

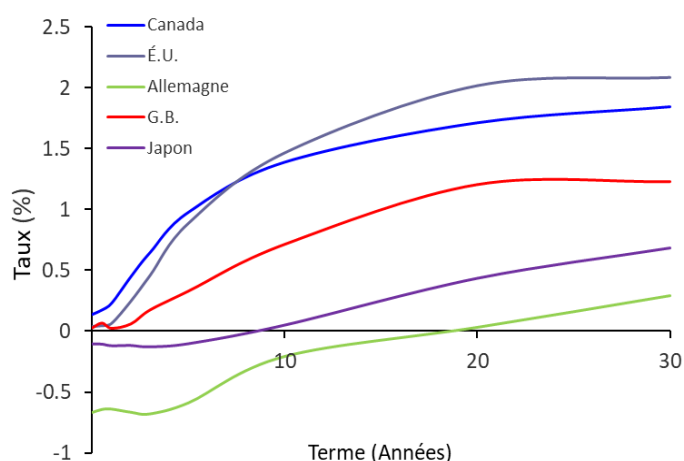
## Statistiques des marchés

	Jun/21	Mar/21	Dec/20	Jun/20
<b>Taux (%)</b>				
Bons du Trésor 90 jours	0.14	0.09	0.06	0.21
10 ans gouv. Canada	1.48	1.61	0.74	0.53
30 ans gouv. Canada	1.84	1.96	1.21	0.99
<b>Indice &amp; taux de change (%)</b>				
I.P.C. (annuel)	3.60	2.20	0.73	0.66
US\$/C\$	0.81	0.80	0.79	0.74
Euro/C\$	0.68	0.68	0.64	0.65
<b>Prix (US\$)</b>				
Pétrole Brut (bbl.)	73	59	49	39
Gaz Naturel (mm)	3.65	2.61	2.54	1.75
Or (oz.)	1,771	1,714	1,893	1,793

## Performance des marchés

	Périodes se terminant le 30 juin 2021			
	3 m	1 an	5 ans	10 ans
			Annualisé	
S&P/TSX	8.5	33.9	10.8	7.4
S&P 500 (C\$)	7.0	28.1	16.5	17.8
S&P 500 (US\$)	8.5	40.8	17.6	14.8
MSCI EAEO Net (C\$)	5.9	23.0	9.7	8.8
MSCI EAEO Net (US\$)	7.5	35.3	10.8	6.1
MSCI Monde Net (C\$)	6.2	26.5	13.7	13.5
MSCI Monde Net (US\$)	7.7	39.0	14.8	10.7
Univers obligataire	1.7	-2.4	2.6	3.9
Bons du Trésor 91 jours	0.0	0.2	1.0	0.9

## Courbes des taux



## L'économie

L'économie mondiale est en bonne voie de se remettre des effets de la pandémie, dans la mesure où le taux de vaccination augmente. Le leadership vient des pays qui comptent le plus de personnes vaccinées et il n'est pas surprenant que les économies développées ayant accès aux vaccins s'en tirent le mieux.

### Taux de vaccination (% de la population)

	Pleinement vaccinés	Première dose
G.B.	49	65
É.U.	47	54
Allemagne	35	53
Italie	30	55
France	29	49
Canada	27	68
Chine	16	43
Japon	10	22
Inde	4	19
Mexique	5	24

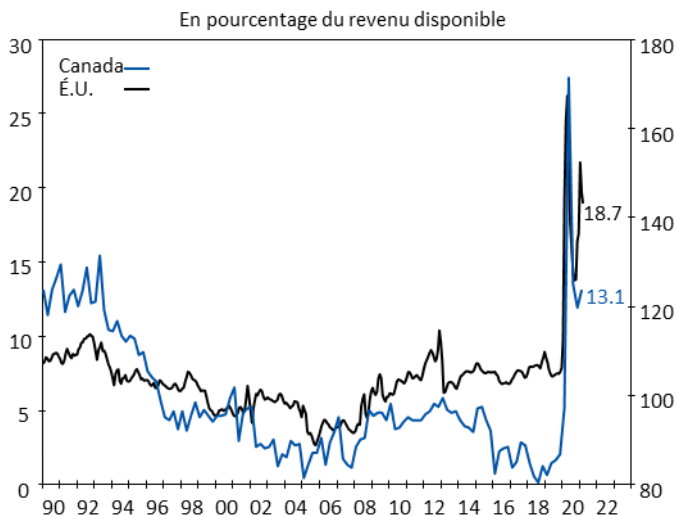
Source: Our World In Data - 29 juin, 2021

Les États-Unis sont le principal moteur de la croissance économique mondiale actuelle, mais l'économie chinoise se porte également bien, même si certaines de leurs données sont suspectes et que le vaccin local est d'une efficacité douteuse. Malgré un taux élevé de vaccination, le Royaume-Uni est freiné par les effets permanents du Brexit. Le fait qu'il subsiste d'importantes disparités entre les pays en ce qui concerne les niveaux d'inoculation suggère que la reprise économique actuelle devrait être durable au fur et à mesure que les autres pays, y compris les moins développés, réussiront à augmenter leur approvisionnement en vaccins.

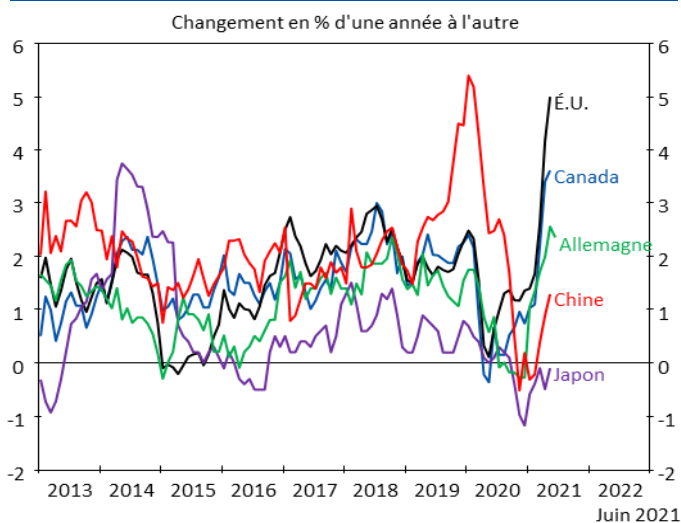
La récession que nous avons connue était unique, en ce sens qu'elle n'était pas le résultat d'une consommation excessive ou de mauvaises dettes. Elle a été provoquée par une pandémie et les gouvernements ont fait tout ce qu'ils pouvaient pour protéger les consommateurs et les entreprises. Par conséquent, les gouvernements ont contracté des dettes sans précédent, et il y aura certainement des répercussions futures en termes d'impôts supplémentaires ou de restrictions des dépenses gouvernementales.

Les économies nord-américaines donnent maintenant des indications sur la façon dont la reprise économique pourrait se dessiner dans d'autres pays. Les consommateurs ont émergé du ralentissement avec de solides bilans, car les subventions et les aides gouvernementales ont mis de l'argent dans leurs poches à un moment où la plupart des dépenses discrétionnaires avaient cessé en raison de la pandémie. (Voir le tableau des taux d'épargne à la page 2.) Maintenant que les niveaux de confiance atteignent de nouveaux sommets, les consommateurs commencent à dépenser. De plus, les taux d'intérêt qui ont été abaissés pendant la pandémie ont facilité l'emprunt pour la consommation et le logement, ce qui a alimenté davantage la demande déjà forte.

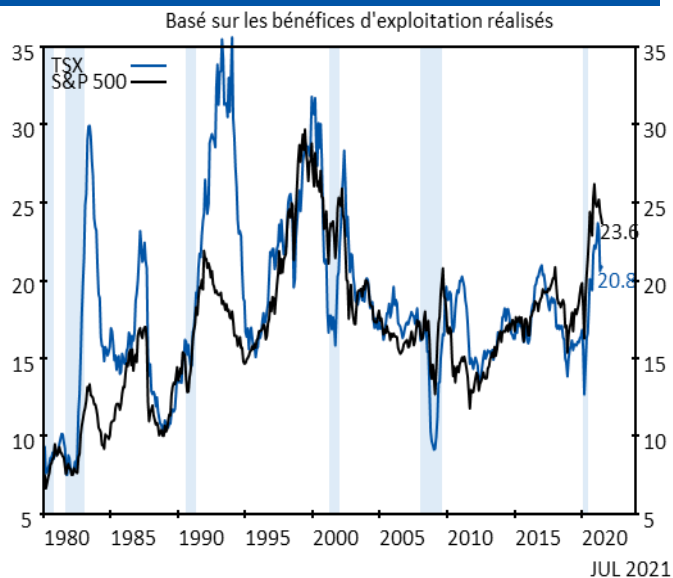
**Taux d'épargne des consommateurs**



**Inflation IPC globale**



**Ratio Cours-Bénéfices**



Par conséquent, des pénuries de biens et de services ont été provoquées, les entreprises ne pouvant accroître leurs activités assez rapidement. En effet, malgré un taux de chômage relativement élevé, il est étonnamment difficile de trouver de la main-d'œuvre. La pandémie et le travail à domicile ont amené certains à réévaluer leur équilibre vie professionnelle-vie personnelle et nous devrions nous attendre à une période d'adaptation de l'offre de main-d'œuvre.

La hausse des taux d'inflation est l'une des conséquences de la reprise explosive (voir le graphique ci-contre). Les prix augmentent, car la pénurie se fait sentir tout au long de la chaîne d'approvisionnement, jusqu'aux matières premières (produits de base). Les banquiers centraux ont tous affirmé que les taux d'inflation élevés actuels finiront par baisser à mesure que les pénuries d'approvisionnement disparaîtront. Ils ne savent toutefois pas quand les taux s'établiront au-dessus du taux cible typique de 2 % déterminé par la plupart des autorités monétaires des pays développés, ou si cette situation se concrétisera.

Au-delà de la mauvaise gestion de la reprise économique, soit par le resserrement prématuré de la politique budgétaire, soit par une hausse des taux d'intérêt, le plus grand risque est probablement une résurgence de la Covid sous forme de variants qui provoquerait une autre vague de fermeture d'entreprises, soit localement, soit sur une base plus large.

**Les marchés**

L'indice S&P/TSX et l'indice S&P 500 ont affiché un rendement de 8,5 % alors que l'indice étranger MSCI EAEO a enregistré un gain de 7,5 %. Les résultats des marchés étrangers ont été inférieurs de 1,5 % pour les investisseurs canadiens en raison de la faible augmentation de notre devise par rapport au dollar américain. Les gains sont soutenus par d'importantes augmentations des bénéfices, les prévisions consensuelles de 2021 prévoyant une hausse de l'indice S&P/TSX de 83 %, une croissance de l'indice S&P 500 de 55 % et un bond de l'indice EAEO de 150 %. Il convient également de noter que les niveaux de bénéfices prévus pour les principaux indices en 2021 sont supérieurs aux niveaux pré-pandémiques de 2019 de 18 %, 25 % et 30 % respectivement. Les faibles taux d'intérêt ont dopé les valorisations, mais les multiples cours-bénéfices actuellement élevés seront réduits à mesure que les gains seront plus élevés. Les rendements obligataires ont quelque peu diminué au cours du dernier trimestre, à la faveur des inquiétudes grandissantes sur la prolifération des variants du coronavirus original.

Comme nous l'avons mentionné dans la dernière édition de Vision Coerente, lorsque les taux d'intérêt sont bas, le risque de placement dans les actifs qui ne sont pas soutenus par les bénéfices ou par le rendement est particulièrement élevé. Les secteurs à risque élevé se trouvent aujourd'hui dans le secteur de l'habitation, de la monnaie virtuelle et des actions offrant des bénéfices insuffisants ou encore dont les multiples cours-bénéfices sont excessifs et bien au-delà des moyennes du marché.

La pandémie a démontré qu'un certain nombre d'entreprises et d'industries ont été en mesure de continuer à générer des bénéfices et des dividendes durables qui dépassent les rendements de la plupart des titres à revenu fixe, à court et à long terme. Nous préférons détenir ce genre d'actions dans nos portefeuilles. Les rendements actuels des titres à revenu fixe comme actif de grande qualité demeurent peu attrayants et certainement bien en deçà des taux d'inflation.

*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.*