

Réflexions sur les inflexions

À quoi faut-il s'attendre désormais?



Jurrien Timmer

Directeur principal,
Macroéconomie mondiale,
Division de la répartition
mondiale de l'actif de Fidelity

POINTS À RETENIR

- Dans la plupart des économies, le cycle a évolué vers la phase du milieu, et cette période nous procurera sans doute de bonnes nouvelles.
- Bien que les bénéfices attendus puissent être moins spectaculaires que ceux des derniers trimestres – et qu'ils aient atteint leur taux de croissance maximum – je pense que les futurs résultats seront tout de même intéressants.
- L'évolution classique du marché est susceptible d'être contrecarrée par la réduction des mesures de la Réserve fédérale (Fed) et l'attente de l'approbation du programme d'aide généreux du Congrès.
- Ce pourrait être le moment opportun d'une réorientation de stratégie, en privilégiant la valeur plutôt que la croissance, et les actions non américaines plutôt que les actions américaines.
- Cependant, il serait sans doute judicieux que les analystes en actions attendent une inflexion manifeste des bénéfices relatifs avant d'envisager une modification d'envergure de la répartition de l'actif.

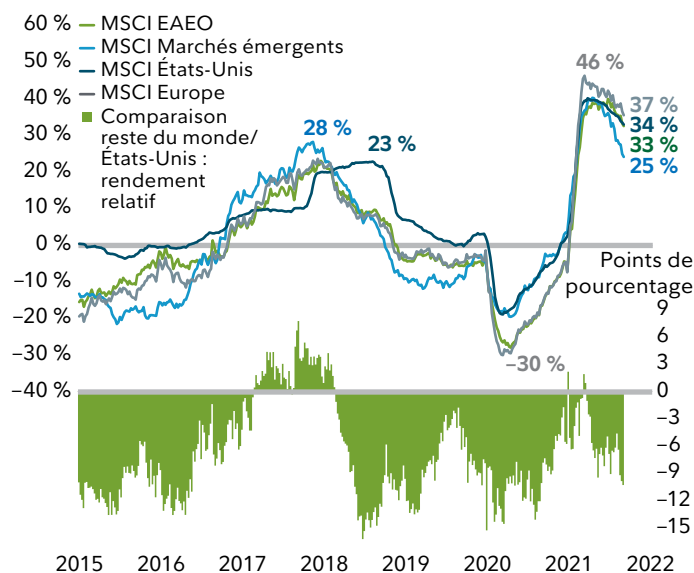
La période de déclaration des bénéfices tire à sa fin, et elle marque peut-être un tournant. Si les bénéfices déclarés au cours des derniers trimestres se sont révélés bien supérieurs aux prévisions, je pense que cette fois le taux de croissance sera moins extraordinaire, mais néanmoins positif. Après des gains de 54 % au premier trimestre, puis de 96 % au deuxième trimestre, le taux de croissance projeté du bénéfice par action (BPA) du troisième trimestre est de 28 %. Si une croissance générale étonnante des bénéfices est toujours possible, je doute personnellement qu'elle atteigne les 30 points de pourcentage inscrits au cours des deux derniers trimestres.

Voyons les faits : premièrement, prix et bénéfices ont, par le passé, évolué en accord, sauf ceux des extrémités. Les taux de croissance des bénéfices très négatifs ont généralement entraîné des rendements positifs – car ces taux de croissance négatifs se produisent habituellement lors des creux du marché – mais on n'observe pas d'importante corrélation entre taux de croissance des bénéfices très positifs et rendements. Selon les données historiques, lorsque le taux de croissance des bénéfices était supérieur à 30 %, la régression bénéfices/prix a plafonné. Autrement dit, les investisseurs n'ont généralement pas privilégié un taux de croissance des bénéfices extrêmement élevé, car une telle croissance a démontré ne pas être durable. Nous en avons eu la preuve en 2018, après les réductions d'impôt décrétées par M. Trump.

Deuxièmement, je pense que les projections de bénéfices ont atteint leur maximum pour le cycle actuel. Ce n'est pas mauvais en soi, mais j'estime que c'est là un sérieux indice d'un ralentissement probable de la croissance dorénavant. L'évolution des bénéfices à l'échelle mondiale me semble suivre le parcours classique d'une transition entre les phases de début et de milieu de cycle (Tableau 1).

TABEAU 1 : Pour l'instant, les bénéfiques semblent suivre le schéma du cycle économique.

Croissance des bénéfiques à l'échelle mondiale : évolution du BPA prévisionnel et du rendement relatif



BPA : bénéfice par action. Les projections couvrent les douze prochains mois et mesurent l'évolution sur douze mois. L'indice MSCI EAO représente les marchés développés sauf les États-Unis et le Canada. Tranche inférieure : États-Unis, selon l'indice MSCI États-Unis, et reste du monde, selon l'indice MSCI Monde tous pays, hors États-Unis. Le rendement relatif correspond au rendement total de l'indice MSCI Monde tous pays, hors États-Unis moins le rendement total de l'indice MSCI États-Unis, sur douze mois, de semaine en semaine. Les indices sont définis à l'annexe. Sources : Fidelity Investments et Bloomberg Finance LP; données hebdomadaires jusqu'au 31 octobre 2021, inclusivement.

Troisièmement, les valorisations s'affaissent. Le ratio cours/bénéfice (C/B) prévisionnel de l'indice S&P 500 a déjà perdu trois points en date de la rédaction de cet article, passant de 23 à 20, et je m'attends à un nouveau recul.

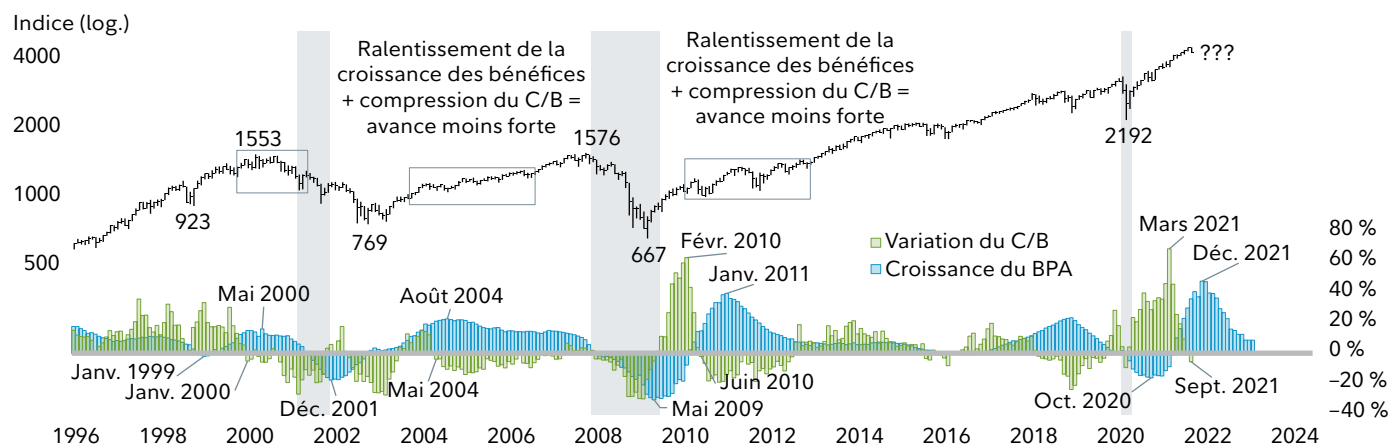
D'après mes observations, la combinaison de ces trois conditions est caractéristique de la phase de milieu de cycle. L'analyse de la conjoncture des dernières décennies permet de constater que le marché boursier évolue selon un parcours relativement défini durant la relance de début de cycle (Tableau 2). D'une manière générale, c'est d'abord le marché qui atteint un plancher et les bénéfiques chutent quelques trimestres plus tard. Dans le tableau ci-dessous, les barres en bleu correspondent à la croissance des bénéfiques, qui est représentée jusqu'en 2022 puisque le graphique tient compte des projections actuelles. Entre ces deux points d'inflexion, les ratios C/B (barres vertes) connaissent habituellement une expansion notable. Lorsque le ratio C/B a atteint son maximum en termes de taux de variation, la croissance des bénéfiques devient positive; puis, le taux de variation du ratio C/B devient négatif et ensuite la croissance des bénéfiques culmine.

Cette séquence a généralement été suivie d'une période où la croissance des bénéfiques est plus faible – mais toujours positive – combinée à une compression du ratio C/B. Résultat : le marché boursier ne grimpe plus en flèche, et la phase haussière évolue du graphique en V du début de cycle vers la courbe de tendance du milieu de cycle.

Mais cette transition ne se fait pas sans quelques ratés. Le Tableau 2 illustre également quelques écarts

TABEAU 2 : Dans l'ensemble, l'évolution du marché suit souvent les mêmes étapes.

Comparaison entre les projections de bénéfices et les valorisations : marchés développés mondiaux



Les zones ombrées représentent les récessions. Les marchés développés mondiaux sont représentés par l'indice MSCI Monde. BPA : bénéfice par action. Les projections du BPA couvrent les douze prochains mois. C/B : ratio cours/bénéfice. Sources : Fidelity Investments et Bloomberg Finance LP; données mensuelles jusqu'au 31 octobre 2021, inclusivement.

au scénario qui se sont produits en 2010 et en 2004; mais, en définitive, il ne s'agissait que de corrections temporaires (et péniblement longues) d'un marché haussier cyclique. J'ajouterais qu'il me semble, chronologiquement parlant, que nous ne sommes pas très loin d'un tel épisode. L'indice S&P 500 a subi une correction à la mi-octobre, mais le contexte s'est amélioré depuis, ce qui pourrait signifier que le pire est passé. Quoi qu'il en soit, à en juger par l'évolution du marché décrite plus haut, sa progression sera désormais résolument moins marquée qu'elle ne l'a été au cours des quelque 18 derniers mois (mais le rendement passé n'est pas une garantie des résultats futurs).

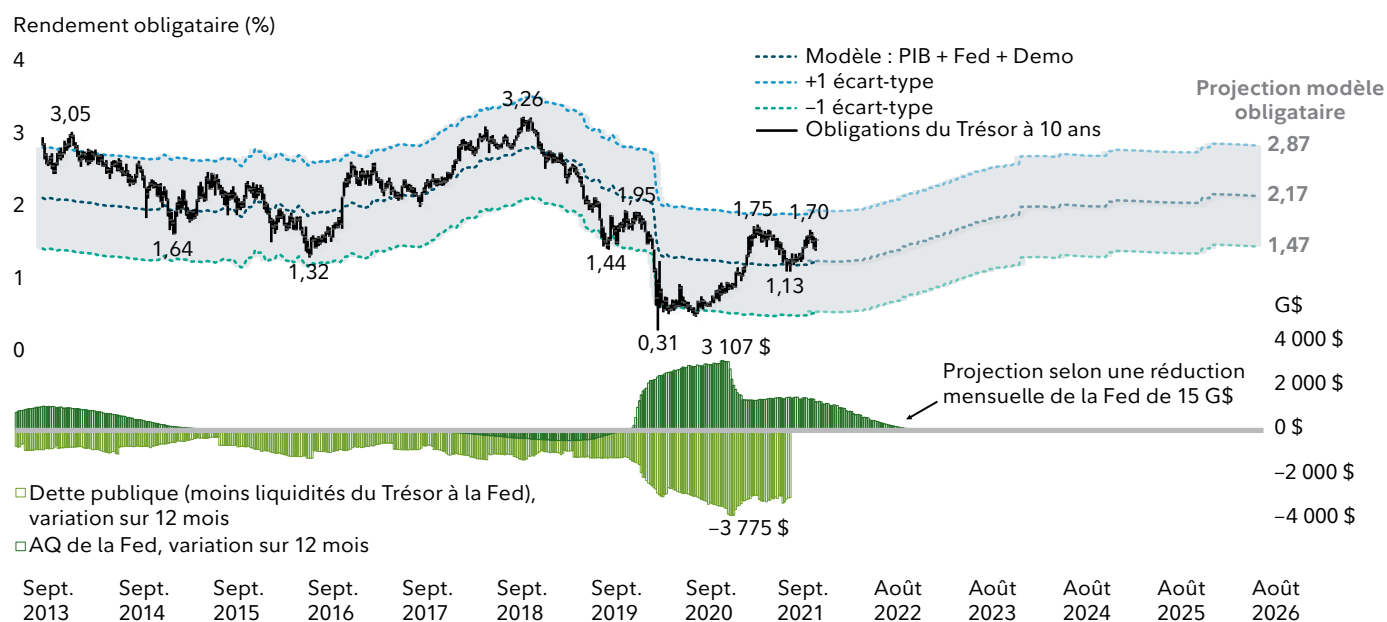
En ce qui concerne les actions, il s'agit surtout de savoir si le marché privilégiera à nouveau la valeur puisque les taux reprennent du mouvement. L'histoire a témoigné d'une certaine convexité entre les actions de croissance de longue durée et les taux d'intérêt; de plus, la performance des titres cycliques (en particulier des secteurs des services financiers et de l'énergie) par rapport à celle des actions de valeur, a statistiquement démontré une corrélation positive avec la hausse des rendements. Donc, théoriquement, si les rendements obligataires retrouvaient un nouvel équilibre – disons 2 % pour les obligations du Trésor à 10 ans – les actions de valeur pourraient peut-être prendre le dessus.

Le rapport sur l'emploi publié par le Department of Labor au mois d'octobre n'a pas dissuadé la Réserve fédérale d'entreprendre la réduction de ses mesures, comme elle l'avait annoncé à la réunion du Federal Open Market Committee de novembre. J'en déduis qu'en 2022 le marché obligataire risque de connaître une dynamique de l'offre et la demande à l'opposé de celle qui a prévalu au cours de la dernière année (Tableau 3). En 2021, le Trésor a émis moins de titres qu'il n'en avait l'habitude – à cause de l'assèchement des liquidités de la Fed – alors que la Fed a continué à acheter 120 milliards de dollars d'obligations d'État par mois pour soutenir l'économie. En 2022, il est fort possible que des capitaux soient injectés dans les deux prochains programmes de dépenses budgétaires du Congrès, au même moment où la Fed réduira complètement ses mesures d'assouplissement quantitatif.

Du point de vue du marché boursier, la question serait de savoir si les actions non américaines tireraient profit d'une rotation de la croissance au profit de la valeur. En principe, la réponse serait affirmative, mais un survol des bénéfices des actions des marchés développés hors États-Unis et des marchés émergents (la Chine surtout) m'incite à une certaine prudence.

TABLEAU 3 : Pour la Fed (et le marché des titres à revenu fixe), c'est chacun son tour.

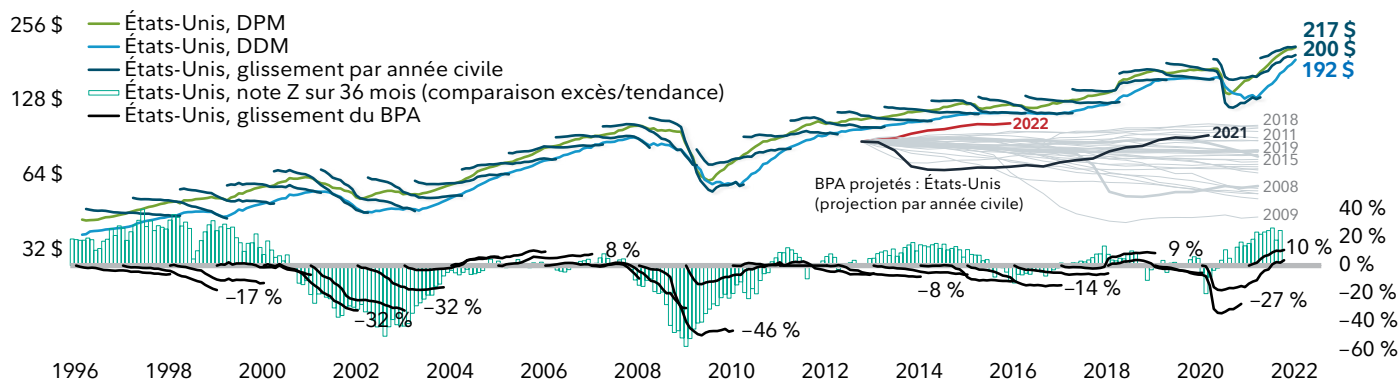
Performance du marché obligataire américain et politique monétaire



AQ : assouplissement quantitatif. PIB : produit intérieur brut. Écart-type : mesure de la dispersion d'un jeu de données par rapport à sa moyenne. Dans une distribution normale, 68 % des valeurs d'un jeu de données ont un écart-type de ± 1 par rapport à la moyenne. Source : Fidelity Investments; données hebdomadaires jusqu'au 30 septembre 2021, inclusivement.

TABLEAU 4 : Aux États-Unis, les projections de bénéfices évoluent d'une façon assez familière.

BPA projetés, progression par année civile : États-Unis



BPA : bénéfice par action. États-Unis : indice MSCI États-Unis (rendement total). DPM : douze prochains mois. DDM : douze derniers mois. Note Z : liste de classement représentant la distribution des valeurs par rapport à la moyenne d'un ensemble, exprimée en unités d'écart-type. La note Z est positive si la valeur est supérieure à la moyenne; elle est négative si la valeur est inférieure à la moyenne. Sources : Datastream et MSCI; données mensuelles. Avec des remerciements particuliers à Sam Houston-Read, principal analyste des données boursières pour Fidelity.

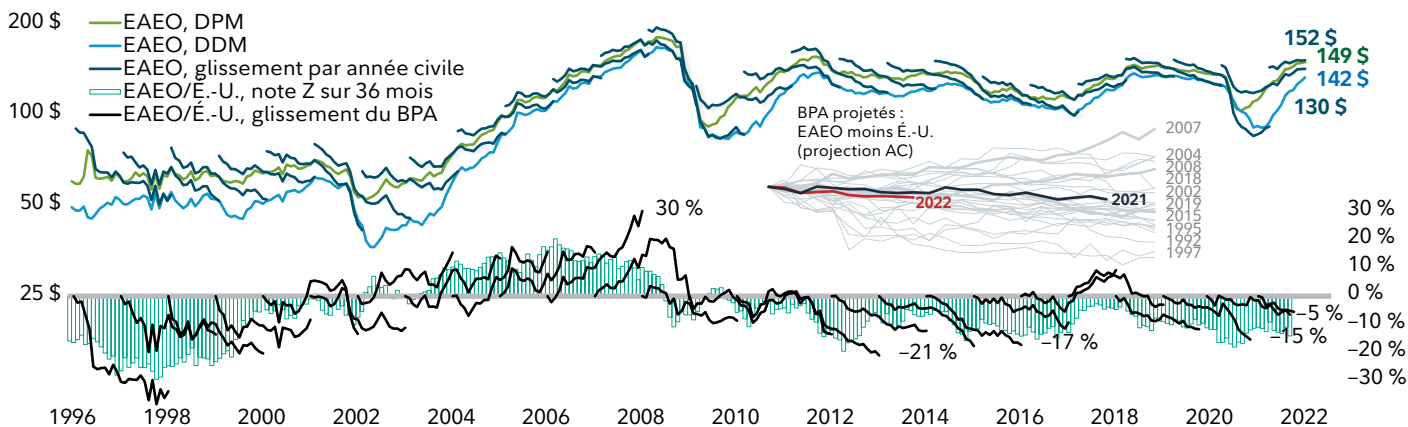
Le Tableau 4 (ci-dessus) illustre la progression historique d'un mois à l'autre des projections de bénéfices consensuelles, par année civile, pour les États-Unis. La période couverte s'étale du mois de février précédent l'année civile, au mois de février suivant. La section supérieure indique le montant en dollars des projections, tandis que la section inférieure détaille la progression depuis le début de chaque « ligne brisée » du graphique. Les barres vertes représentent la note Z sur 36 mois de l'indice MSCI États-Unis (la note Z indique l'écart-type d'une certaine valeur par rapport à la moyenne d'un jeu de données).

Ce diagramme montre comment les projections de bénéfices consensuelles, trop élevées à l'origine, ont évolué à la baisse. En remontant à il y a plus de 25 ans, nous constatons que le marché est resté plutôt indifférent à ce « glissement », sauf lors des points d'inflexion cycliques.

Le schéma est un peu différent dans le cas des marchés développés hors États-Unis, surtout en comparaison aux États-Unis (Tableau 5). Partant de données sur les bénéfices de nature similaire à celles utilisées dans le tableau précédent, la section supérieure du Tableau 5 révèle une

TABLEAU 5 : Les bénéfices et la performance hors États-Unis sont-ils influencés par les résultats américains?

BPA projetés, progression par année civile : comparaison marchés développés hors États-Unis et marchés américains



BPA : bénéfice par action. EAEO : indice MSCI EAEO (rendement total). États-Unis : indice MSCI États-Unis (rendement total). AC : année civile. Note Z : liste de classement représentant la distribution des valeurs par rapport à la moyenne d'un ensemble, exprimée en unités d'écart-type. La note Z est positive si la valeur est supérieure à la moyenne; elle est négative si la valeur est inférieure à la moyenne. Sources : Datastream et MSCI; données mensuelles.

progression semblable. En revanche, la section inférieure montre que l'évolution des bénéfices de l'indice MSCI EAEO est relativement parallèle à celle que nous avons observée pour l'indice MSCI États-Unis. Toutefois, la section inférieure révèle un glissement relatif, c'est-à-dire que les projections de bénéfices de l'indice MSCI EAEO exprimées en pourcentage de celles de l'indice MSCI États-Unis, se superposent à la note Z des rendements relatifs (rendements de l'indice MSCI EAEO exprimés en pourcentage des rendements de l'indice MSCI États-Unis). Comme nous l'avons précisé, la note Z indique dans quelle mesure une certaine valeur diffère de la moyenne d'un jeu de données (quantifié par l'écart-type). Étant donné les antécédents historiques de retour à la moyenne parmi les indices, la note Z faible (négative) du Tableau 5 pourrait impliquer une valorisation relative intéressante, et vice versa. Plus précisément, en combinant le glissement relatif et les notes Z relatives, il me semble que les données du Tableau 5 révèlent une forte corrélation entre les bénéfices relatifs et la performance relative. Autrement dit, l'important pour les analystes en actions est de savoir évaluer les bénéfices avec exactitude : la performance suivra.

Je ne le montre pas ici, mais en ce qui a trait aux révisions des projections de bénéfices et de performance relative par rapport au marché américain, les marchés émergents ont, dans l'ensemble, démontré une relation similaire à celle observée avec les marchés développés, confirmant ainsi un lien évident entre les bénéfices relatifs et la performance relative. Par ailleurs, les projections de BPA en dollars américains demeurent proches ou inférieures aux sommets

atteints en 2010, autant dans le cas des marchés développés que des marchés émergents. À mon avis, ces corrélations montrent à quel point les États-Unis sont une fabrique de bénéfices depuis des années.

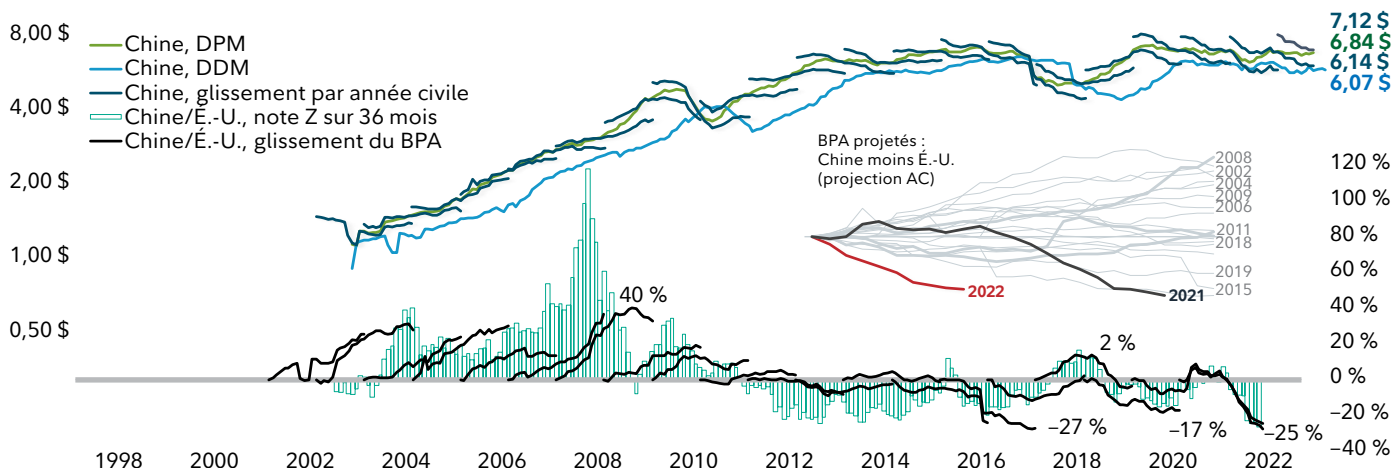
Et puis, il y a la Chine (Tableau 6). En comparaison des États-Unis, la progression de l'indice MSCI Chine a implosé. L'encart montre que 2021 et 2022 sont parmi les pires années quant aux révisions relatives pour les titres du marché chinois.

Souvent, notre décision de privilégier des actions non américaines plutôt que des actions américaines se fonde surtout sur leurs faibles valorisations relatives, mais ces tableaux me démontrent que, comme de coutume, les analystes devraient se concentrer sur les bénéfices. En ce qui me concerne, le prix suit les bénéfices, point à la ligne.

Un autre moyen de visualiser la progression des bénéfices des actions américaines par rapport à celle des actions non américaines serait de mettre les diagrammes côte à côte (Tableau 7). La courbe des projections pour les États-Unis est nettement plus lisse que celle des projections pour les marchés développés hors États-Unis, ce qui pourrait être révélateur d'une meilleure efficacité de ce marché. (La comparaison États-Unis/marchés émergents mène à des conclusions semblables.) De plus, on remarque que la progression, au fil des ans, est généralement plus positive aux États-Unis – avançant à la hausse – tandis que les bénéfices de l'EAEO ont très peu progressé sur de nombreuses années. Donc, si la comparaison avec la Chine indique a priori une évolution différente (section inférieure), un examen plus approfondi révèle un parcours relativement similaire.

TABLEAU 6 : Grande Chine, grand problème?

BPA projetés, progression par année civile : comparaison Chine/États-Unis

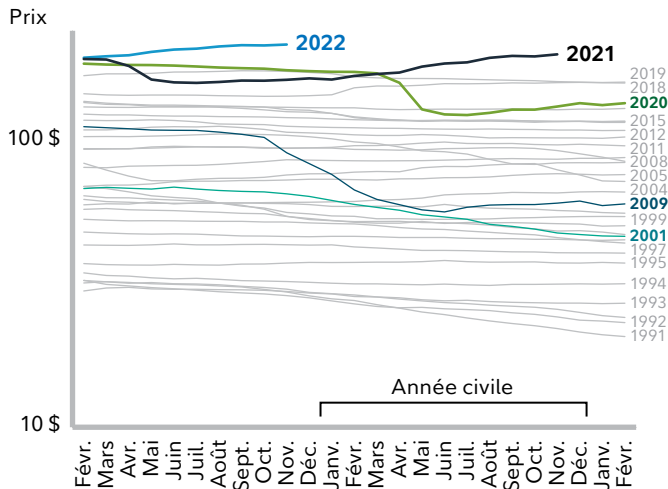


BPA : bénéfice par action. AC : année civile. Chine : indice MSCI Chine (rendement total). États-Unis : indice MSCI États-Unis (rendement total). Note Z : liste de classement représentant la distribution des valeurs par rapport à la moyenne d'un ensemble, exprimée en unités d'écart-type. La note Z est positive si la valeur est supérieure à la moyenne; elle est négative si la valeur est inférieure à la moyenne. Sources : Datastream et MSCI; données mensuelles.

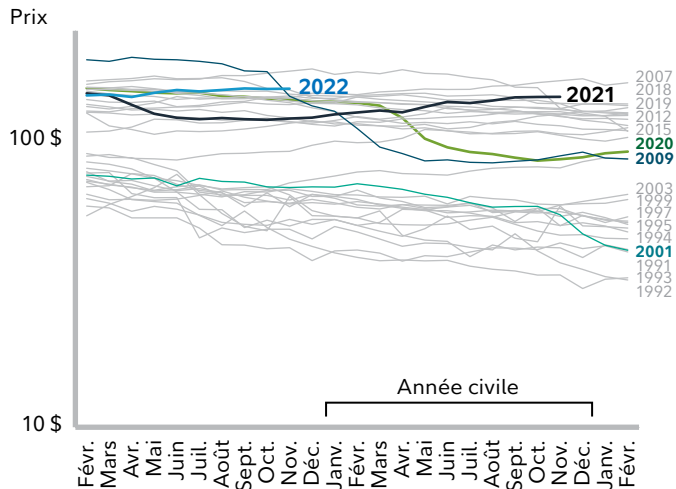
TABEAU 7 : Cette fois, c'est différent (un air connu)!

Comparaison de l'évolution des projections du BPA

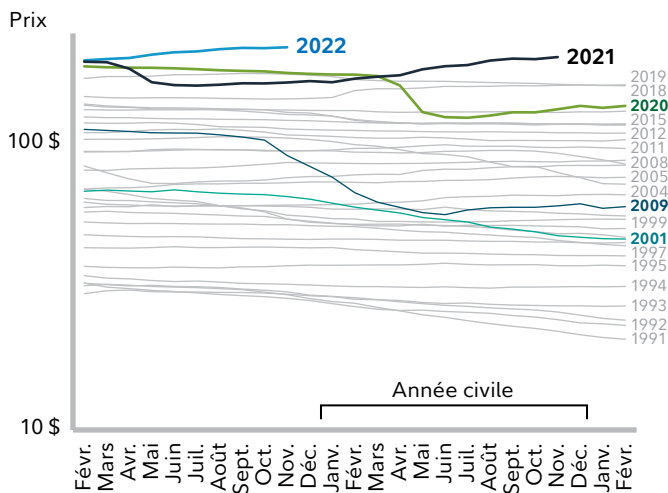
États-Unis



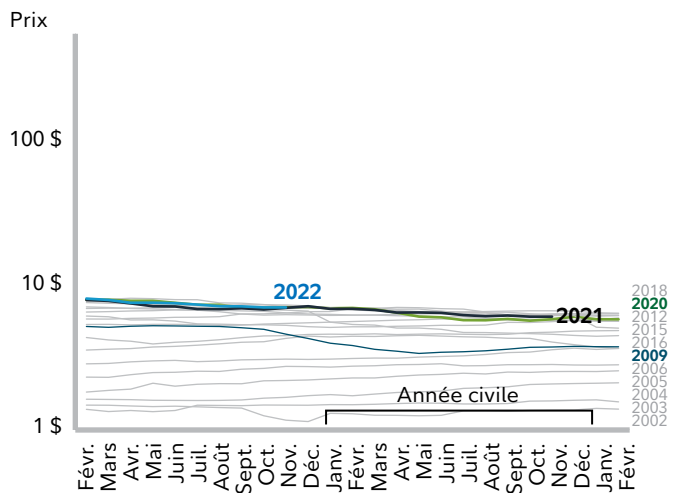
EAE0



États-Unis



Chine



BPA : bénéfice par action. États-Unis : indice MSCI États-Unis (rendement total). EAE0 : indice MSCI EAE0 (rendement total). Chine : indice MSCI Chine (rendement total). Sources : Datastream et Factset; données mensuelles.

En résumé, quelques questions : des mesures de la Fed auraient-elles un effet catalyseur pour déclencher une rotation de la croissance au profit de la valeur sur le marché boursier américain? Je le pense. Cette rotation serait-elle à l'avantage des actions non américaines? En principe, ce serait possible, mais les données sur les bénéfices des actions des marchés développés et des marchés émergents – la Chine en particulier – invitent à la prudence. Je conclus de tous ces tableaux que les analystes en actions auraient intérêt à attendre une inflexion manifeste des bénéfices relatifs du marché américain par rapport à ceux des marchés non américains avant d'envisager toute modification importante de la répartition de l'actif. Je conviens que de faibles valorisations relatives aident, mais elles me semblent insuffisantes.

Définitions

Titres cycliques : actions de sociétés dont les perspectives commerciales sont tributaires des cycles économiques. Ainsi, la performance des aciéries est souvent médiocre en période de récession, car les consommateurs ont tendance à éviter les gros achats, automobiles ou réfrigérateurs, par exemple.

Titres de valeur : actions considérées sous-évaluées en fonction des ratios cours/valeur comptable ou cours/bénéfice, entre autres. Par rapport aux actions de croissance, les actions de valeur ont des ratios cours/valeur comptable et cours/bénéfice inférieurs, un rendement en dividendes supérieur et un taux de croissance projeté inférieur.

Actions de croissance : titres de sociétés qui ont démontré, ou dont on projette, une croissance rapide des bénéfices et des revenus. En tant que placement, les actions de croissance présentent un risque supérieur à celui de la plupart des autres actions et elles procurent peu de dividendes, voire aucuns, aux actionnaires.

Définitions des indices

L'indice S&P 500® est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière qui comprend 500 actions ordinaires choisies en fonction de la taille du marché, de la liquidité et de la représentation sectorielle pour refléter le rendement des actions américaines.

L'indice MSCI États-Unis est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement boursier des actions à grande et à moyenne capitalisation du marché boursier américain.

L'indice MSCI Monde tous pays, hors États-Unis est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement boursier de l'ensemble des actions offertes aux investisseurs mondiaux dans les marchés émergents et les marchés développés, à l'exception des États-Unis.

L'indice MSCI Monde est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement boursier de l'ensemble des actions offertes aux investisseurs mondiaux dans les marchés développés.

L'indice MSCI Europe est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement boursier de l'ensemble des actions offertes aux investisseurs mondiaux dans les marchés développés d'Europe.

L'indice MSCI Europe, Australasie, Extrême-Orient (EAEO) est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement boursier de l'ensemble des actions offertes aux investisseurs mondiaux dans les marchés développés, à l'exception des États-Unis et du Canada.

L'indice MSCI Marchés émergents est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement boursier de l'ensemble des actions offertes aux investisseurs mondiaux dans les marchés émergents.

L'indice MSCI Chine est un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière ajustée au flottant qui comprend des actions de sociétés affiliées à la Chine, des actions de catégorie H inscrites à la bourse de Hong Kong et des actions de catégorie B inscrites aux bourses de Shanghai et Shenzhen.

L'indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond est un indice de référence large, pondéré en fonction de la valeur marchande, qui mesure le rendement du marché obligataire de qualité à taux fixe taxable, libellé en dollars américains.

Le contenu d'origine provient de Fidelity Investments aux États-Unis.

À moins d'indication contraire, Fidelity Investments est la source pour tous les éléments factuels et toutes les données sur les marchés. Les énoncés aux présentes sont fondés sur des renseignements jugés fiables et sont uniquement fournis à titre informatif. Si ces renseignements reposent sur de l'information provenant, en tout ou en partie, de tiers, il nous est impossible de garantir qu'ils sont en tout temps exacts, complets et à jour. Ils ne peuvent être interprétés comme des conseils en placement ou des conseils d'ordre juridique ou fiscal, et ils ne constituent ni une offre ni une sollicitation d'achat. Les graphiques et les tableaux sont uniquement présentés à titre d'exemple et ne visent pas à refléter les valeurs ni les rendements futurs d'un placement dans un fonds ou dans un portefeuille, quel qu'il soit. Toute stratégie de placement doit être évaluée en fonction des objectifs de placement et de la tolérance au risque de l'investisseur. Fidelity Investments Canada s.r.l. et ses sociétés affiliées et entités apparentées ne peuvent être tenues responsables de quelque erreur ou omission éventuelle ni de quelque perte ou dommage subi.

Tout placement dans un fonds commun de placement ou un FNB peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des frais de courtage et des charges. Veuillez lire le prospectus du fonds commun de placement ou du FNB avant d'investir, car il contient des renseignements détaillés sur le placement. Les taux de rendement indiqués représentent les taux de rendement antérieurs totaux, composés sur une base annuelle pour la période précisée, compte tenu de la fluctuation de la valeur liquidative des parts et du réinvestissement des distributions. Les taux de rendement indiqués excluent les frais d'acquisition, de rachat, de distribution et autres frais facultatifs, de même que l'impôt sur le revenu payable par tout porteur de parts, qui auraient eu pour effet de réduire le rendement. Les fonds communs de placement et les FNB ne sont pas garantis. Leur valeur est appelée à fluctuer fréquemment, et les investisseurs pourraient réaliser un profit ou subir une perte. Le rendement passé pourrait ou non être reproduit.

De temps à autre, un gestionnaire, analyste ou autre employé de Fidelity peut exprimer une opinion sur une société, un titre, une industrie ou un secteur du marché. Les opinions exprimées par ces personnes représentent un point de vue personnel à un moment donné et ne constituent pas nécessairement le point de vue de Fidelity ou d'autres personnes au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces points de vue. Ceux-ci ne peuvent être considérés comme des conseils en placement ni comme une indication de l'intention de négociation visant tout Fonds Fidelity, car les décisions de placement relatives aux Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni aux autres lois ou législations gouvernementales applicables. Les attentes et les prévisions à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, aux risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux anticipés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris, notamment, les facteurs généraux liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché en Amérique du Nord ou ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et les marchés des capitaux mondiaux, la concurrence commerciale et les catastrophes. Vous devez donc éviter de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. En outre, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces énoncés à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour quelque autre raison que ce soit.

L'information contenue aux présentes est présentée uniquement à des fins de discussion et d'illustration et ne constitue ni une recommandation, ni une offre, ni une sollicitation de vente ou d'achat de quelque titre que ce soit. Les opinions exprimées sont en date de novembre 2021 et se fondent sur l'information disponible à ce moment; elles sont appelées à changer en tout temps en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs. À moins d'indication contraire, ces opinions sont celles des auteurs et ne représentent pas nécessairement le point de vue de Fidelity Investments ou de ses sociétés affiliées. Fidelity décline toute obligation de mettre à jour l'information fournie dans le présent document.

Toute décision de placement doit être basée sur les objectifs, l'horizon de placement et la tolérance au risque personnels de l'investisseur. Le contenu du présent article ne peut nullement être considéré comme un avis juridique ou fiscal et nous vous encourageons à consulter votre avocat, votre comptable ou tout autre conseiller spécialisé avant d'effectuer un placement.

Les marchés boursiers sont volatils et peuvent fluctuer considérablement à la suite de l'évolution de la situation des émetteurs, d'un secteur, du climat politique, de la réglementation, des marchés ou de la conjoncture économique. Les marchés étrangers peuvent être plus volatils que les marchés américains compte tenu du risque accru de l'évolution défavorable de la situation d'un émetteur, du climat politique, du marché ou de la conjoncture économique. Ces risques sont exacerbés dans le cas des marchés émergents. Ces risques sont d'autant plus élevés dans le cas des placements axés sur un seul pays ou une seule région.

Tout placement comporte un risque, y compris un risque de perte.

Le rendement passé et les taux de dividendes ne sont pas garantis des résultats futurs.

Ni la répartition de l'actif ni la diversification ne constituent un gage de profit ou une garantie contre les pertes.

Les indices ne sont pas gérés. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice.

Les marques de commerce de tierces parties appartiennent à leur propriétaire respectif; toutes les autres marques de commerce sont la propriété de Fidelity Investments Canada s.r.l.

© 2022 Fidelity Investments Canada s.r.l. Tous droits réservés.

Auteur

Jurrien Timmer

Directeur principal,
Macroéconomie mondiale,
Division de répartition
mondiale de l'actif de Fidelity

M. Timmer est spécialiste des stratégies macroéconomiques mondiales et de la répartition tactique de l'actif. Il est entré au service de Fidelity en 1995 en tant qu'analyste en recherche technique.

David Risgin, CFA, directeur principal, Leadership éclairé de Fidelity, a fourni une direction éditoriale pour cet article.