



VEILLER À LA PROSPÉRITÉ DE NOS CLIENTS
NOTRE MISSION



Commentaire sur le marché

Printemps 2024

Kevin McMahon, CFA

Directeur - Produits d'investissement et de portefeuilles

Examen du T1 2024

Les marchés boursiers mondiaux ont bénéficié de rendements positifs en 2023 et le premier trimestre de 2024 n'a pas été différent. Malgré un début de trimestre lent, les marchés développés ont atteint des sommets records au cours de plusieurs séances de négociation. Cela comprenait les marchés boursiers du Canada, des États-Unis, de l'Europe et du Japon. Les gains ont généralement été dans tous les domaines, car les noms technologiques, les grandes capitalisations, les méga-capitalisations et les petites capitalisations ont tous bien performé. En fin de compte, le premier trimestre de 2024 a produit le meilleur premier trimestre de rendement total des marchés boursiers en près de cinq ans.

Les thèmes qui ont stimulé la performance du marché au premier trimestre ont continué d'être centrés sur l'inflation, les banques centrales, le marché du logement, les bons bénéfices des entreprises et le marché du travail. L'optimisme à l'égard des actions provenait des attentes selon lesquelles l'inflation s'était finalement stabilisée et commençait à tomber au taux cible de 2 %. La conviction des investisseurs jusqu'à la fin de 2023 et qui a continué de se maintenir au T1 de 2024 était que la Réserve fédérale (Fed) et la Banque du Canada (BdC) commenceraient toutes deux à réduire les taux d'intérêt. Cette croyance a toutefois évolué au fur et à mesure que le trimestre avançait et que les données économiques étaient publiées.

Les données économiques diffusées au cours du trimestre ont été généralement positives. Aux États-Unis, le PIB a été modérément fort, l'inflation est restée inférieure à 3% et le chômage s'est maintenu. Au Canada, le PIB a ralenti, mais est demeuré positif, l'inflation est également demeurée inférieure à 3 % et le taux de chômage est demeuré stable. Les deux banques centrales se sont réunies deux fois au cours du trimestre et, en raison de cette résilience économique, ont décidé de ne pas réduire leurs taux du financement à un jour respectifs. Le consensus était que les données économiques n'étaient pas assez faibles pour réduire les taux. Il fallait des preuves plus solides que l'inflation se dirigeait vers la cible de 2 % avant de prendre des mesures. Par conséquent, les attentes d'une baisse des taux d'intérêt en 2024 sont passées d'environ cinq au Canada et six aux États-Unis à trois dans les deux pays.

March 2024	3 months (%)	1 Year (%)
Canadian Equities		
S&P/TSX Composite Index	6.62	13.96
S&P/TSX Small Cap Index	7.92	8.22
S&P/TSX 60 Index	6.33	14.44
Canadian Fixed Income		
S&P Canada Agg Bond Index	-3.73	2.12
	3 months (%)	1 Year (%)
US Equities		
S&P 500 Index	10.56	29.88
Nasdaq Composite Index	9.31	35.08
US Fixed Income		
BBg US Aggregate Bond Index	-0.78	1.70
	3 months (%)	1 Year (%)
Global Equities		
MSCI World Index	11.57	25.20
MSCI EAFE Index	8.31	15.31
MSCI Emerging Markets Index	4.64	7.97
Global Fixed Income		
FTSE WGBI Index	0.03	-0.73
	3 months (%)	1 Year (%)
Global Equity Sectors		
Energy	12.48	16.62
Materials	5.89	11.91
Industrials	12.32	26.18
Consumer Discretionary	9.39	23.90
Consumer Staples	5.93	2.30
Health Care	10.16	13.45
Financials	13.20	30.50
Information Technology	15.08	42.24
Communication Services	15.75	39.38
Utilities	3.74	1.09
Real Estate	1.00	7.15

Source: Bloomberg
All in Canadian Dollars except US indices which are in USDollars.

Les actions américaines ont continué de bénéficier du battage médiatique de l'intelligence artificielle (IA) et des nouvelles positives apparemment sans fin dans ce domaine de l'économie. Le sous-ensemble des actions Magnificent 7 a propulsé le S&P 500 à un rendement de 10,6% en USD pour le trimestre. Cependant, il y avait quelques retardataires surprenants parmi ce groupe. Apple (-11% depuis le début de l'année) et Tesla (-29% depuis le début de l'année) ont eu du mal et ont été surnommés avec humour « The Dreadful Two ». Apple a été aux prises avec des préoccupations de concurrence et des questions sur la croissance future, tandis que Tesla a souffert d'un ralentissement de la demande de véhicules électriques et de controverses entourant Elon Musk.

Au Canada, l'indice composé S&P/TSX a rapporté 6,6 %. L'énergie et l'industrie ont été les secteurs les plus performants, chacun offrant des rendements à deux chiffres. La hausse des prix de l'énergie (l'indice S&P GSCI Energy a rapporté +12% au T1) a contribué à la solide performance de ce secteur. Quatre des cinq principaux contributeurs du T1 S&P/TSX provenaient de ce secteur, notamment Canadian Natural Resources, Suncor Energy, Imperial Oil et Cenovus Energy. Les actions industrielles qui ont contribué aux dix premiers comprenaient le Canadien Pacifique Kansas City et la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada. Les deux compagnies de chemin de fer ont profité de l'optimisme selon lequel une croissance économique plus forte augmenterait les expéditions de marchandises au cours du prochain trimestre. À l'autre extrémité du spectre, le secteur des services de communication a été le plus grand détracteur de la performance. Les investisseurs sont devenus de plus en plus préoccupés par la concurrence des prix dans l'espace mobile ainsi que par les niveaux d'endettement de ces entreprises. Les trois derniers détracteurs du S&P/TSX étaient BCE, Telus et Rogers Communications.

Les marchés des titres à revenu fixe ont subi des pressions au T1 2024 après que le début des réductions de taux d'intérêt a été reporté davantage en 2024 et que le nombre de réductions attendues pour l'année a également été réduit. En réaction à la réduction des attentes de baisse des taux d'intérêt, les rendements obligataires ont augmenté au cours du trimestre, ce qui a entraîné une baisse des prix des obligations. Les marchés obligataires américains et canadiens ont connu de faibles rendements négatifs pour le trimestre.

À la fin du trimestre, Bitcoin a atteint son prix le plus élevé de tous les temps - plus de 72 000 \$ après que le Royaume-Uni a déclaré qu'il permettrait aux bourses d'investissement de répertorier les billets (ou ETN) liés à la cryptographie pour les investisseurs professionnels. Cela faisait suite à l'approbation en janvier des FNB de bitcoin au comptant par la Securities and Exchange Commission des États-Unis, qui a ouvert le marché de la crypto-monnaie à de nouveaux investisseurs qui voulaient échanger les pièces numériques.

Perspectives 2024

Bien que la menace de récession ait diminué, les participants au marché sont hypersensibles à tout point de données économiques diffusé. Par conséquent, les marchés devraient rester volatils. Le débat se poursuit sur les prochaines mesures prises par les banques centrales, mais une chose sur laquelle les gens s'entendent, c'est que la lutte contre l'inflation n'est pas terminée.

Malgré le niveau élevé des taux d'intérêt, l'économie américaine reste forte. La plupart des participants au marché avaient prédit une certaine forme de faiblesse à ce stade, mais rien ne s'est vraiment concrétisé qui mène à une récession. Le PIB réel continue d'augmenter au-dessus de sa tendance à long terme. Les entreprises américaines continuent de dépenser – l'investissement fixe privé non résidentiel a augmenté de 7 % d'une année à l'autre ce trimestre. Ce chiffre mesure les dépenses consacrées aux

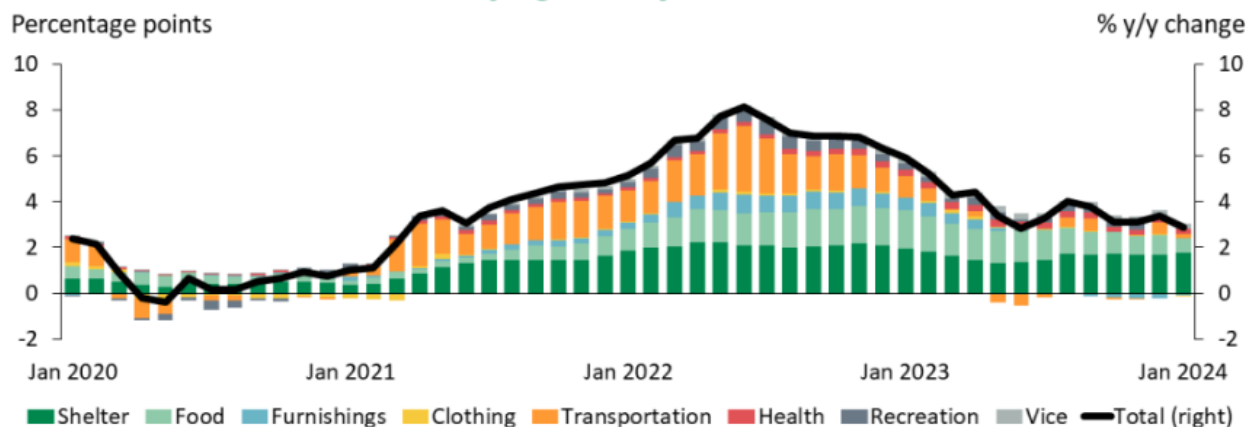
actifs essentiels qui stimulent la production économique, la croissance et l'innovation. La dernière fois que ce rythme de croissance a été atteint, c'était au milieu des années 1990 - la dernière fois que les États-Unis ont réalisé un atterrissage en douceur. Le marché du travail continue de faire preuve de ténacité. Bien que le taux de chômage ait légèrement augmenté (3,8 %) par après son creux d'avril (3,4 %), il demeure à l'extrémité basse de sa fourchette historique. La croissance des salaires et de l'emploi, bien qu'elle soit également modérée, demeure forte.

L'économie canadienne a montré des signes similaires de résilience, mais n'a pas été aussi forte que les États-Unis. Le PIB réel n'a augmenté que de 0,9 % d'une année à l'autre au cours du trimestre. Les données les plus récentes sur les consommateurs montrent des signes de faiblesse alors que les ménages font face à des coûts de service de la dette plus élevés et aux effets cumulatifs de plus de deux ans de hausse des prix sur les aliments et de nombreux services de base. Les ménages canadiens sont plus sensibles aux taux d'intérêt en raison de leurs taux d'endettement plus élevés et de leurs prêts hypothécaires à court terme par rapport aux États-Unis. Equifax Canada a indiqué que les taux de défaut de paiement hypothécaire ont augmenté de plus de 52,3 % au cours des 12 derniers mois. Avec moins d'argent restant pour payer les factures de carte de crédit, la dette totale des consommateurs a atteint 2,45 billions de dollars, en hausse de 3,2% par rapport à l'année précédente.

L'inflation demeure élevée en partie en raison de la croissance démographique record du Canada. La population a augmenté de 3,2 % en 2023, la grande majorité en raison de l'immigration, les résidents temporaires – qui comprennent les travailleurs étrangers et les étudiants étrangers – représentant la plus grande proportion des nouveaux arrivants. Il s'agit de la croissance la plus rapide en 66 ans. Cet afflux n'a fait qu'accroître le déséquilibre entre l'offre et la demande de logements, ce qui fait

Shelter Price Growth Is the Main Driver of CPI Inflation in Canada

Total CPI inflation and its underlying decomposition*



* Calculated using fixed basket weights

Statistics Canada and Desjardins Economic Studies

augmenter les coûts du logement, la composante la plus importante de l'inflation totale.

La probabilité d'une récession a diminué dans les deux pays, mais les effets de la hausse des taux d'intérêt sont devenus plus prononcés. Un ralentissement pourrait se produire dans les pays qui sont plus sensibles aux taux d'intérêt. Par conséquent, on s'attend à ce que des pays comme le Canada

réduisent leurs taux avant les États-Unis. Bien sûr, l'assouplissement des conditions financières pourrait pousser l'inflation à la hausse, forçant les banques centrales à relever à nouveau les taux, augmentant ainsi les chances d'une récession. Compte tenu de ces incertitudes, une approche équilibrée de l'investissement est justifiée. Les rendements obligataires, après le marché baissier des titres à revenu fixe de 2020-2023, sont redevenus attrayants. On s'attend à ce que les rendements se situent à un chiffre moyen ou élevé, avec peu de risque d'évaluation. Il y a eu un élargissement du leadership sur le marché des actions. En dehors du thème de la technologie, les secteurs cycliques comme l'énergie et l'industrie devraient bien performer. Du point de vue de la taille, les actions à petite et moyenne capitalisation devraient commencer à rattraper les grandes capitalisations.

Comme toujours, trouvez le temps d'examiner votre portefeuille de placements avec votre conseiller mandeville. Ils travailleront avec vous pour créer un plan et vous aider à atteindre vos objectifs de placement.

Réglémentée par l'OCRI. Membre du Fonds canadien de protection des investisseurs

Cette publication contient les opinions de l'auteur. Les renseignements qu'elle contient ont été obtenus de sources jugées fiables, mais l'auteur, Clientèle privée Mandeville inc. ou toute autre personne ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur justesse. Cette publication ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'une offre d'achat de titres. Les informations contenues dans cette publication sont uniquement destinées à des fins d'information et ne constituent pas des conseils en matière d'investissement, de finance, de droit, de fiscalité ou de comptabilité. De nombreux facteurs qui nous sont inconnus peuvent affecter l'applicabilité de toute déclaration ou commentaire fait dans cette publication à votre situation particulière. Par conséquent, vous ne devez pas considérer les informations contenues dans cette publication comme des conseils en matière d'investissement, de finance, de droit, de fiscalité ou de comptabilité. Vous devez consulter votre conseiller financier ou d'autres professionnels avant d'agir sur la base des informations contenues dans cette communication.

MANDEVILLE HOLDINGS INC. et le motif du lion sont des marques de commerce de Mandeville Holdings Inc. utilisées sous licence par Mandeville Private Client Inc.

Mandeville Holdings Inc. 1375 Kerns Road, Suite 200, Burlington, Ontario L7P 4V7 Tél. : 1-888-990-9155
- Fax : 1-905-331-4245 - www.mandevilleinc.com