

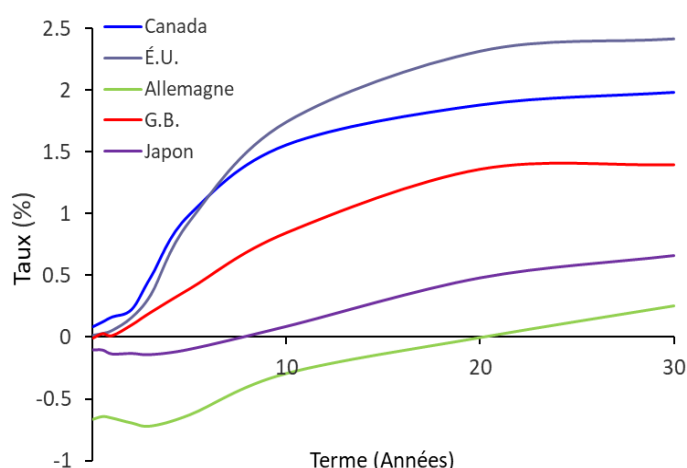
## Statistiques des marchés

	Mar/21	Dec/20	Sep/20	Mar/20
<b>Taux (%)</b>				
Bons du Trésor 90 jo	0.10	0.06	0.12	0.26
10 ans gov. Canada	1.61	0.74	0.56	0.70
30 ans gov. Canada	1.96	1.21	1.11	1.31
<b>Indice &amp; taux de change (%)</b>				
I.P.C. (annuel)	1.09	0.73	0.51	0.89
US\$/C\$	0.80	0.79	0.75	0.71
Euro/C\$	0.68	0.64	0.64	0.64
<b>Prix (US\$)</b>				
Pétrole Brut (bbl.)	59	49	40	20
Gaz Naturel (mm)	2.61	2.54	2.53	1.64
Or (oz.)	1,714	1,893	1,888	1,583

## Performance des marchés

	Périodes se terminant le 31 mars 2021			
	3 M	1 an	Annualisé	
			5 ans	10 ans
S&P/TSX	8.1	44.3	10.1	6.0
S&P 500 (C\$)	4.9	38.6	15.6	16.9
S&P 500 (US\$)	6.2	56.4	16.3	13.9
MSCI EAEO Net (C\$)	2.2	28.2	8.2	8.3
MSCI EAEO Net (US\$)	3.5	44.6	8.8	5.5
MSCI Monde Net (C\$)	3.6	36.5	12.7	12.8
MSCI Monde Net (US\$)	4.9	54.0	13.4	9.9
Univers obligataire	-5.0	1.6	2.8	4.0
Bons du Trésor 91 jour	0.0	0.3	1.0	0.9

## Courbes des taux



## L'économie

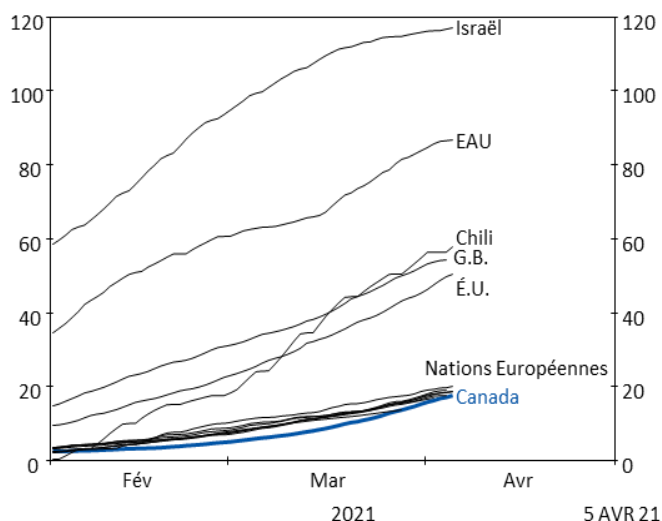
La reprise économique, après la récession provoquée par la pandémie mondiale, est bien engagée alors que les pays et les régions ayant le taux de vaccination le plus élevé connaissent la plus forte accélération de la croissance. La Chine, où la pandémie a commencé, a pris les devants et l'économie américaine progresse désormais assez rapidement. Malheureusement, l'Europe continue de souffrir d'un faible taux de vaccination et son taux de croissance stagne. Le Canada, malgré un taux de vaccination tout aussi faible, est sous l'influence de son voisin du sud. Les graphiques de la page 2 illustrent les différents taux de vaccination et l'amélioration spectaculaire de la production industrielle mondiale.

**La reprise est directement alimentée par la réouverture des économies et le retour au travail. Cependant, elle est aussi « dopée » par les mesures de relance budgétaire les plus vigoureuses appliquées par les gouvernements depuis la Seconde Guerre mondiale et par une politique monétaire expansionniste sans précédent.** Non seulement les taux d'intérêt à court terme restent proches de zéro, sinon négatifs (comme l'indique le graphique de la courbe des rendements ci-dessous), mais les taux d'intérêt à long terme sont également maintenus à la baisse par les banques centrales qui interviennent sur le marché en achetant une quantité considérable d'obligations (assouplissement quantitatif élargi).

**En Amérique du Nord, les taux d'épargne des consommateurs sont passés de 2 à 5 % du revenu disponible à 12 à 15 % du revenu.** La peur et l'incertitude entourant l'avenir ont contribué en partie à la hausse des taux d'épargne, mais les mesures incitatives massives des gouvernements et les chèques versés dans les comptes bancaires personnels ont également été un facteur. On s'attend à ce que les épargnes accumulées débouchent éventuellement sur des dépenses massives qui entraîneront certainement une augmentation du taux d'inflation. Jusqu'à présent, nous n'avons vu que des augmentations modérées et les banques centrales ne s'en sont pas préoccupées étant donné l'expérience pré-pandémique de taux d'inflation très bas et même de déflation dans certaines régions.

La grande récession de 2008 a été caractérisée par une crise de la dette qui a mis en faillite à la fois des entreprises financières et de nombreux consommateurs. Le ralentissement de 2020 a été unique en ce sens que les institutions financières, les sociétés et les consommateurs sont entrés dans cette récession avec des bilans raisonnables. Les gouvernements du monde entier ont contracté des dettes considérables afin de protéger les entreprises et les consommateurs tout au long de la pandémie. À l'avenir, nous pouvons certainement nous attendre à ce que des impôts plus élevés aident à alléger le fardeau de la dette publique, mais pas avant que les taux d'emploi se soient fortement redressés.

**Vaccination totale par 100 habitants**



**Les marchés**

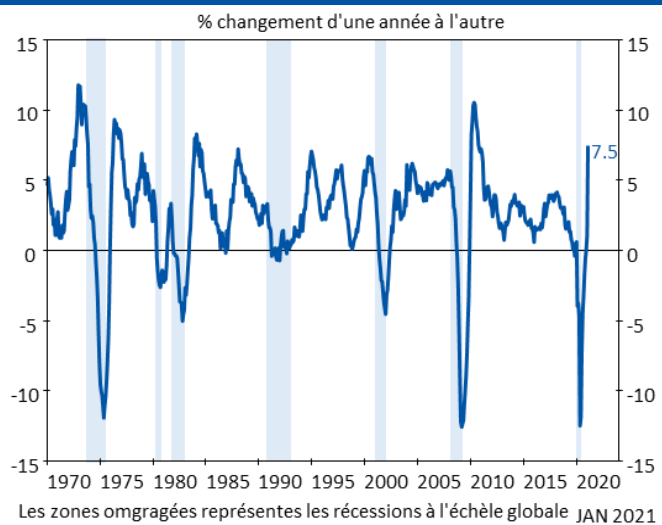
Les rendements des marchés boursiers ont été solides au cours du dernier trimestre et les résultats sur un an reflètent le rebond extraordinaire qui a suivi les creux de la pandémie. L'indice boursier S&P/TSX a progressé de 44 % et l'indice mondial a augmenté de 36 % depuis le 31 mars 2020. Les actions des entreprises technologiques continuent de profiter du passage au télétravail et au magasinage en ligne, mais au premier trimestre de 2021, les industries plus traditionnelles les plus sensibles à la reprise économique ont été les plus performantes. Les titres du secteur de l'énergie ont particulièrement excellé, car l'OPEP a démontré une meilleure gestion de l'offre du pétrole, et n'a pas permis une production excédentaire qui aurait pu freiner la reprise de la demande. Le sous-secteur de l'énergie de l'indice S&P/TSX canadien a progressé de 101 % au cours des 12 derniers mois.

Le marché obligataire a subi des pertes considérables au dernier trimestre, car les craintes d'inflation sont en train de renaître. L'indice obligataire universel a reculé de 5,0 % au premier trimestre, éliminant une grande partie des gains enregistrés dans ce secteur depuis le début de la pandémie. Historiquement, les taux de rendement des obligations à long terme dépassent les taux d'inflation de 0,5 à 1,0 % et, par conséquent, les taux actuels semblent refléter les taux d'inflation prévus d'environ 2,0 %, ce qui est tout à fait conforme aux objectifs énoncés par les banques centrales.

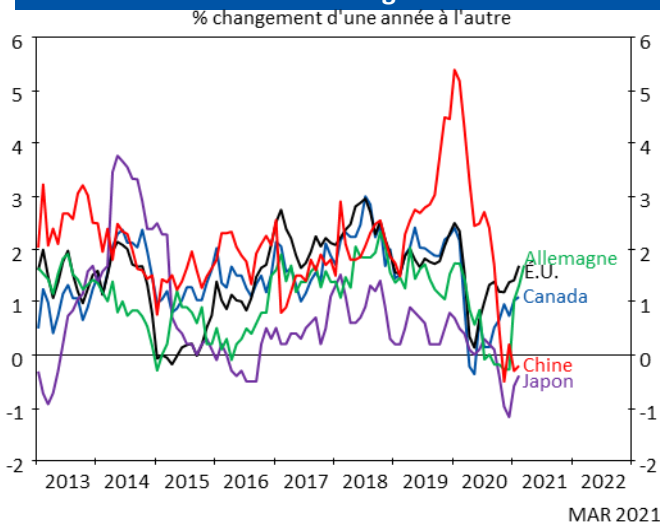
**Les rendements obligataires actuels n'offrent toujours pas une prime importante par rapport aux rendements des dividendes disponibles sur les marchés boursiers.** Bien que la Réserve fédérale américaine ait déclaré que les taux d'intérêt à court terme n'augmenteront probablement pas avant trois ans, elle ne s'est pas engagée autant à continuer d'acheter des obligations afin de maintenir les taux d'intérêt à long terme à un bas niveau. La Banque du Canada devrait suivre l'exemple des États-Unis. La détention de certaines obligations permet de réduire au minimum la volatilité du portefeuille et de répondre aux besoins de trésorerie potentiels, mais les obligations détenues demeureront à court terme.

Les faibles taux d'intérêt soutiennent habituellement des niveaux de valorisation plus élevés pour toutes les catégories d'actif. La capacité d'emprunter facilement à faible coût peut toutefois ajouter un risque sous forme d'une potentielle spéculation excessive. Le phénomène est plus évident maintenant dans le domaine de l'immobilier, tout comme pour certaines actions liées à la technologie, les actions d'entreprises promues par les médias sociaux et le bitcoin. Néanmoins, nous continuons de privilégier les actions alors que la reprise économique mondiale ne fait que commencer. **Nous continuerons de sélectionner les actions de sociétés dont les flux de trésorerie sont solides et constants et dont les dividendes augmentent, et nous éviterons les secteurs à prix spéculatif hypothétique qui ne sont pas soutenus par les bénéfices.**

**Production industrielle globale**



**Inflation IPC globale**



« 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.