2,50 %
États-Unis	2,10 %	1,00 %	-1,00 %	2,00 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)				
Canada	5,70 %	8,00 %	7,00 %	6,00 %
États-Unis	7,90 %	9,00 %	8,00 %	7,00 %
TAUX COURT TERME 2022				
Banque du Canada	0,50 %	2,50 %	3,00 %	2,00 %
Réserve fédérale	0,50 %	2,50 %	3,00 %	2,00 %
TAUX COURT TERME 2023				
Banque du Canada	0,50 %	3,50 %	4,50 %	3,00 %
Réserve fédérale	0,50 %	4,50 %	5,00 %	3,00 %
TAUX 10 ANS				
Gouvernement du Canada	2,41 %	3,50 %	4,00 %	3,00 %
Gouvernement des États-Unis	2,34 %	3,50 %	4,50 %	3,20 %
ESTIMATION DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	1443	1400	850	1450
États-Unis	231	225	150	250
EAEO	156	160	90	165
ME	92	90	55	95
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	15,2X	15,5X	14,0X	17,0X
États-Unis	19,6X	18,5X	17,0X	20,0X
EAEO	14,0X	13,0X	12,0X	14,5X
ME	12,4X	12,0X	11,0X	13,0X
DEVICES				
CAD/USD	0,80	0,85	0,70	0,90
EUR/USD	1,11	1,15	1,00	1,20
USD/JPY	121,70	110,00	115,00	100,00
MATIÈRES PREMIÈRES				
Pétrole (WTI, USD/baril)	100,28	90	60	95
Or (USD/oz)	1949,20	1900	2100	1800

Les renseignements concernant la possibilité d'événements futurs et leurs conséquences sur les marchés sont fondés uniquement sur des données antérieures et les estimations ou avis de Fiera Capital, et sont fournis à titre indicatif seulement. Les rendements escomptés constituent des estimations hypothétiques des rendements à long terme dégagés par les catégories d'actifs financiers d'après des modèles statistiques et ne correspondent pas aux rendements d'un placement réel. Les rendements réels peuvent varier. Les modèles comportent certaines limites et ne peuvent servir à prévoir les rendements futurs d'un compte.

Nos coordonnées

Amérique du Nord

MONTRÉAL

Corporation Fiera Capital
1981, avenue McGill College
Bureau 1500
Montréal (Québec) H3A 0H5
T 1 800 361-3499

TORONTO

Corporation Fiera Capital
200, rue Bay
Bureau 3800, Tour sud
Toronto (Ontario) Canada M5J 2J1
T 1 800 994-9002

CALGARY

Corporation Fiera Capital
607, 8e Avenue Sud-Ouest
Bureau 300
Calgary (Alberta) T2P 0A7
T 403 699-9000

gestionprivee@fieracapital.com

NEW YORK

Fiera Capital Inc.
375 Park Avenue
8th Floor
New York, New York 10152
T 212 300-1600

BOSTON

Fiera Capital Inc.
One Lewis Wharf
3rd Floor
Boston, Massachusetts 02110
T 857 264-4900

DAYTON

Fiera Capital Inc.
10050 Innovation Drive
Suite 120
Dayton, Ohio 45342
T 937 847-9100

gp.fiera.com

Europe

LONDRES

Fiera Capital (UK) Limited
Queensberry House, 3 Old
Burlington Street, 3rd Floor,
London, United Kingdom W1S 3AE
T +44 (0) 207 409 5500

FRANCFORT

Fiera Capital (Germany) GmbH
Walther-von-Cronberg-Platz 13
Frankfurt, Allemagne
60594
T +49 69 9202 0750

HONG KONG

**Fiera Capital (Asia)
Hong Kong Limited**
Suite 3205, No. 9 Queen's
Road Central, Hong Kong
T 852-3713-4800

SINGAPOUR

**Fiera Capital (Asia)
Singapore Pte. Ltd.**
6 Temasek Boulevard #38-03
Suntec Tower 4
Singapore 038986

Asie

Le présent document peut contenir des déclarations prospectives. Les déclarations prospectives se remarquent parfois par l'utilisation de termes comme « peut », « va », « devrait », « s'attend », « planifie », « prévoit », « croit », « a le potentiel », « poursuit », « vise », ou la forme négative ou d'autres variantes de ces expressions. De par leur nature, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes, tant généraux que particuliers, et un certain nombre de facteurs peuvent faire en sorte que les événements et les résultats réels diffèrent de façon importante des résultats présentés dans les déclarations prospectives. Aux fins d'évaluer ces déclarations, les lecteurs sont invités à tenir compte en particulier des divers facteurs qui peuvent faire en sorte qu'il existe un écart important entre les résultats réels et les résultats présentés dans les déclarations prospectives.

Le présent document vise uniquement à fournir des renseignements de nature générale et ne doit pas être interprété comme des conseils d'ordre juridique ou professionnel. Corporation Fiera Capital n'assume aucune responsabilité relativement aux présents renseignements qu'elle fournit à ses clients ou à toute autre personne ou entité. Les renseignements contenus dans le présent document peuvent ou non s'appliquer à toute situation particulière. Le lecteur devrait lire attentivement les renseignements contenus dans le présent document pour déterminer leur applicabilité. Les renseignements et opinions contenus dans le présent document sont fournis à titre informatif uniquement et peuvent faire l'objet de modifications. Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas des conseils en placement et ne doivent pas être utilisés comme tels. Ils ne doivent pas être considérés comme une sollicitation d'achat ou une offre de vente d'un titre. Les opinions formulées à l'égard d'une société, d'un titre, d'un secteur d'activité ou d'un secteur boursier ne doivent pas être interprétées comme une intention d'effectuer des transactions de négociation sur les fonds de placement gérés par Corporation Fiera Capital. Les données de rendement relatives aux composés sont des ensembles regroupant le rendement d'un ou de plusieurs portefeuilles de clients ou de fonds communs correspondant à des stratégies de placement similaires. Vous trouverez de plus amples renseignements sur la stratégie de placement des composés et des fonds en gestion commune gérés par Corporation Fiera Capital ou par les membres de son groupe au www.fieracapital.com. Toutes les données sur les rendements sont pondérées en fonction du temps et supposent le réinvestissement de l'ensemble des distributions ou des dividendes, mais ne tiennent pas compte des charges ni de l'impôt sur le revenu à payer, lesquels auraient pour effet de réduire les rendements. Sauf indication contraire, les évaluations et les rendements sont calculés et libellés en dollars canadiens. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur et d'autres méthodes de calcul peuvent produire des résultats différents. Le rendement d'un fonds ou compte individuel variera. Sauf indication contraire, les rendements des indices sont présentés comme des rendements globaux, qui tiennent compte du rendement des cours et du revenu des paiements de dividende, le cas échéant, mais ne comprennent pas les frais de gestion, les frais de courtage et autres frais de placement. Les comparaisons aux indices dans cette présentation sont fournies à titre informatif seulement et ne doivent pas être utilisées à des fins d'une prise de décision en matière de placements. En outre, la performance du composite et de l'indice pourraient ne pas être comparables. Il peut y avoir des différences importantes entre un composite et les indices mentionnés, y compris, mais sans s'y limiter, le profil de risque, la liquidité, la volatilité et la composition de l'actif. Les renseignements relatifs aux fonds en gestion commune de Fiera, notamment l'objectif de placement des fonds, se trouvent dans la convention de fiducie des fonds, dont vous pouvez obtenir un exemplaire auprès de Corporation Fiera Capital. La valeur des parts et le rendement des placements fluctuent. Veuillez lire la convention de fiducie des onds en gestion commune avant d'investir. Les fonds en gestion commune ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leur rendement passé n'est pas garant de leur rendement futur.