

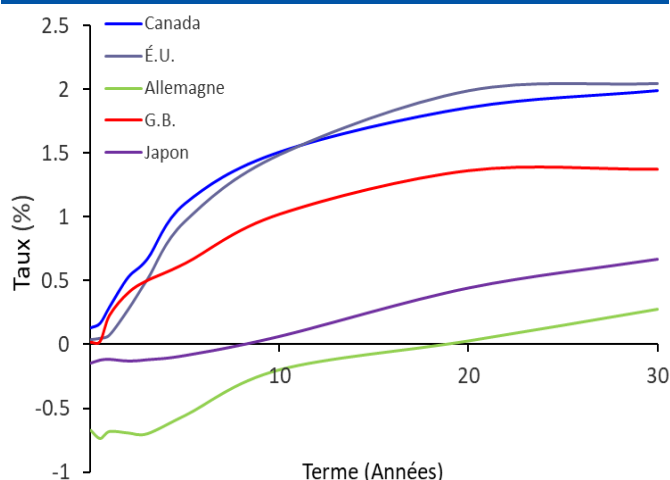
Statistiques des marchés

	Sep/21	Jun/21	Mar/21	Sep/20
Taux (%)				
Bons du Trésor 90 jours	0.13	0.15	0.09	0.12
10 ans gouv. Canada	1.56	1.48	1.61	0.60
30 ans gouv. Canada	2.00	1.84	1.96	1.13
Indice & taux de change (%)				
I.P.C. (annuel)	4.09	3.06	2.20	0.51
US\$/C\$	0.79	0.81	0.80	0.75
Euro/C\$	0.68	0.68	0.68	0.64
Prix (US\$)				
Pétrole Brut (bbl.)	75	73	59	40
Gaz Naturel (mm)	5.87	3.65	2.61	2.53
Or (oz.)	1,755	1,771	1,714	1,888

Performance des marchés

	Périodes se terminant le 30 septembre 2021			
	3 m	1 an	5 ans	10 ans
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	-0.5	-3.4	2.3	3.3
Bons du Trésor 91 jours	0.1	0.2	0.9	0.9

Courbes des taux



L'économie

Malgré la reprise qui s'amorce, des inquiétudes perdurent en ce qui concerne les vagues successives de COVID-19, la saison de la grippe automnale, les pénuries de produits et la hausse de l'inflation. Les programmes de soutien du gouvernement destinés aux consommateurs et aux entreprises arrivent à échéance et les taux d'imposition plus élevés devraient aider à payer les coûts et la dette engendrés par le virus. Nous avons vécu une récession inhabituelle provoquée par une pandémie, et le risque financier a été en grande partie assumé par les gouvernements. Les préoccupations au sujet de la durée et de la gravité possibles de la pandémie ont amené les consommateurs à limiter leurs dépenses, ce qui a fait exploser les taux d'épargne, mais l'augmentation des dépenses de consommation est un facteur qui contribue maintenant à la reprise. Malgré des taux de vaccination plus élevés, bon nombre des changements causés par la pandémie persistent dans la vie quotidienne. La plupart des sociétés, surtout les plus grandes, se sont adaptées rapidement et les profits dépassent maintenant les niveaux prépandémiques. Néanmoins, certains secteurs continuent de souffrir, notamment ceux des loisirs et des services hôteliers. Pour assurer une croissance économique continue tout en augmentant les taux d'imposition, les gouvernements se concentrent maintenant sur des projets d'infrastructure à plus long terme.

Prévisions de croissance économique réelle de l'OCDE (%)

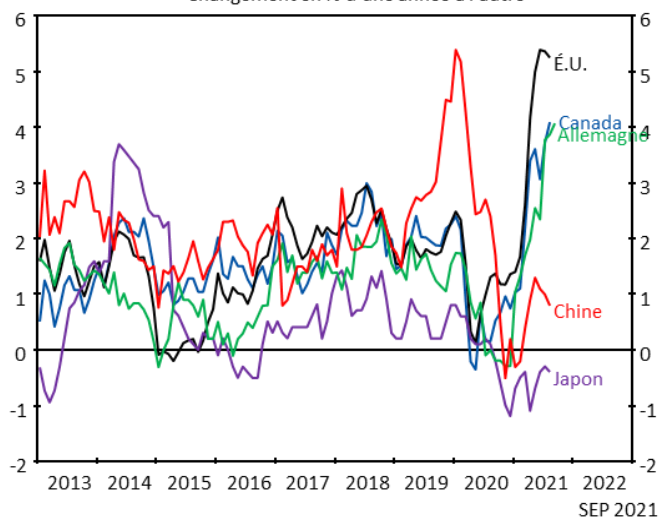
	2021	2022
É.U.	6.0	3.9
Europe	5.3	4.6
Japon	2.5	2.1
G.B.	6.7	5.2
Canada	5.4	4.1
Chine	8.5	5.8

Source: Organisation de coopération et de développement économiques
Sep. 2021

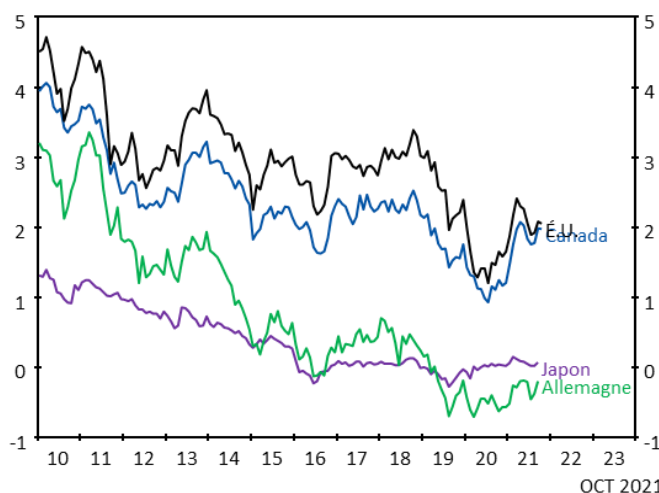
Le tableau ci-dessus indique que les taux de croissance économique des pays démocratiques en 2021 seront environ deux fois supérieurs à la moyenne annuelle qui se situe normalement entre 2,0 et 3,5%. La reprise économique rapide actuelle crée des goulots d'étranglement, car l'offre ne suffit pas à répondre à l'augmentation de la demande des consommateurs. Ces pénuries sont le résultat d'un manque d'investissement au cours des deux dernières années ainsi que des subventions salariales gouvernementales continues qui aident les gens à rester en santé à la maison. Le retour au travail souffre d'un certain décalage alors que plusieurs repensent leur choix de carrière. Un changement dans les relations commerciales mondiales alimente également les perturbations. Le Royaume-Uni est aux prises avec les conséquences du Brexit et les États-Unis essaient de se sevrer de leur dépendance envers la main-d'œuvre chinoise bon marché. L'offre finira par rattraper son retard, mais il faudra peut-être attendre plusieurs trimestres et peut-être même jusqu'en 2023.

Inflation IPC globale

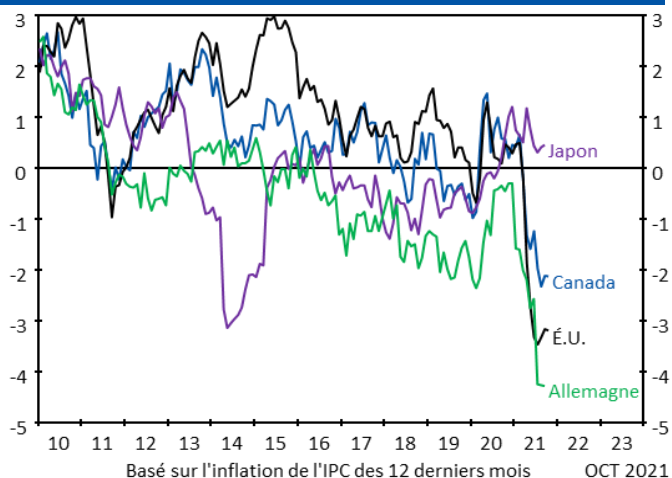
Changement en % d'une année à l'autre



Taux obligataires gouvernementaux à long terme



Taux obligataires gouvernementaux réels à long terme



Les banques centrales se sont toujours montrées préoccupées lorsque les taux d'inflation dépassent 2 %. Malgré des taux historiquement bas depuis la grande récession de 2008, l'inflation est restée en grande partie maîtrisée. En fait, la désinflation a poussé les taux d'intérêt à des niveaux négatifs en Europe et au Japon (voir le graphique au bas de la page précédente).

Les taux d'intérêt à court terme ont été encore réduits à la suite de la COVID-19, et les banques centrales ont lancé d'importants programmes d'achat d'obligations pour aider à abaisser également les taux à long terme. Avec la reprise économique mondiale, les taux d'inflation montent en flèche (voir le graphique en haut de la page ci-contre). Ce qui demeure incertain, c'est la mesure dans laquelle cette inflation est simplement due aux pénuries d'approvisionnement à court terme.

Les marchés

Le message unanime véhiculé par les banques centrales mondiales au cours du trimestre était qu'avec le retour de la croissance économique, les programmes d'achat d'obligations seraient interrompus devant toute augmentation des taux d'intérêt à court terme. La flambée de l'inflation a rendu les rendements obligataires très peu attrayants, car ils offrent maintenant des rendements réels négatifs (rendement moins le taux d'inflation — voir le graphique au bas de la page ci-contre). Au moment de la rédaction de ce rapport, les rendements des obligations à long terme continuaient de monter, ce qui entraîne des pertes supplémentaires. Nous sommes d'avis qu'un certain taux d'inflation sera maintenu au cours du présent cycle économique, à mesure que les coûts seront transférés aux consommateurs et que les salaires augmenteront pour attirer la main-d'œuvre.

Dans un contexte économique caractérisé par une reprise de la croissance mondiale, des taux d'inflation plus élevés et la hausse des taux d'intérêt, les obligations demeurent peu attrayantes, sauf pour les échéances à court terme qui assurent stabilité et liquidité au portefeuille. La détention d'actifs, y compris d'actions, peut offrir une protection contre l'inflation, mais cette protection ne se décline pas de la même façon dans tous les cas. Les entreprises des secteurs de la consommation, des produits pharmaceutiques et des banques ont généralement connu du succès dans des environnements inflationnistes grâce notamment à leur habileté à transmettre les augmentations de coûts à leurs clients. Ce n'est pas le cas des services publics et de certaines entreprises de produits et services discrétionnaires. La valorisation des sociétés des secteurs liés à la technologie tend à diminuer, car il est encore plus difficile d'atteindre une croissance constante dans un contexte de taux d'intérêt élevé. Nous restons confiants dans nos portefeuilles qui sont dominés par des sociétés qui peuvent assurer une protection en période de hausse de l'inflation. Les valorisations sont également soutenues par des bénéfices qui ont dépassé les niveaux antérieurs à la pandémie.

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.