

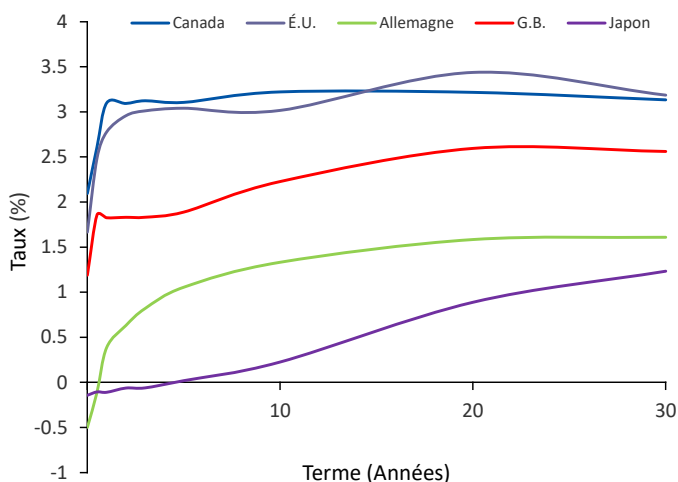
Statistiques des marchés

	juin/22	mars/22	déc./21	juin/21
Taux (%)				
Bons du Trésor 90 jours	2.09	0.60	0.16	0.15
10 ans gouv. Canada	3.30	2.49	1.52	1.48
30 ans gouv. Canada	3.28	2.45	1.70	1.84
Indice & taux de change				
I.P.C. (% annuel)	7.73	6.66	4.80	3.06
US\$/C\$	0.78	0.80	0.79	0.81
Euro/C\$	0.74	0.72	0.69	0.68
Prix (US\$)				
Pétrole Brut (bbl.)	106	100	75	73
Gaz Naturel (mm)	5.42	5.64	3.73	3.65
Or (oz.)	1,804	1,949	1,828	1,771

Performance des marchés

	Périodes se terminant le 30 juin 2022			
	3 m	1 an	Annualisé	
			5 ans	10 ans
S&P/TSX	-13.2	-3.9	7.6	8.2
S&P 500 (C\$)	-13.5	-7.1	11.2	15.6
S&P 500 (US\$)	-16.1	-10.6	11.3	13.0
MSCI EAEO Net (C\$)	-11.8	-14.5	2.1	7.9
MSCI EAEO Net (US\$)	-14.5	-17.8	2.2	5.4
MSCI Monde Net (C\$)	-13.6	-10.9	7.5	12.1
MSCI Monde Net (US\$)	-16.2	-14.3	7.7	9.5
Univers obligataire	-5.7	-11.4	0.2	1.7
Bons du Trésor 91 jours	0.2	0.4	0.9	0.8

Courbes des taux



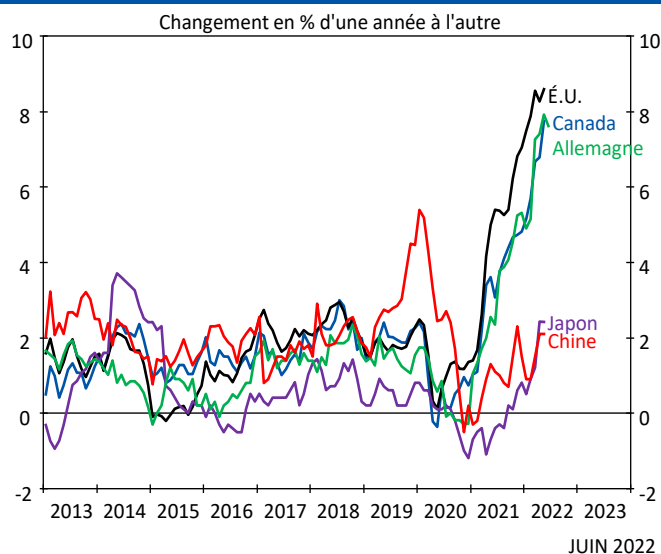
L'économie

Il y a toute une génération de consommateurs dans les grandes économies développées qui n'ont jamais connu un niveau d'inflation important. Dans le contexte actuel, il est facile de comprendre que la hausse du coût de la vie dépasse les gains salariaux. Les banques centrales à l'échelle mondiale tentent maintenant, en augmentant les taux d'intérêt, d'éviter un niveau d'inflation élevé sur plusieurs années, ce qui entraînerait une érosion à long terme du niveau de vie. Historiquement, l'inflation devient un problème après une longue période de croissance économique et les limites de capacité font en sorte que la demande dépasse l'offre de biens et de services. La flambée actuelle de l'inflation est le résultat de la demande refoulée des consommateurs fatigués de la COVID-19 qui ont libéré des dépenses dans une économie où de nombreux secteurs ne sont pas préparés et où la capacité est limitée. La guerre en Ukraine a aggravé les problèmes d'approvisionnement en matières premières, car la Russie est un important producteur mondial d'énergie et l'Ukraine, un important producteur céréalier.

Le taux d'inflation a atteint 9,1 % aux États-Unis et 7,7 % au Canada. Les banques centrales des deux pays ont donc agi rapidement et énergiquement pour relever les taux d'intérêt dans l'espoir de ralentir la croissance économique, mais les taux d'intérêt sont un instrument imprécis. L'augmentation de ces taux ralentira les dépenses de consommation, mais pourrait également limiter les investissements dont les entreprises ont besoin pour accroître leur capacité, ce qui entraînerait une récession. La reprise économique après la COVID-19 demeure donc inégale et désordonnée. L'Europe a été plus pragmatique en maintenant négatifs ses taux d'intérêt au cours des dernières années. Cela a permis aux banques centrales de faire rebondir les taux d'intérêt à long terme en territoire positif et elles devraient annoncer ce mois-ci une première hausse des taux d'intérêt à court terme. La Banque du Japon, dont l'économie est relativement fermée, a déclaré qu'elle n'augmenterait pas les taux d'intérêt de façon importante pour le moment. À l'extérieur de l'Amérique du Nord, les banques centrales préfèrent nettement être plus modérées en raison du ralentissement de la croissance économique. La guerre en Ukraine a également des répercussions plus directes et nombreux sont ceux qui estiment qu'une partie de l'accélération actuelle de l'inflation est temporaire.

Il y a plusieurs raisons de croire qu'une grande partie de l'inflation actuelle est effectivement transitoire. De nombreux secteurs font face à des pénuries de produits en raison de problèmes de transport et de logistique et de contraintes commerciales ou tarifaires découlant de la pandémie. On s'attend à ce que ces problèmes s'atténuent à mesure que les travailleurs reviendront graduellement et que les États-Unis renonceront à certaines des restrictions commerciales imposées à la Chine.

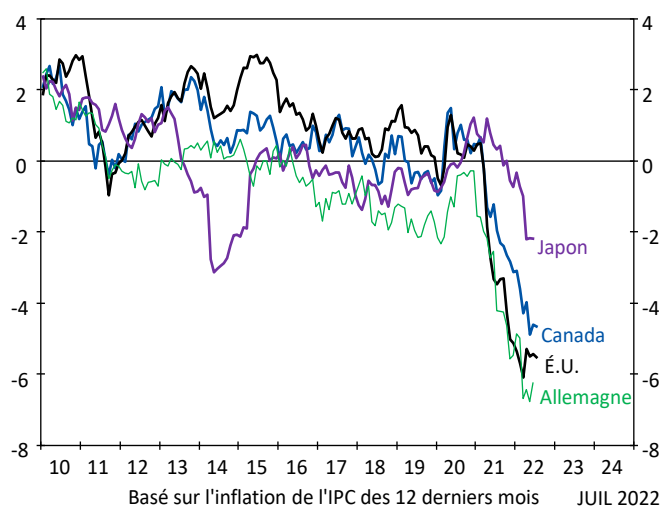
Inflation



La baisse d'immigration pendant la pandémie de COVID-19 a créé une pénurie générale de main-d'œuvre, en particulier dans les industries de l'accueil et des services, qui sera résolue à mesure que les frontières rouvriront et que le retard accumulé dans le traitement des visas sera rattrapé. Les pénuries de produits de base et les répercussions sur les prix de l'énergie et des céréales qui découlent de la guerre en Ukraine se dissiperont également à mesure que d'autres pays augmenteront l'offre. Néanmoins, en Amérique du Nord, on semble croire que cela prendra du temps et que la politique actuelle des taux d'intérêt vise à faire en sorte que l'inflation ne se répercute pas sur l'économie. L'élimination des problèmes de logistique et d'approvisionnement susmentionnés pourrait ne pas suffire pour éviter une récession, bien que cela puisse contribuer à ce qu'elle soit modérée et de courte durée.

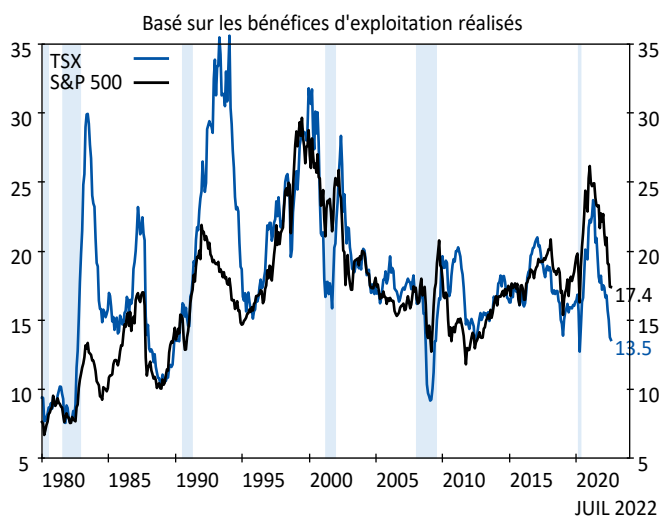
Les marchés

Taux obligataires gouvernementaux à long terme



Les marchés boursiers et obligataires ont inscrit des rendements nettement négatifs au deuxième trimestre. La hausse des taux d'intérêt a fait baisser les ratios cours/bénéfices et réduit les prévisions de croissance des bénéfices. L'indice mondial des actions a reculé de 13,6 % au deuxième trimestre, portant le rendement depuis le début de l'année à -19,2 %. Le S&P/TSX a chuté de 13,2 % au cours du trimestre et a inscrit un rendement de -9,9 % depuis le début de l'année, le secteur de l'énergie ayant contribué à soutenir l'indice canadien. Les obligations n'ont offert aucun refuge, car l'indice universel a perdu 5,7 % au deuxième trimestre et a affiché un rendement de -12,2 % depuis le début de l'année. Les actions de sociétés plus spéculatives dont les valorisations sont les plus élevées ont été les plus durement touchées par cette correction. Dans le secteur des titres à revenu fixe, ce sont les obligations dont l'échéance est la plus longue qui ont le plus diminué. Depuis le début de l'année, l'indice à long terme a enregistré un rendement de -22,1 %, comparativement à -4,4 % pour l'indice à court terme.

Ratios cours/bénéfice



Jusqu'à présent en 2022, presque tous les investisseurs sur les marchés des capitaux ont enregistré des rendements négatifs. Toutefois, l'ampleur des baisses a été considérablement réduite pour nos comptes en raison de notre participation dans de grandes sociétés résilientes lors de récessions et dans des titres à revenu fixe à court terme. La protection du pouvoir d'achat est primordiale pour les clients, et nous continuons de mettre l'accent sur les entreprises qui peuvent plus facilement répercuter l'augmentation des coûts et maintenir la croissance des bénéfices. Les titres à revenu fixe ne protègent pas contre l'inflation lorsque les taux d'intérêt sont inférieurs aux taux d'inflation actuels (voir le graphique ci-contre). De plus, les courbes des taux à la page 1 indiquent qu'il n'y a pas de taux d'intérêt plus élevé, comme ce serait normalement le cas, pour l'achat d'échéances à long terme, c'est-à-dire que la courbe des taux est relativement aplatie.

Par conséquent, tout titre à revenu fixe détenu devrait être à court terme et le montant détenu devrait être limité et dépendre de la tolérance au risque et des besoins en liquidités à court terme des clients. Dans l'ensemble, le fait de détenir des placements de qualité aide à traverser toute conjoncture économique difficile.

Les taux d'intérêt pourraient éventuellement atteindre un niveau qui offre un rendement réel (après inflation) plus raisonnable, mais on ne sait toujours pas quel sera le niveau viable de l'inflation en Amérique du Nord. Il semble certainement qu'il sera plus élevé que le niveau de 2 % observé au cours de la dernière décennie, mais il est fort probable qu'il ne restera pas aussi élevé qu'il l'est actuellement. À notre avis, un bon indicateur avancé sera le règlement des conventions salariales. Jusqu'à maintenant, il y a eu quelques ententes pluriannuelles accordant des augmentations de 3 % à 4 % par année. Certaines obligations corporatives dont l'échéance se situe entre 4 et 5 ans ont atteint des rendements de 5 %. Bien que nous trouvions cela très attrayant, les acquisitions seront modérées, car les perspectives immédiates d'inflation demeurent élevées et les autorités monétaires ont exprimé la possibilité d'un resserrement continu qui se traduira par une hausse des taux d'intérêt à court et à long 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.