



Perspectives de placement
& stratégie de portefeuille

Conjoncture macroéconomique

Croissance mondiale

Les perspectives se sont détériorées dans un contexte d'inflation qui demeure élevée, laquelle a entraîné un cycle de resserrement monétaire énergétique. Le risque de récession est important, car les banques centrales accordent la priorité à la lutte contre l'inflation à tout prix, peu importe les répercussions économiques.



Canada

L'économie canadienne s'est quelque peu essoufflée au dernier trimestre, car les effets du taux d'inflation, le plus élevé en plusieurs décennies, et du relèvement énergétique des taux par la Banque du Canada ont commencé à se faire sentir. L'activité sur le marché de l'habitation et les dépenses de consommation ont ralenti, au même titre que l'emploi, qui a aussi reculé au cours des derniers mois. Toutefois, le ralentissement ne sera pas suffisant pour dissuader la Banque du Canada de resserrer davantage son taux directeur, notamment parce que le contexte inflationniste suscite des préoccupations, l'inflation globale et l'inflation « de base » étant nettement supérieures à l'objectif de la banque centrale.

États-Unis

L'économie américaine a été stimulée par la résilience du marché de l'emploi, qui a contribué à la demande des consommateurs, mais qui a aussi alimenté l'inflation galopante. La faiblesse du taux de chômage et le plus grand nombre de postes vacants par rapport aux personnes à la recherche d'un emploi ont augmenté le risque d'une spirale à la hausse des salaires. Cette dynamique a accentué l'urgence de maîtriser l'inflation et donne à penser que la Réserve fédérale américaine devra exercer davantage de pressions pour le faire, les dirigeants ayant réitéré que leurs efforts ne se feront pas sans douleur pour les ménages et les entreprises.

Marchés internationaux

Les économies de l'Europe et du Royaume-Uni demeurent plombées par la guerre entre la Russie et l'Ukraine, qui menace de les faire basculer en récession, car la crise énergétique qui s'ensuivra risque de provoquer une crise généralisée du coût de la vie et de freiner la demande des consommateurs et des entreprises. Néanmoins, la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre vont de l'avant avec des hausses de taux d'intérêt dans leur lutte contre l'inflation, et ce, même si les risques liés à la croissance augmentent, leurs économies respectives étant prêtes à affronter les dommages collatéraux.

Marchés émergents

La conjoncture économique en Chine demeure marquée par l'incertitude, la chute du marché immobilier, les contrôles stricts relatifs à la COVID-19 et le ralentissement de la demande mondiale étant autant de facteurs qui contribuent aux perspectives sombres de la deuxième économie mondiale. Le contexte difficile au chapitre de la croissance mondiale annonce de mauvaises nouvelles pour la demande extérieure, ce qui a constitué un précieux coussin pour l'économie chinoise au cours de la pandémie. Alors que les autorités intensifient leurs mesures de relance monétaire et budgétaire afin de protéger l'économie en difficulté, la politique draconienne zéro-COVID de la Chine a limité les effets escomptés de ces politiques.

Perspectives économiques

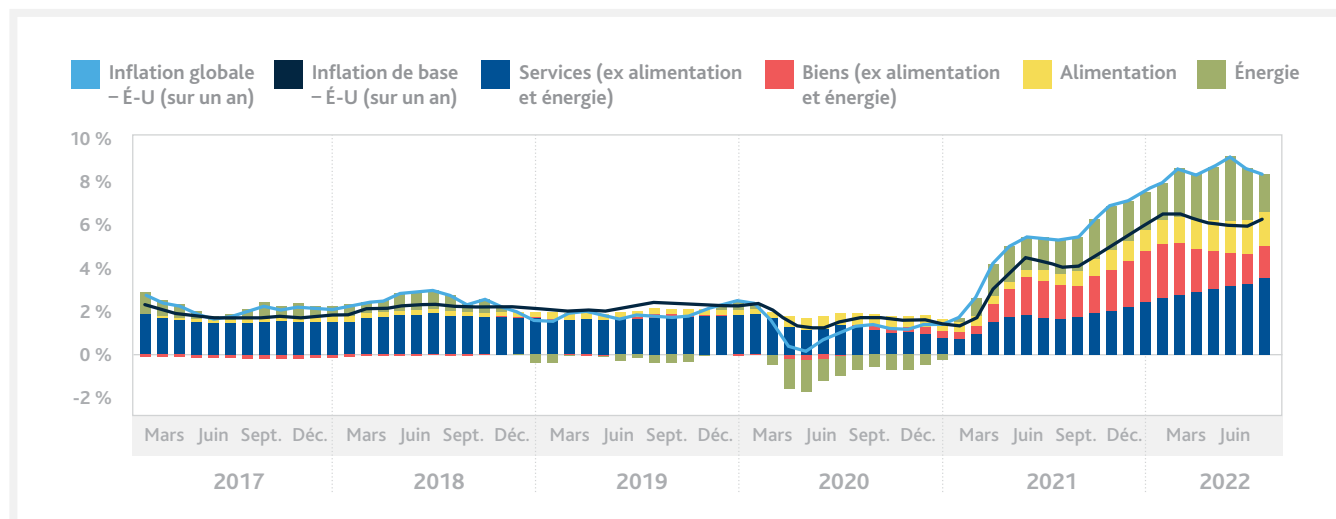
Les risques de récession sont grands

La guerre en Ukraine, la politique zéro-COVID en Chine, l'inflation élevée et le ton ferme des banques centrales ont dépeint un portrait anémique de l'économie mondiale. La lutte contre l'inflation galopante fait rage. Bien que l'inflation globale ait fléchi en même temps que la dernière baisse des prix des matières premières, très peu de signes laissent entrevoir un ralentissement important de l'inflation « de base » sous-jacente, qui s'est plutôt révélée plus ancrée et plus stable, les coûts liés aux salaires, à l'inflation des services et au logement (loyer) étant en mode accélération. En même temps, il reste à voir si le pire du choc de l'offre est derrière nous, la guerre entre la Russie et l'Ukraine et la crise énergétique montrant peu de signes d'essoufflement, tandis que l'embargo de l'Union européenne sur le pétrole russe devrait être imposé au quatrième trimestre. Ce contexte inquiétant a accentué l'urgence pour les banques centrales d'agir rapidement et avec force pour

éviter que les attentes inflationnistes ne dérapent, quelles que soient les répercussions économiques.

Les banques centrales ont la tâche difficile de réduire la demande pour contrer l'inflation sans plonger leur économie dans une récession, ce qui ne sera pas facile. Selon nous, les banques n'ont pas fini de durcir le ton et les taux devront augmenter considérablement à partir de maintenant pour freiner l'inflation. Les décideurs ont exprimé le besoin de pousser les taux en territoire restrictif (et de les y maintenir) jusqu'à ce qu'il y ait des signes clairs et convaincants que l'inflation s'atténue, ce qui donne à penser que les taux d'intérêt augmenteront bien après que l'inflation aura atteint un sommet et dans une économie en perte de vitesse. Par conséquent, les banques centrales auront de la difficulté à ramener l'inflation à la normale sans causer de graves dommages à l'économie.

L'inflation est ancrée



La demande excédentaire résultant des mesures de relance de la période de pandémie continue de s'accumuler dans un contexte d'offre restreinte, qui risque de se perpétuer dans une spirale à la hausse des salaires. Alors que l'inflation globale (8,3 % a/a) et l'inflation « de base » (6,3 % a/a) aux États-Unis sont toujours dangereusement élevées, il faudra beaucoup de temps pour atteindre l'objectif insaisissable de 2 % de la Réserve fédérale, les décideurs réitérant leur détermination inébranlable à « maintenir jusqu'à ce que le travail soit fait », quelles que soient les retombées économiques.

Source : Bloomberg. Au 31 août, 2022.

Stratégie de placement

Le risque croissant d'un « atterrissage brutal » justifie une orientation défensive du point de vue de la répartition de l'actif. Ces perspectives sont de mauvais augure pour les actions et les obligations et, par conséquent, nous sous-pondérons ces deux catégories d'actif, tout en surpondérant les liquidités. Par ailleurs, le contexte difficile pour les catégories d'actif traditionnelles met en évidence les avantages des sources de revenus non traditionnelles, y compris les titres de dette privée et les actifs réels, qui offrent à la fois de la stabilité et un rendement supérieur dans un contexte de marché financier autrement tumultueux.

Scénarios économiques

Scénario principal | Récession sévère

Probabilité **50 %**

Notre scénario de base est une récession sévère provoquée par une inflation galopante et incontrôlable et un resserrement monétaire exagéré. L'ampleur et la durée de cette récession dépendent de la ténacité de l'inflation et des conséquences sur l'économie que peuvent tolérer les décideurs politiques afin de ramener l'inflation à des niveaux jugés raisonnables. Dans ce scénario catastrophe, les banques centrales souhaitent rétablir leur réputation en matière d'inflation et compenser le temps perdu dans leur bataille contre l'inflation. Ainsi, elles procèdent à un resserrement trop agressif et trop rapide de leur politique monétaire, sans se soucier des effets sur l'économie. La Réserve fédérale américaine a indiqué qu'elle voulait reprendre le contrôle de l'inflation à tout prix, mais qu'elle ne viendrait pas à la rescousse de l'économie dans l'éventualité où les perspectives d'inflation devenaient hors de contrôle. Par conséquent, les décideurs ne devraient pas marquer une pause dans le cycle de resserrement tant qu'ils n'auront pas observé des preuves tangibles d'une baisse de l'inflation, ce qui pourrait les contraindre à relever les taux même lorsque l'économie commencera à se détériorer, d'où la possibilité d'une récession sévère.

Scénario 2 | Courte récession

Probabilité **30 %**

Dans ce scénario moins cauchemardesque, les perspectives d'inflation sont encore révisées à la hausse et les banques centrales sont contraintes de relever rapidement leurs taux, tout en s'efforçant de diminuer la demande en biens et en services et de refroidir le marché du travail. Par contre, les taux d'intérêt atteignent des niveaux inférieurs à ceux prévus dans le scénario de récession sévère. De plus, les conséquences économiques sont moins néfastes que dans le scénario principal en raison des fondamentaux relativement sains de l'économie avant le ralentissement. En d'autres mots, les déséquilibres importants qui avaient alimenté les récessions antérieures n'existent pas. Les consommateurs, les banques et le marché immobilier sont tous en meilleure position pour traverser cette période difficile, contrairement à ce qui était le cas pendant la crise financière mondiale de 2007 à 2009.

Scénario 3 | Stagflation

Probabilité **20 %**

Les banques centrales accélèrent le processus de normalisation de leur politique monétaire afin de juguler l'inflation qui atteint des sommets de plusieurs décennies. Les taux d'intérêt n'atteignent toutefois pas des niveaux « restrictifs » qui, règle générale, provoqueraient une contraction de l'économie. Ainsi, l'économie mondiale ne fonctionne plus à son plein potentiel. Ce scénario implique que les déséquilibres entre l'offre et la demande se corrigent plus rapidement que prévu et que l'inflation plafonne à court terme, puisque la demande en biens diminue en faveur des services, d'où une diminution des pressions inflationnistes. De plus, le rebond du taux de participation au marché de l'emploi et l'arrivée de nouveaux travailleurs non spécialisés freinent la progression des salaires. Dans ce contexte, la Réserve fédérale américaine marque une pause et une récession de l'économie américaine est évitée.

Stratégie de portefeuille

Matrice des rendements prévus (CAD)

SCÉNARIOS	RÉCESSION SÉVÈRE	COURTE RÉCESSION	STAGFLATION
PROBABILITÉ	50 %	30 %	20 %
REVENU TRADITIONNEL			
Marché monétaire	4,6 %	3,8 %	3,3 %
Obligations Canadiennes	-9,6 %	-2,9 %	0,7 %
REVENU NON TRADITIONNEL			
Crédit diversifié	6,0 %	7,0 %	8,0 %
Actifs réels diversifiés	5,0 %	6,0 %	8,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE			
Actions canadiennes de grande capitalisation	-15,4 %	6,3 %	17,9 %
Actions canadiennes de petite capitalisation	-28,0 %	0,0 %	15,0 %
Actions américaines	-22,4 %	-0,7 %	5,3 %
Actions internationales	-30,4 %	-1,0 %	15,1 %
Actions des marchés émergents	-21,3 %	0,6 %	22,4 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL NON TRADITIONNELLE			
Placements privés	5,0 %	7,5 %	12,0 %
Solutions alternatives liquides	0,0 %	2,5 %	5,0 %
CAD/USD	0,75	0,80	0,85

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.

Stratégie de portefeuille

Stratégie actuelle¹

PORTEFEUILLES TRADITIONNELS ET NON TRADITIONNELS

	MINIMUM	CIBLE	MAXIMUM	STRATÉGIE	+/-
REVENU TRADITIONNEL	0,0 %	17,5 %	40,0 %	21,0 %	+3,5 %
Marché monétaire	0,0 %	0,0 %	30,0 %	21,0 %	+21,0 %
Obligations Canadiennes	0,0 %	17,5 %	40,0 %	0,0 %	-17,5 %
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 %
Actifs réels diversifiés	0,0 %	18,0 %	40,0 %	23,0 %	+5,0 %
APPRÉCIATION DU CAPITAL TRADITIONNELLE	10,0 %	37,5 %	60,0 %	24,0 %	-13,5 %
Actions canadiennes de grande capitalisation	5,0 %	10,0 %	30,0 %	11,0 %	+1,0 %
Actions canadiennes de petite capitalisation	0,0 %	2,5 %	10,0 %	3,0 %	+0,5 %
Actions américaines	0,0 %	12,5 %	20,0 %	5,0 %	-7,5 %
Actions internationales	0,0 %	7,5 %	20,0 %	0,0 %	-7,5 %
Actions des marchés émergents	0,0 %	5,0 %	20,0 %	5,0 %	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 Répartition des actifs 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 fluctué au troisième trimestre, les banques centrales mondiales s'étant employées à éliminer les pressions inflationnistes, qui ont atteint un sommet de 40 ans. Les perspectives de croissance assombries et le récent repli des prix des matières premières n'ont pas vraiment freiné la hausse incessante des taux obligataires mondiaux tout au long du trimestre. La courbe des taux s'est aplatie et s'est par la suite inversée. Les taux à court terme sensibles aux politiques ont en effet augmenté davantage que ceux de leurs homologues à long terme, les marchés se préparant à un ralentissement économique prolongé en raison du resserrement de la politique monétaire.

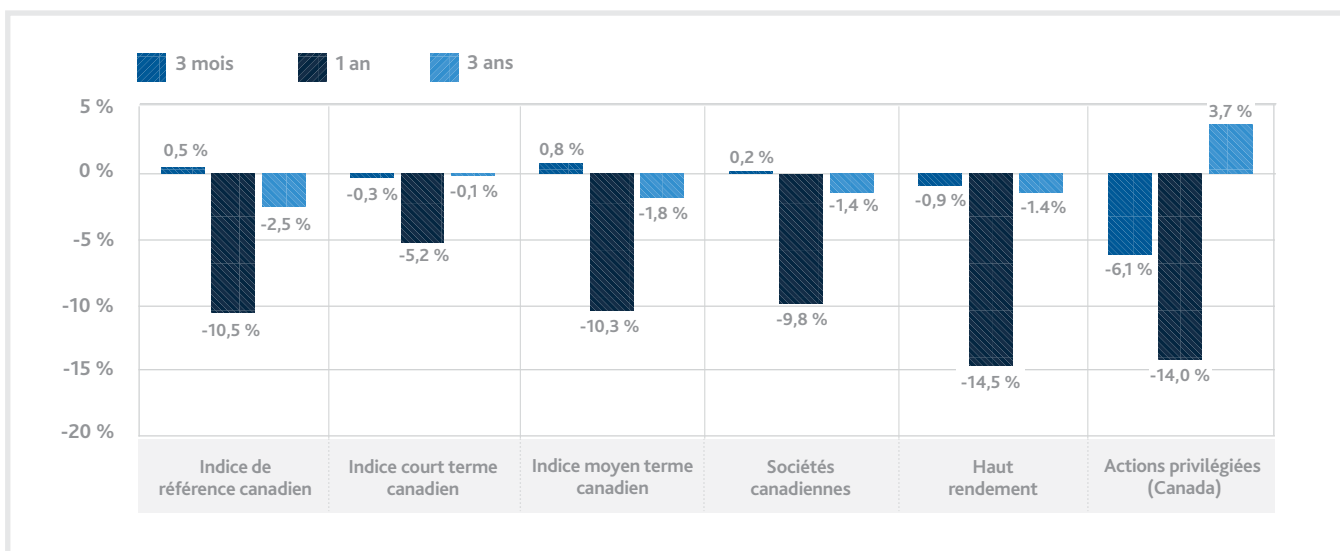
Les banques centrales des marchés développés ont intensifié leur campagne de resserrement, la demande excédentaire et l'inflation qui a atteint des sommets inédits en plusieurs décennies incitant les autorités à relever les taux en terrain restrictif. La Réserve fédérale américaine (Fed) a relevé les taux d'intérêt de 300 points de base depuis mars; les dirigeants ont indiqué qu'ils s'attendaient à hausser davantage les taux pour que les conditions soient « suffisamment » restrictives et à les maintenir ainsi jusqu'à ce que l'inflation atteigne un sommet décisif et donne des signes concrets d'essoufflement,

même si ces mesures ont des répercussions importantes sur l'économie. Le président Powell a exprimé la nécessité d'agir « énergiquement » et « intentionnellement » et s'est engagé à ce que la Réserve fédérale américaine maintienne sa position jusqu'à ce que le travail soit terminé, tout en repoussant toute spéculation en vue d'un changement de cap à court terme.

De même, la Banque du Canada a également relevé les taux de 300 points de base cette année et s'attend à opérer d'autres hausses de taux, compte tenu des perspectives d'inflation. Les autorités ont également déclaré qu'elles toléreraient davantage de difficultés économiques afin de s'assurer que les attentes inflationnistes ne s'enlisent pas à des niveaux plus élevés.

Enfin, la stagnation de l'économie n'a pas dissuadé la Banque centrale européenne d'adopter une politique de resserrement, la flambée des prix provoquée par le conflit russo-ukrainien et la crise énergétique qui en a résulté ayant incité les autorités à relever les taux de 125 points de base depuis juillet. De plus, la présidente Lagarde a laissé entendre que les autorités procéderont à des hausses marquées semblables dans le cadre de « plusieurs » mesures futures visant à intensifier les interventions des autorités contre l'inflation record.

Rendements du marché canadien des titres à revenu fixe | Au 30 septembre 2022



Source : Corporation Fiera Capital

Stratégie de placement

Comme l'inflation est très élevée et que les banques centrales retirent rapidement leur soutien, les taux des obligations d'État devraient probablement augmenter, ce qui entraînera une baisse des cours de ces titres. Selon nous, le marché continue de sous-estimer la détermination des banques centrales à lutter contre l'inflation. Nous nous attendons à ce que les taux à court terme augmentent beaucoup plus que les prévisions consensuelles en raison de la dynamique inflationniste qui s'avère extrêmement difficile à corriger. Par ailleurs, la hausse des risques de récession justifie une certaine prudence à l'égard des obligations de sociétés. Compte tenu de ces perspectives peu prometteuses, nous sous-pondérons les titres à revenu fixe traditionnels pour l'instant.

Perspectives – Actions

Revue des marchés boursiers

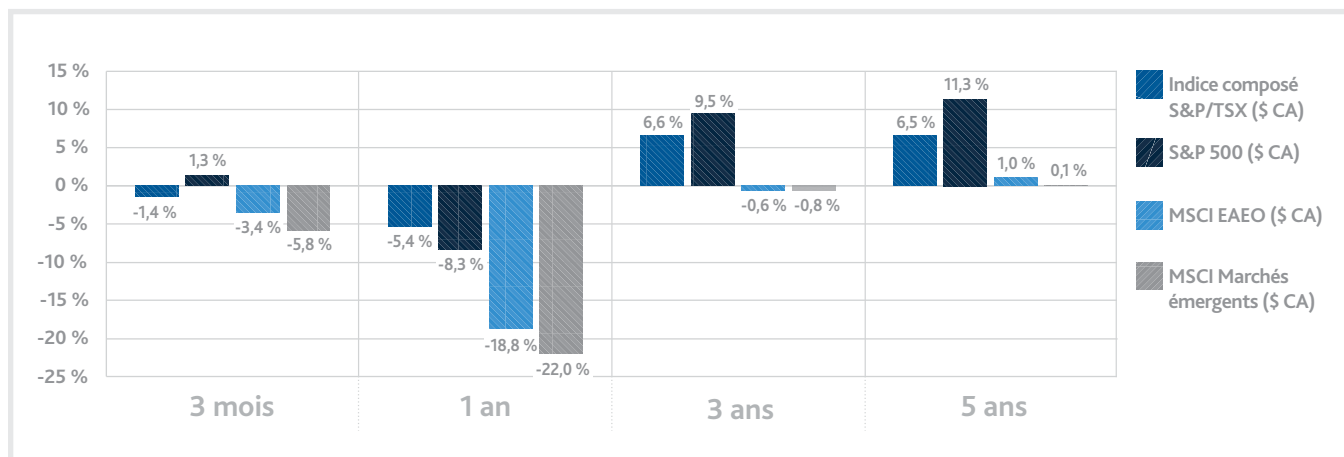
Au troisième trimestre, les marchés boursiers ont été secoués par les craintes à l'égard de la santé de l'économie mondiale qui se sont répercutées sur les marchés financiers en raison des attentes quant à un resserrement de la politique monétaire à l'échelle mondiale. L'indice MSCI Monde tous pays a enregistré son troisième trimestre consécutif de pertes, sa plus longue série de pertes depuis 2009.

Les facteurs fondamentaux des marchés boursiers justifient une position prudente au cours de la prochaine année. Les liquidités diminuent rapidement, car les banques centrales relèvent les taux et réduisent leur bilan. Même si les manchettes ont surtout porté sur les hausses de taux, il est important de noter que la Réserve fédérale américaine et la Banque du Canada accélèrent le rythme de réduction de leur bilan. Plus précisément, dans le cas de la Réserve fédérale américaine, on estime que le resserrement quantitatif se traduit par un resserrement d'environ 15 points de base chaque mois. Par ailleurs, les sondages prospectifs menés auprès des entreprises et les indicateurs économiques avancés qui constituent un bon indicateur de la santé de l'économie mondiale signalent un risque de récession, tandis que la détermination des décideurs à maintenir le resserrement de la politique monétaire soutiendra cette pression à la baisse sur la trajectoire de croissance mondiale.

Ces événements devraient peser sur les évaluations boursières et les bénéfices. En effet, les investisseurs doivent réévaluer les mesures d'évaluation à la lumière du resserrement à venir et des répercussions sur la croissance et les bénéfices. Même si l'évaluation des marchés boursiers a été rajustée en fonction de la hausse des taux d'intérêt, les risques croissants de récession donnent à penser que les bénéfices devraient diminuer. Les prévisions de bénéfices n'ont pas encore été ajustées pour tenir compte du risque de récession au cours de la prochaine année. Étant donné que les prévisions ascendantes des bénéfices demeurent très élevées, il est probable que des résultats s'avèrent décevants et que des révisions à la baisse surviennent.

Dans l'ensemble, même si une modeste contraction des ratios est possible, car les taux augmentent plus que ce à quoi les marchés s'attendent généralement, la prochaine étape du marché baissier repose sur nos prévisions d'une récession de l'économie et des bénéfices. Une importante révision à la baisse des prévisions de bénéfices et un revirement brutal de l'économie sont à venir – et pourraient préparer le terrain pour la prochaine étape de ce marché baissier.

Rendements des marchés boursiers | Au 30 septembre 2022



Source : Corporation Fiera Capital

Stratégie de placement

La combinaison de l'inflation persistante, du ton ferme des banques centrales et de l'incertitude économique devrait freiner l'appétit pour le risque. Les perspectives à l'égard des actions demeurent sombres, au mieux, étant donné que les risques de récession sont importants. Comme les banques centrales ont brusquement intensifié leur lutte contre l'inflation, l'économie et les bénéfices des sociétés subiront vraisemblablement les dommages collatéraux découlant de leurs interventions. Dans ce contexte, nous conservons une orientation défensive et une sous-pondération des actions sur notre horizon tactique de 12 à 18 mois.

Perspectives – Marchés Privés

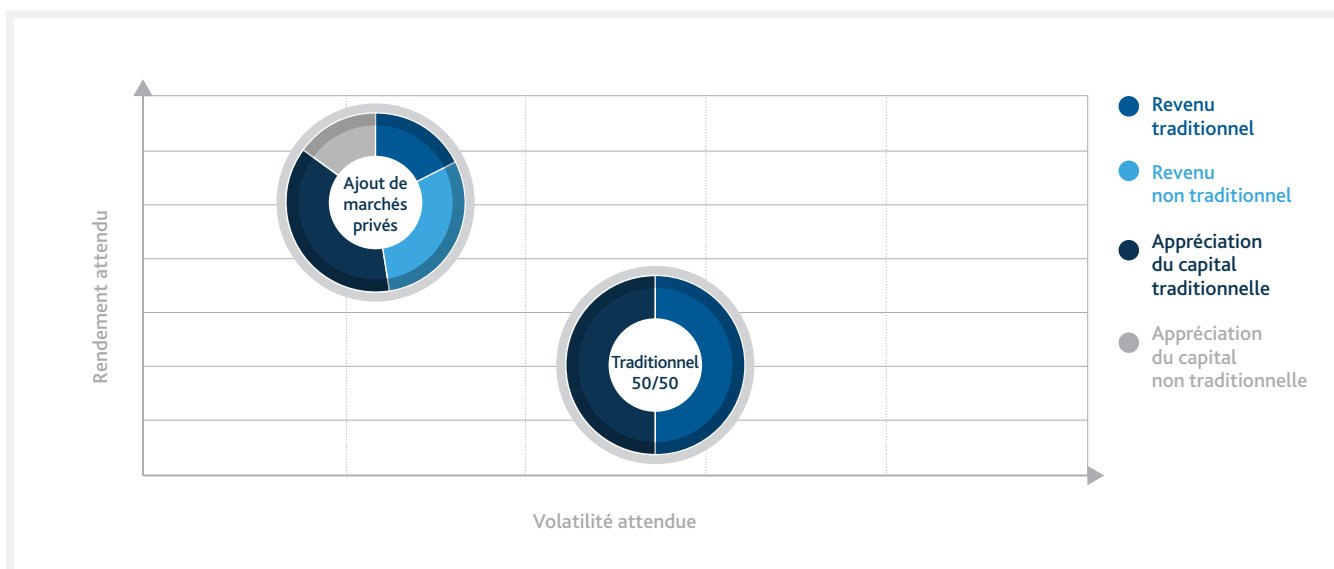
Les arguments en faveur des marchés privés

L'année 2022 n'a été rien de moins qu'une année difficile pour les catégories d'actif des marchés publics et les perspectives restent sombres à l'approche du dernier trimestre, avec des taux d'intérêt en hausse et une inflation dangereusement élevée sur fond de ralentissement de la croissance économique. Par conséquent, il est peu probable qu'un portefeuille traditionnel d'actions et d'obligations atteigne les objectifs des investisseurs étant donné les faibles rendements prévus des actions, tandis que les obligations traditionnelles ne serviront probablement pas à absorber les chocs ou à diversifier les placements dans un marché tumultueux.

Dans un contexte où les actions et les obligations évoluent en tandem et ne laissent que peu d'endroits où se protéger, les investisseurs doivent reconsidérer la constitution d'un portefeuille bien diversifié. Un portefeuille bien équilibré devra inclure des pondérations plus élevées dans les catégories d'actif des marchés privés, comme la dette privée, les actifs réels et les placements privés, afin de compenser ces manques sur les marchés publics. Bien que les mérites de l'allocation aux stratégies de marché privé soient valables dans la plupart des environnements macroéconomiques, ils sont particulièrement attrayants dans un environnement d'inflation élevée et de croissance stagnante. De plus, les marchés privés sont moins sensibles aux fluctuations importantes en cas de volatilité générale des marchés, ce qui devrait se produire à mesure que les risques macroéconomiques s'intensifient.

Plus précisément, le crédit privé est une option viable pour ceux qui recherchent la sécurité et le rendement – deux considérations très importantes dans le processus de construction du portefeuille. La dette privée améliore le rendement du portefeuille et procure un flux de revenu stable, en plus d'offrir des avantages de diversification étant donné sa faible corrélation avec les obligations et les actions publiques. Une grande partie du marché de la dette privée utilise des structures à taux variable qui génèrent un revenu plus élevé lorsque les taux d'intérêt à court terme augmentent en réaction à une inflation élevée, tandis que la prime d'illiquidité et de complexité obtenue sur les marchés privés pourrait servir d'amortisseur étant donné les pertes de crédit potentielles en cas de ralentissement économique. De plus, dans un monde où l'inflation est plus élevée qu'elle ne l'a été au cours des quatre dernières décennies et devrait rester élevée, les actifs réels tels que l'immobilier, les infrastructures et l'agriculture joueront un rôle essentiel dans la couverture contre l'inflation. Les actifs réels ont des caractéristiques liées aux titres à revenu fixe et aux actions et génèrent habituellement des flux de trésorerie stables et prévisibles tout en offrant un certain potentiel d'appréciation du capital. Enfin, les placements privés ont démontré leur capacité à surpasser les actions cotées, même en période de repli des marchés, avec moins de volatilité.

Compte tenu de ces caractéristiques attrayantes, les stratégies du marché privé peuvent s'avérer essentielles pour améliorer la proposition risque-rendement dans le cadre du portefeuille.



Les stratégies des marchés privés offrent une proposition rendement-risque relativement attrayante par rapport aux marchés publics. L'inclusion de la dette privée, des actifs réels et des placements privés peut s'avérer déterminante pour améliorer la performance ajustée au risque d'un portefeuille.

Source : Fiera Capital - Prévisions sur 5 ans

À titre indicatif seulement.

Matières premières et devises

Taux de change CAD / USD



Le dollar canadien a glissé pour toucher son plus bas niveau depuis 2020, parallèlement à la récente baisse des prix du pétrole et à l'appréciation du dollar américain dans l'ensemble. Cela dit, le repli du huard était de faible envergure par rapport aux reculs plus prononcés de l'euro, de la livre sterling et du yen – les prix toujours élevés du pétrole brut limitant les pertes plus importantes. Le dollar américain a atteint un nouveau sommet record, car les tensions géopolitiques accrues et la détérioration de la conjoncture macroéconomique ont poussé les investisseurs vers la monnaie refuge. De plus, le dollar s'est apprécié à un moment où l'Europe et le Royaume-Uni sont aux prises avec la crise de l'énergie, où la Chine connaît un important ralentissement de sa croissance et où le Japon poursuit ses efforts pour générer de l'inflation, ce qui maintient la Banque du Japon résolument en mode expansionniste. Bien que le dollar américain semble surévalué et suracheté, les écarts de taux favorables, l'aversion élevée pour le risque et l'incertitude à l'égard de la croissance mondiale pourraient contribuer à placer un plancher à court terme sous le contre cyclique billet vert.

Pétrole



Le prix du pétrole brut a reculé durant le trimestre pour la première fois en plus de deux ans, en raison de l'intensification des craintes à l'égard d'un ralentissement économique mondial qui a assombri les perspectives de la demande d'énergie, tandis que la hausse record du dollar a également été défavorable. Ces événements ont éclipsé les craintes d'un resserrement de l'offre de pétrole. Même s'il ne fait aucun doute que les prix du pétrole donneraient lieu à une certaine destruction de la demande dans un scénario de récession sévère, la situation géopolitique demeure une variable inconnue. Le conflit géopolitique persistant entre la Russie et l'Occident n'a pas encore été résolu et demeure une menace pour l'approvisionnement énergétique mondial, tandis que l'embargo de l'Union européenne sur le pétrole russe pourrait provoquer un nouveau choc de l'offre qui pourrait faire grimper les prix, malgré les craintes d'une récession. Par ailleurs, les restrictions liées à l'offre, y compris la faible capacité de production excédentaire et la gestion continue de la production par l'OPEP+ et les producteurs américains de pétrole de schiste, pourraient finir par entraîner un plancher pour les prix, tandis que les sous-investissements prolongés et les restrictions réglementaires dans le secteur de l'énergie ont aussi contribué au déficit de l'offre.

Or



Le prix de l'or a chuté pour toucher son plus bas niveau des deux dernières années, en raison de la forte hausse des taux des obligations du Trésor et de l'appréciation du billet vert, lesquels ont pesé sur le prix des métaux précieux. Nous nous attendons à ce que l'or reste relativement stable, compte tenu des forces contradictoires en jeu. Même s'il y a lieu de s'attendre à ce que l'attrait du lingot en tant qu'agent de protection contre l'inflation et valeur refuge en raison des risques persistants de récession soutienne les prix, la perspective d'un relèvement énergique des taux d'intérêt devrait limiter tout potentiel de hausse notable pour ce métal non productif d'intérêts.

Cuivre



Le repli des marchés du cuivre s'est accentué au troisième trimestre, les craintes à l'égard de la santé de l'économie mondiale s'étant intensifiées. Considéré comme un baromètre de l'économie mondiale, le cuivre risque de faire l'objet d'une destruction de la demande dans un scénario de récession, étant donné que la baisse de la demande des principaux pays consommateurs comme l'Europe et la Chine pourrait peser sur les prix. À plus long terme, toutefois, le cuivre devrait profiter des efforts déployés à l'échelle mondiale pour accroître les dépenses en infrastructures vertes et élargir le réseau de production d'électricité.

Prévisions pour les 12-18 prochains mois

SCÉNARIOS	30 SEPTEMBRE 2022	RÉCESSION SÉVÈRE	COURTE RÉCESSION	STAGFLATION
PROBABILITÉ		50 %	30 %	20 %
CROISSANCE DU PIB				
Monde	2,50 %	1,50 %	2,00 %	2,50 %
Canada	1,60 %	-1,00 %	-0,50 %	1,50 %
États-Unis	1,20 %	-2,00 %	-1,00 %	1,00 %
INFLATION (GLOBALE SUR UN AN)				
Canada	7,00 %	8,00 %	6,00 %	4,00 %
États-Unis	8,30 %	9,00 %	7,00 %	5,00 %
TAUX COURT TERME				
Banque du Canada	3,25 %	6,00 %	4,25 %	3,25 %
Réserve fédérale	3,25 %	6,00 %	4,25 %	3,25 %
TAUX 10 ANS				
Gouvernement du Canada	3,17 %	5,00 %	4,00 %	3,50 %
Gouvernement des États-Unis	3,83 %	5,00 %	4,00 %	3,50 %
ESTIMATION DES PROFITS (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	1668	1300	1400	1500
États-Unis	235	175	225	240
EAO	150	100	130	155
ME	83	65	75	90
COURS/BÉNÉFICE (12 PROCHAINS MOIS)				
Canada	11,1X	12,0X	14,0X	14,5X
États-Unis	15,3X	16,5X	17,5X	18,5X
EAO	11,1X	12,0X	14,0X	14,5X
ME	10,6X	11,0X	13,0X	14,0X
DEVISES				
CAD/USD	0,72	0,75	0,80	0,85
EUR/USD	0,98	1,00	1,10	1,15
USD/JPY	144,74	135,00	125,00	115,00
MATIÈRES PREMIÈRES				
Pétrole (WTI, USD/baril)	79,49	90,00	110,00	130,00
Or (USD/oz)	1662,40	2100,00	1900,00	1800,00

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 gp.fiera.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		
Europe		Asie		
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 Frankfort, 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

Avertissement important

Corporation Fiera Capital (« **Fiera Capital** ») est une société de gestion de placement mondiale indépendante qui offre des solutions multi-actifs personnalisées tirant parti d'un vaste éventail de catégories d'actifs traditionnels et non traditionnels à des clients institutionnels, de détail et de gestion privée en Amérique du Nord, en Europe et dans les principaux marchés en Asie. Fiera Capital est inscrite à la Bourse de Toronto sous le symbole « FSZ ». Chaque entité membre du même groupe que Fiera Capital (chacune étant désignée ci-après comme un « **membre de son groupe** ») ne fournit des services de conseil en placement ou de gestion d'investissements ou n'offre des fonds de placement que dans les territoires où le membre de son groupe est autorisé à fournir des services en vertu d'une dispense d'inscription ou dans les territoires où le produit est enregistré.

Les informations présentées dans ce document, en totalité ou en partie, ne constituent pas des conseils en matière de placement, de fiscalité, juridiques ou autres, ni ne tiennent compte des objectifs de placement ou de la situation financière de quelque investisseur que ce soit.

Fiera Capital et les membres de son groupe ont des motifs raisonnables de croire que le présent document contient des informations exactes à la date de sa publication; toutefois, aucune déclaration n'est faite quant à l'exactitude ou à l'exhaustivité de ces informations et il ne faudrait donc pas s'y fier. Fiera Capital et les membres de son groupe déclinent toute responsabilité à propos de l'utilisation du présent document.

Fiera Capital et les membres de son groupe ne recommandent aucunement d'acheter ou de vendre des titres ou des placements mentionnés dans du matériel de marketing. Les services de courtage ou de conseils ne sont offerts qu'aux investisseurs qualifiés conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables dans chaque territoire.

Le rendement passé d'un fonds, d'une stratégie ou d'un placement ne constitue pas une indication ou une garantie des résultats futurs. Les informations en matière de rendement supposent le réinvestissement de la totalité du revenu de placement et des distributions et elles ne tiennent pas compte des frais ni de l'impôt sur le revenu payés par l'investisseur. Tous les placements comportent un risque de perte.

Le présent document peut contenir des « déclarations prospectives » qui reflètent les prévisions actuelles de Fiera Capital et/ou des membres de son groupe. Ces déclarations reflètent les opinions, les attentes et les hypothèses actuelles en ce qui concerne les événements futurs et sont fondées sur les informations présentement disponibles. Bien qu'elles soient fondées sur ce que Fiera Capital et les membres de son groupe estiment être des hypothèses raisonnables, rien ne garantit que les résultats, le rendement ou les réalisations réels seront conformes à ces déclarations prospectives. Fiera Capital et les membres de son groupe ne sont pas tenus de mettre à jour ni de modifier les déclarations prospectives du fait de nouvelles informations, d'événements nouveaux ou pour tout autre motif.

Les données en matière de stratégie, comme les ratios et les autres indicateurs, pouvant figurer dans ce document, sont fournies à titre de référence seulement et elles peuvent être utilisées par les investisseurs éventuels pour évaluer et comparer la stratégie. D'autres indicateurs sont disponibles et ils devraient également être pris en compte avant d'investir, car ceux qui sont mentionnés dans ce document sont choisis par le gestionnaire de manière subjective. Une pondération différente de ces facteurs subjectifs mènerait probablement à des conclusions différentes.

Les informations en matière de stratégie, y compris les données sur les titres et sur l'exposition, ainsi que d'autres caractéristiques, sont valides à la date indiquée, mais elles peuvent changer. Les titres spécifiques mentionnés ne sont pas représentatifs de tous les placements et il ne faut pas présumer que les placements indiqués ont été ou seront rentables.

Le rendement et les caractéristiques de certains fonds ou stratégies peuvent être comparés à ceux d'indices réputés et largement reconnus. Les titres peuvent toutefois différer considérablement de ceux qui composent l'indice représentatif. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les investisseurs qui ont pour stratégie de suivre un indice peuvent obtenir des rendements supérieurs ou inférieurs à ceux de l'indice. En outre, ils devront payer des frais qui réduiront le rendement de leurs placements, alors que le rendement de l'indice n'est pas affecté par des frais. En règle générale, un indice utilisé pour évaluer le rendement d'un fonds ou d'une stratégie, selon le cas, est celui dont la composition, la volatilité ou d'autres éléments se rapprochent le plus de ceux du fonds ou de la stratégie.

Tout placement comporte divers risques que les investisseurs éventuels doivent examiner attentivement avant de prendre une décision de placement. Aucune stratégie de placement ni technique de gestion des risques ne peut garantir des rendements ou éliminer les risques, peu importe les conditions du marché. Chaque investisseur est tenu de lire tous les documents constitutifs connexes et de consulter ses propres conseillers concernant les questions juridiques, fiscales, comptables, réglementaires et connexes avant d'effectuer un placement.

Canada

Fiera Immobilier Limitée (« Fiera Immobilier »), une filiale en propriété exclusive de Corporation Fiera Capital, est un gestionnaire de placements immobiliers par l'entremise d'une gamme de fonds d'investissement.

Fiera Infrastructure Inc. (« Fiera Infra »), une filiale de Corporation Fiera Capital, est un important investisseur en infrastructures directes du marché intermédiaire qui exerce ses activités à l'échelle mondiale dans tous les sous-secteurs de la classe d'actifs liés aux infrastructures.

Partenaires Fiera Comox inc. (« Fiera Comox »), une filiale de Corporation Fiera Capital, est un gestionnaire de placements mondial qui gère des stratégies privées alternatives dans les secteurs du crédit privé, de l'agriculture et des placements privés.

Fiera Dette Privée Inc., une filiale de Corporation Fiera Capital, qui offre des solutions d'investissement novatrices à un large éventail d'investisseurs en s'appuyant sur deux stratégies distinctes de dette privée : la dette d'entreprise et la dette d'infrastructure.

Veillez trouver un aperçu des inscriptions de Corporation Fiera Capital et de certaines de ses filiales en suivant ce [lien](#).