

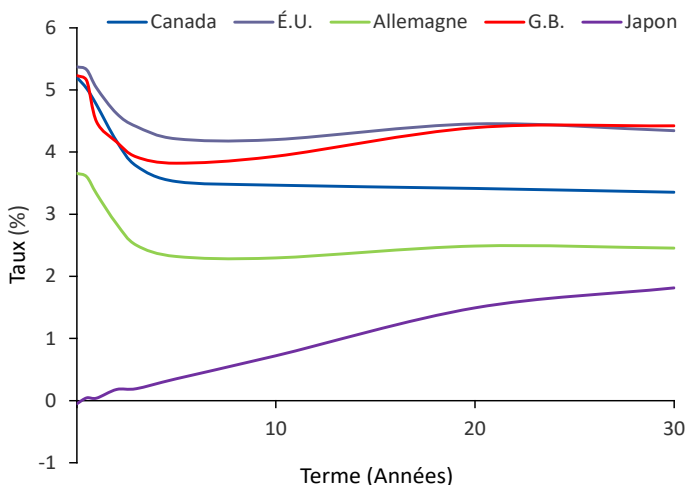
Statistiques des marchés

	mars/24	déc./23	sept./23	mars/23
Taux (%)				
Bons du Trésor 90 jours	4.99	5.04	5.07	4.34
10 ans gouv. Canada	3.48	3.13	4.02	2.90
30 ans gouv. Canada	3.37	3.06	3.82	3.04
Indice & taux de change				
I.P.C. (% annuel)	2.78	3.40	3.80	4.30
US\$/C\$	0.74	0.76	0.74	0.74
Euro/C\$	0.68	0.68	0.70	0.68
Prix (US\$)				
Pétrole Brut (bbl.)	83	72	91	76
Gaz Naturel (mm)	1.76	2.51	2.93	2.22
Or (oz.)	2,217	2,062	1,848	1,969

Performance des marchés

	Périodes se terminant le 31 mars 2024			
	3 m	1 an	5 ans	10 ans
S&P/TSX	6.6	14.0	10.0	7.7
S&P 500 (C\$)	13.3	30.0	15.4	15.3
S&P 500 (US\$)	10.6	29.9	15.0	13.0
MSCI EAEO Net (C\$)	8.4	15.5	7.6	7.0
MSCI EAEO Net (US\$)	5.8	15.3	7.3	4.8
MSCI Monde Net (C\$)	11.6	25.3	12.4	11.6
MSCI Monde Net (US\$)	8.9	25.1	12.1	9.4
Univers obligataire	-1.2	2.1	0.3	2.0
Bons du Trésor 91 jours	1.2	4.9	2.0	1.4

Courbes des taux



L'économie

Aujourd'hui, l'accent est mis sur les banques centrales mondiales, car la plupart d'entre elles ont indiqué que la prochaine mesure importante des taux d'intérêt sera à la baisse. Bien que les taux d'inflation aient considérablement diminué dans les marchés développés par rapport aux niveaux élevés observés pendant la pandémie de COVID-19, la cible de 2,0 % n'a pas encore été atteinte, les faibles taux de chômage ayant entraîné de l'inflation dans les salaires et le secteur des services. Le taux d'inflation demeure dans la fourchette de 3 % dans la plupart des grandes économies. Récemment, les prix des produits de base ont également augmenté, ce qui a donné un nouvel élan au coût des biens. Les banques centrales sont un groupe prudent et veulent s'assurer que l'inflation continue effectivement de baisser, mais les données récentes ont donné des signaux contradictoires.

La croissance économique est également demeurée positive, même si certains laissent entendre qu'une récession pourrait être imminente. À ce stade-ci, toute stimulation supplémentaire découlant d'une baisse des taux d'intérêt pourrait entraîner une nouvelle hausse de l'inflation. Par conséquent, nous sommes dans un temps suspendu, les optimistes prévoyant une baisse des taux d'intérêt au cours du prochain trimestre et d'autres évoquant une baisse à l'approche de la fin de l'année civile. Le tableau ci-dessous résume les taux d'inflation actuels, la croissance économique et les taux d'intérêt.

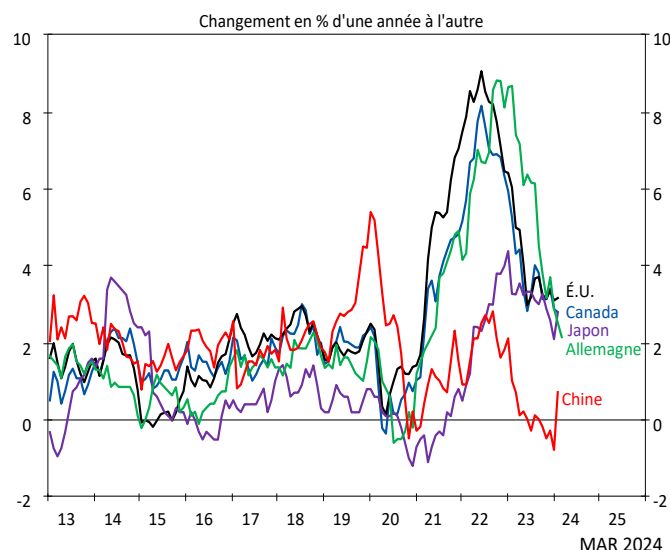
	Taux d'inflation (%)	Croissance économique réelle (%)	Taux de la banque centrale (%)
Canada	2.8	1.0	5.0
États-Unis	3.2	2.1	5.3
Zone Euro	2.6	1.5	4.5
Royaume Uni	3.4	0.4	5.3
Japon	0.1	1.0	0.1

Le taux d'inflation correspond au dernier IPC sur 12 mois.

La croissance économique réelle correspond au PIB réel sur les 12 derniers mois.

L'économie japonaise s'est comportée de façon atypique, car la déflation a été un problème et, tout récemment, une certaine inflation a refait surface. Pour les autres économies, la baisse éventuelle des taux d'intérêt des banques centrales qui se situent autour de 5 % se traduira par une baisse des taux d'intérêt à court terme. Toutefois, les taux d'intérêt à long terme ne diminueront que si les investisseurs sont convaincus que les taux d'inflation demeureront bas.

Inflation mondiale

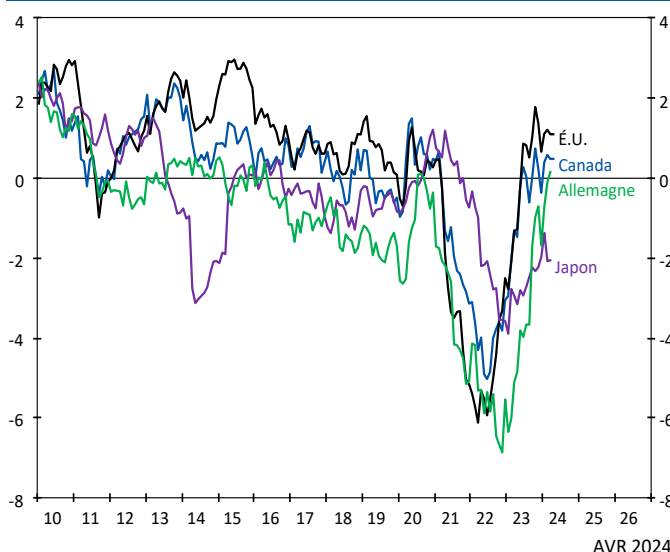


Comme le montre le tableau de gauche de la page précédente, les courbes des taux (pour tous sauf le Japon) sont actuellement inversées (les taux d'intérêt à court terme sont plus élevés que les taux à long terme). La baisse des taux d'intérêt à long terme est importante, car les investissements en capital, y compris dans les infrastructures et l'immobilier, sont financés par une dette à long terme — une autre raison pour laquelle les banques centrales se préoccupent avant tout de la faiblesse soutenue des taux d'inflation.

Les marchés

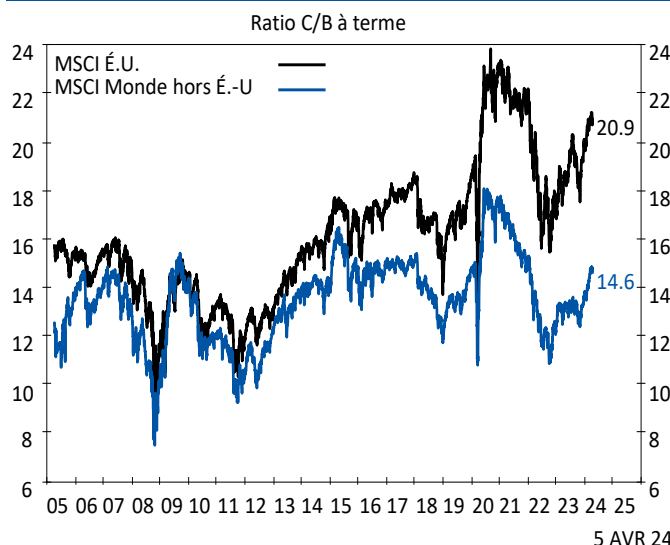
Les rendements ont été solides dans presque tous les marchés boursiers au premier trimestre. Bien que les secteurs liés à la technologie aient continué de dominer, produisant environ la moitié des rendements du S&P 500, le rendement s'est élargi par rapport à 2023. L'indice S&P 500 a inscrit un rendement trimestriel de 13,3 %, l'indice MSCI EAEO a gagné 8,4 % alors que l'indice mondial global s'est accru de 11,6 %. Le gain du S&P/TSX canadien, ayant la plus faible exposition aux technologies, a été plus modeste, à 6,6 %. Les gains du marché boursier sont attribuables à la vigueur continue des bénéficiaires et de l'économie en général. Toutefois, comme l'indique le graphique du bas de la présente page, l'expansion des ratios boursiers a été importante (c.-à-d. que les valorisations ont augmenté).

Rendements réels des obligations d'État à long terme



Le marché obligataire a été très vigoureux au quatrième trimestre de 2023, en raison de l'exubérance déclenchée par l'attente d'une baisse des taux d'intérêt à court terme. Les banques centrales étant demeurées relativement prudentes au premier trimestre, les obligations ont cédé une partie des gains de 2023 et l'indice obligataire universel a reculé de 1,2 %. Les taux obligataires n'ont offert que récemment un rendement réel positif modeste (rendement moins inflation) en Amérique du Nord, mais ils continuent d'être particulièrement peu attrayants ailleurs, où l'inflation continue de dépasser les taux. Des taux réels plus importants (près de 2 %) sont offerts avec des obligations de sociétés nord-américaines que nous détenons dans nos portefeuilles. Il reste peu de raisons d'acheter au-delà de la fourchette de 5 à 6 ans, les investisseurs n'étant pas récompensés par des taux de rendement plus élevés lorsqu'ils achètent des titres à plus long terme.

Marchés boursiers mondial et américain



Le graphique du bas de la présente page montre également le prix élevé du marché boursier américain, où les valorisations sont de 45 % supérieures à celles du reste du monde. Les valorisations aux États-Unis sous-tendent les valorisations élevées des actions liées aux technologies qui représentent environ le tiers de l'indice.

C'est pour bon nombre de ces actions que le risque est le plus grand aujourd'hui. Le fait que ces titres représentent une si large partie du marché peut également entraîner une certaine volatilité du marché dans son ensemble en cas de baisse. Nous maintenons notre engagement à l'égard d'une approche diversifiée et nous continuons de trouver des titres attrayants dans un certain nombre d'autres secteurs industriels.

Ce document est préparé à l'intention des clients de Gestion de capital Coerente Inc. (GCC) uniquement à titre informatif. Il ne vise pas à 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. Les rendements futurs ne sont pas garantis. 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.