

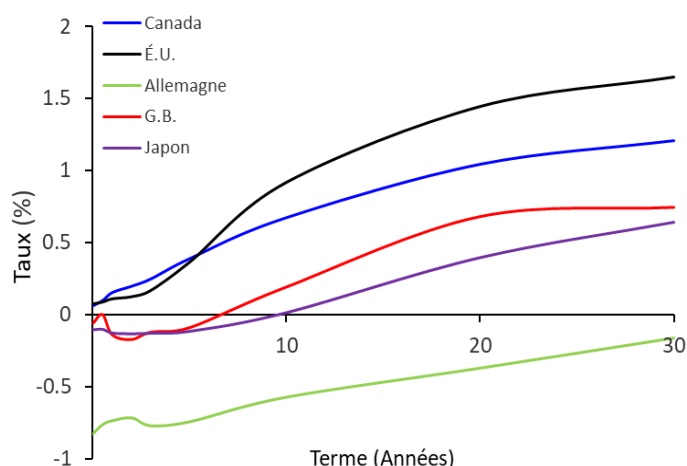
Statistiques des marchés

	Dec/20	Sep/20	Jun/20	Dec/19
Taux (%)				
Bons du Trésor 90 jours	0.07	0.12	0.21	1.66
10 ans gouv. Canada	0.68	0.56	0.53	1.70
30 ans gouv. Canada	1.21	1.11	0.99	1.76
Indice & taux de change (%)				
I.P.C. (annuel)	0.95	0.51	0.66	2.25
US\$/C\$	0.79	0.75	0.74	0.77
Euro/C\$	0.64	0.64	0.65	0.69
Prix (US\$)				
Pétrole Brut (bbl.)	49	40	39	61
Gaz Naturel (mm)	2.54	2.53	1.75	2.19
Or (oz.)	1,893	1,888	1,793	1,520

Performance des marchés

	Périodes se terminant le 31 décembre 2020			
	3 Mo.	1 Yr.	Annualisé 5 Yrs.	10 Yrs.
S&P/TSX	9.0	5.6	9.3	5.8
S&P 500 (C\$)	7.1	16.1	13.3	16.7
S&P 500 (US\$)	12.2	18.4	15.2	13.9
MSCI EAEO Net (C\$)	10.8	5.7	5.7	8.2
MSCI EAEO Net (US\$)	16.1	7.8	7.5	5.5
MSCI Monde Net (C\$)	8.8	13.6	10.3	12.6
MSCI Monde Net (US\$)	14.0	15.9	12.2	9.9
Univers obligataire	0.6	8.7	4.2	4.5
Bons du Trésor 91 jours	0.0	0.9	1.0	0.9

Courbes des taux



L'économie

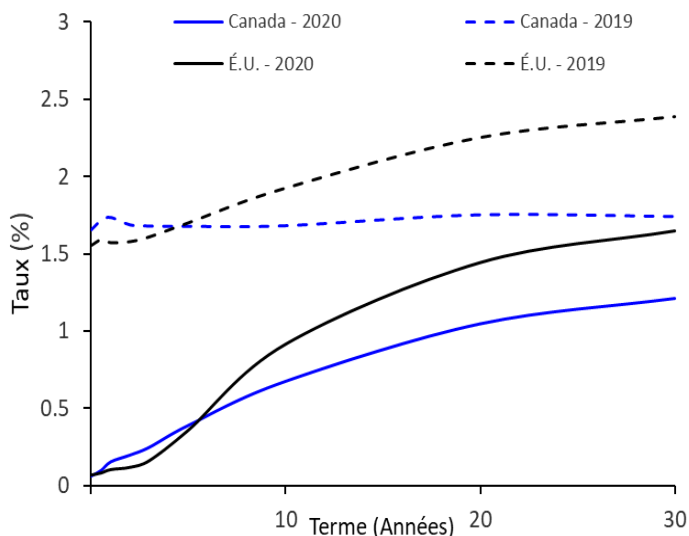
Le vaccin contre le coronavirus est arrivé et, par conséquent, les perspectives de croissance économique mondiale en 2021 et au-delà se sont considérablement améliorées. À moins d'autres revers médicaux, le moment et la vigueur de la reprise économique dépendront en grande partie de l'efficacité de la distribution des divers nouveaux vaccins et de leur acceptation par la population générale. Les experts ont laissé entendre qu'il faudra de six à douze mois dans les pays développés.

Compte tenu de la hausse récente des infections et des fermetures d'entreprises, nous nous attendons à ce que l'accélération de la croissance économique soit plutôt concentrée en fin de 2021, mais qu'elle soit néanmoins forte. Les grandes économies développées ont mis en œuvre d'importants programmes de relance budgétaire sous forme de salaires supplémentaires, de paiements directs et de réduction de loyers et de tarifs des services publics. Alors que les gouvernements cherchent à favoriser la consommation, bon nombre de ces programmes ont été reconduits à l'approche du premier trimestre de 2021 (tout récemment aux États-Unis). Les taux d'intérêt ont également été abaissés à des niveaux sans précédent. **Les dépenses budgétaires et la politique monétaire expansionniste alimenteront aussi la croissance poussée par le simple fait de la réouverture des entreprises.**

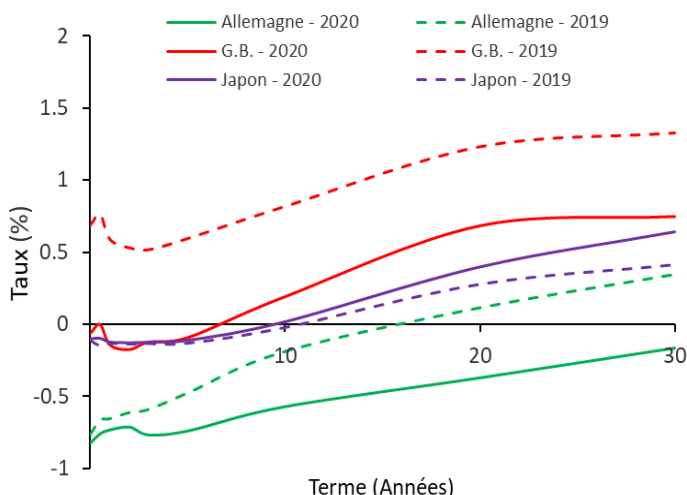
La prolongation des programmes d'assouplissement quantitatif par les banques centrales mondiales grâce à l'achat d'obligations d'État et de sociétés à long terme a réduit les taux d'intérêt à long terme. Cette mesure a permis d'améliorer considérablement l'approche monétaire plus courante visant à abaisser les taux d'intérêt à court terme et de la compléter. Les graphiques de la page 2 illustrent l'ampleur de la réduction des taux d'intérêt à toutes les échéances au cours de la dernière année. Pour le consommateur, la réduction des taux d'intérêt à long terme rend l'achat d'une maison ou d'un bien immobilier plus abordable, car les taux hypothécaires dépendent surtout des taux d'intérêt à long terme. De même, pour les entreprises, les investissements à long terme ou les coûts de construction d'infrastructures sont réduits par des taux d'emprunt à long terme plus bas.

Il pourrait y avoir certains obstacles à surmonter en 2021, notamment la hausse de l'inflation. Une reprise vigoureuse risque de pousser l'inflation à des niveaux qui pourraient exercer une pression à la hausse sur les taux d'intérêt à long terme. Au Royaume-Uni, bien qu'un accord sur le Brexit ait été conclu, la transition aura toujours un effet modérateur sur la croissance. Aux États-Unis, M. Biden a fait campagne en promettant d'augmenter l'impôt des sociétés, ce qu'il espère réaliser au début de son mandat. Cela permettra de limiter considérablement les réductions consenties par l'administration Trump, qui se sont traduites par une augmentation des marges bénéficiaires des sociétés. Il y a aussi les implications inconnues des enquêtes antitrust sur les plus grandes entreprises liées à la technologie — probablement les plus grands bénéficiaires du profit généré pendant la pandémie.

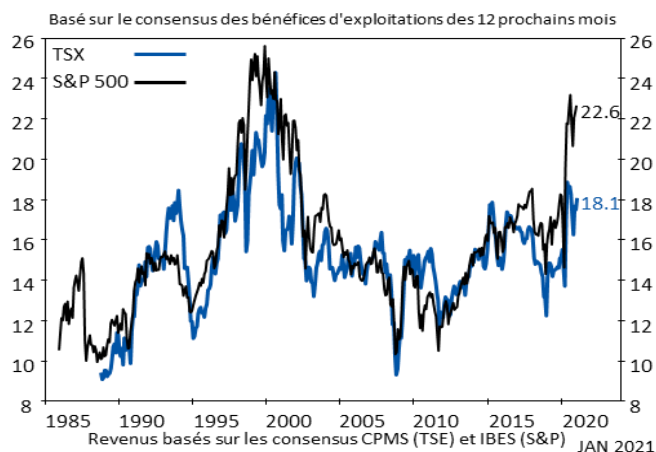
Courbes des taux Canada & États-Unis



Courbes des taux Allemagne, Grande-Bretagne & Japon



Ratios Cours/Bénéfices



Les marchés

Grâce au quatrième trimestre, où l'indice S&P/TSX a enregistré une augmentation de 9,0 % et l'indice mondial un gain de 8,8 % (en dollars canadiens), les rendements des actions ont été très positifs en 2020, un résultat inattendu compte tenu de l'apparition du virus en mars. Malgré la fermeture d'entreprises, un certain nombre d'industries se sont bien comportées pendant la pandémie et ont affiché une bonne croissance des profits. **Les entreprises technologiques dominent maintenant le marché boursier américain. Pour l'année, elles ont contribué à hauteur de 80 % au rendement du S&P 500 et représentent maintenant 40 % de l'indice. Au Canada, le secteur (qui est principalement alimenté par Shopify) a contribué à 80 % du rendement de l'indice S&P/TSX en 2020.** L'annonce d'un vaccin en novembre a suscité une confiance contagieuse dans la reprise économique à venir, et en particulier a propulsé les prix des actions des entreprises cycliques et plus sensibles sur le plan économique. Même celles qui ont été les plus durement touchées par la pandémie, comme les entreprises de croisières et les hôtels, ont vu le prix de leurs actions augmenter. Comme d'habitude, les marchés boursiers devançant toute amélioration réelle.

Les gains réalisés sur le marché boursier ont fait augmenter les multiples du prix des actions, même en tenant compte des augmentations prévues des bénéfices (illustrées par le graphique de gauche). Toute déception à l'égard du taux ou du moment de la croissance économique pourrait entraîner une correction, mais les faibles taux d'intérêt appuient les valorisations élevées de tous les actifs, qu'il s'agisse d'infrastructures, de biens immobiliers ou d'actions. La plupart des banques centrales ont déclaré que les taux d'intérêt demeureront bas pendant des années afin non seulement de contribuer à la reprise économique, mais aussi d'aider les gouvernements à financer la dette contractée pendant la pandémie et à contenir les frais d'intérêt sur ces dettes. **Nous continuons de voir les actions d'un œil favorable et considérons nos portefeuilles comme moins risqués que l'ensemble des marchés, compte tenu de la sélection bien diversifiée des sociétés détenues.** Contrairement aux principaux indices du marché, nous n'avons pas permis à un secteur en particulier de dominer, comme celui de la technologie à prix élevés. En outre, nous avons limité notre participation dans les titres d'entreprises plus vulnérables sur le plan économique et donc plus dépendantes de la croissance.

La baisse des taux d'intérêt à court terme et les achats importants d'obligations par les banques centrales ont permis d'obtenir des rendements convenables en 2020, malgré des taux peu attrayants en début d'année. Les rendements en dividendes offerts par nos solides sociétés qui génèrent des flux de trésorerie demeurent supérieurs aux rendements des obligations à court terme et, par conséquent, en plus des actions privilégiées sélectionnées, nous favorisons les actions aux fins d'assurer un revenu. Néanmoins, la détention de certaines obligations ajoute de la stabilité aux portefeuilles, car elles sont moins volatiles que les actions et fournissent une source de fonds pour tout besoin à court terme.

« Ce document est préparé à l'intention des clients de Gestion de capital Coerente Inc. (GCC) uniquement à titre informatif. Il n'a pas du tout pour objet de fournir des conseils juridiques, fiscaux, en matière de placements ou des conseils en placement personnalisés. Toutes les opinions et prévisions contenues dans ce rapport relèvent du jugement de GCC au moment de la rédaction du présent document, sont fournies de bonne foi et peuvent être modifiées en tout temps sans préavis. Il ne constitue pas une sollicitation d'affaires. Le rendement passé n'est pas indicatif du rendement futur. Les rendements futurs ne sont pas indicatifs de la performance future. Le rendement futur n'est pas garanti. Le nom « Gestion de capital Coerente Inc. » ne peut être utilisé ni aucune information contenue dans ce document ne peut être copié ou redistribué sans avoir préalablement reçu une approbation écrite de la part de GCC.