



Revue des marchés

SEPTEMBRE 2024

Revue économique

Optimisme et confiance : un consensus à risque de surprise?

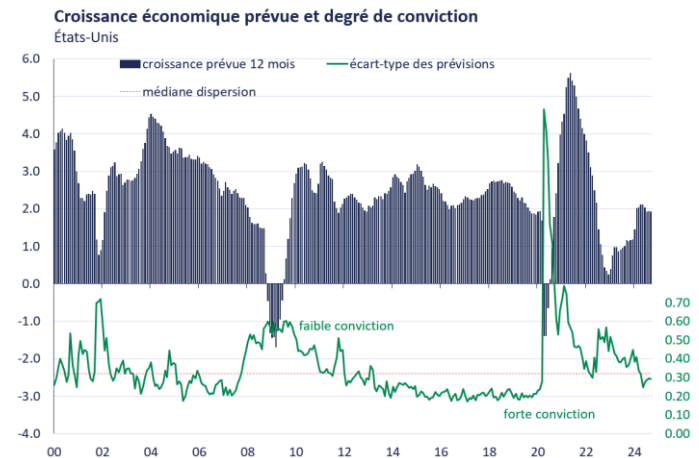
Pour les douze prochains mois, selon le consensus, les économistes sont non seulement optimistes à l'égard de la croissance, de l'inflation et du bénéfice des entreprises, mais également très « confiants » en ce qui concerne leurs propres prévisions. En effet, les prévisionnistes semblent largement d'accord, ce qui témoigne d'un degré de conviction élevé. De plus, la perspective d'un atterrissage en douceur de l'économie gagne également du terrain. Selon les données du Fund Manager Survey de la Bank of America, la probabilité d'un tel scénario est passée à 79 % au troisième trimestre, comparativement à 64 % à la fin du trimestre précédent.

Or, lorsque tous s'entendent sur un même scénario, le potentiel de surprise est important advenant une mauvaise nouvelle. De fait, le degré de conviction étonne alors que le contexte macro-financier demeure incertain compte tenu du ralentissement de l'emploi, des élections américaines à venir et du rythme, adéquat ou non, de l'assouplissement des politiques monétaires.

Du côté des États-Unis, nous sommes d'avis qu'il y a peu d'excès à purger de l'économie réelle. Ni les consommateurs ni les entreprises ne croulent sous l'endettement. À moins d'un choc exogène, notre scénario le plus pessimiste serait une récession courte et peu profonde, comme en 2001. À l'époque, les consommateurs s'étaient montrés résilients. Les entreprises avaient toutefois fait une pause sur le plan des investissements, au milieu d'une vague majeure en faveur des technologies, à la suite de l'éclatement de la bulle spéculative, causant une « mini-récession ».

Les déficits galopants du gouvernement constituent des excès qui devront être corrigés, mais aucun des deux partis politiques ne semble avoir d'appétit pour la rigueur budgétaire. Cela dit, en

septembre, les chiffres plus bas de l'inflation ont donné à la banque centrale l'occasion de baisser le taux directeur de 50 points de base (pb), afin notamment de prévenir une détérioration notable du marché de l'emploi.



Sources : DGIA, Consensus Economics, Refinitiv, septembre 2024

Au Canada, les données sur l'activité économique ont été presque continuellement en deçà des attentes depuis le début de l'année. Heureusement, l'inflation s'est tempérée et la Banque du Canada a pu amorcer son cycle d'assouplissement monétaire avec confiance avec trois baisses consécutives de 25 pb, avec d'autres baisses attendues à court terme. Les taux hypothécaires ont déjà diminué de façon notable depuis le sommet de 2023, de près de deux points de pourcentage pour une hypothèque de cinq ans, et certains signes d'embellie semblent émerger dans le secteur immobilier. Nous n'observons toutefois pas d'amélioration sur le marché du travail, qui peine à suivre le rythme de la croissance de

la population, ce qui contribue à l'augmentation du taux de chômage. Les perspectives pourraient s'améliorer dans un contexte de baisse rapide des taux d'intérêt. Cela diminuerait les pressions sur les ménages qui seront nombreux à renouveler leur hypothèque au cours des 12 prochains mois. Le Canada n'est cependant pas à l'abri d'un ralentissement plus prononcé chez son voisin du sud ou d'une montée des tensions commerciales.

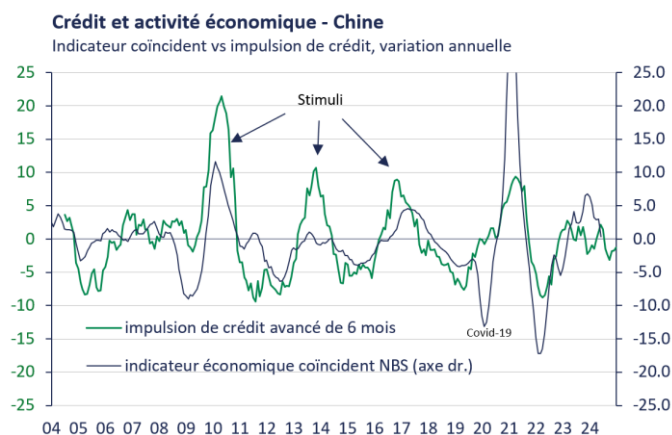
Quant à la zone euro, la croissance est en perte de vitesse, avec la contraction de la consommation des ménages et de l'investissement des entreprises au deuxième trimestre. Tout indique que le troisième trimestre sera également décevant. Après l'embellie attribuable au tourisme et aux Jeux olympiques, il y a eu peu de nouvelles encourageantes : le marché de l'emploi a ralenti, les ventes au détail se sont détériorées, la confiance des consommateurs est léthargique et les enquêtes sur le climat des affaires témoignent de la même morosité au sein des entreprises. L'Europe est très sensible à la vigueur de la demande extérieure, mais elle perd du terrain depuis plusieurs années sur le plan de la compétitivité et de l'innovation.

Deux rapports récents qui portent sur l'avenir et la compétitivité des marchés, préparés respectivement par Enrico Letta et Mario Draghi, proposent des solutions pour pallier ce déclin, bien que plusieurs facteurs qui freinent l'activité économique demeurent hors du contrôle de l'Union européenne. De plus, les règles fiscales et la tolérance des investisseurs face aux déficits sont plus contraignantes qu'aux États-Unis. En revanche, les récentes nouvelles provenant de la Chine sont encourageantes pour les exportations européennes et, si les économies de la France et de l'Allemagne tournent au ralenti, les pays limitrophes, dont l'Espagne, s'en tirent mieux. Enfin, la tenue de l'inflation devrait permettre à la Banque centrale européenne d'annoncer plusieurs baisses de son taux directeur au cours des prochains trimestres. De quoi redonner un peu de confiance aux ménages.

En Chine, depuis une vingtaine d'années, dès que la demande extérieure s'essouffle, l'État relance la demande intérieure avec des programmes d'infrastructures et des projets immobiliers. De telles mesures contracycliques ont été mises en œuvre durant la crise financière, la récession européenne de 2012 et la « récession manufacturière » mondiale de 2016. Cependant, la réactivité habituelle de l'État ne s'est pas fait observer cette fois-ci, du moins, jusqu'à tout récemment. Les cycles de stimuli du passé ont créé d'importants excès, surtout dans l'immobilier, et l'État priorise dorénavant des vecteurs de croissance à long terme, notamment en technologies. Mais la conjoncture s'est manifestement trop détériorée au cours des derniers mois aux yeux du gouvernement.

À la fin du mois de septembre, le gouvernement chinois a annoncé une nouvelle salve de stimuli monétaires et fiscaux. De nouvelles baisses de taux d'intérêt se sont ajoutées à toutes celles déjà accordées depuis 2019 qui n'étaient pas parvenues à relancer la

consommation. Le fait que l'État ajoute des stimuli budgétaires et cible cette fois le secteur immobilier, soit l'épine dorsale de la confiance des ménages, pourrait toutefois faire la différence.



Sources : DGIA, National Bureau of Statistics of China, Refinitiv, septembre 2024

Revenu fixe canadien

Au troisième trimestre, le rendement à terme des obligations du Canada échéant dans 10 ans est passé de 3,50 % à 2,96 %. Pour cette même période, le rendement total de l'indice des obligations universelles FTSE Canada s'est élevé à 4,66 %. Quant aux obligations de sociétés composant cet indice, le rendement a été de 4,67 %, ce qui résulte à la fois d'une baisse des taux d'intérêt et du resserrement des écarts de crédit.

Crédit provincial

Le marché provincial a connu un trimestre beaucoup plus calme quant au volume d'émissions, à l'échelle tant nationale qu'internationale, ce qui n'a pas empêché les obligations provinciales de sous-performer les obligations de sociétés à une durée égale. Nous observons un resserrement limité des écarts de crédit pour les échéances à moyen terme, les écarts de taux pour les titres à cinq ans se resserrant de 3 pb pour clôturer le trimestre autour de 27 pb ; quant aux titres à dix ans, le resserrement est de 1 pb pour un écart de 68 pb. Les écarts de taux pour les titres à 30 ans se sont élargis de 2 pb pour atteindre 94. En ce qui concerne les obligations du Québec et de la Colombie-Britannique, les écarts sont restés stables à 2,5 et 3,5 pb par rapport à ceux de l'Ontario. La baisse des prix du pétrole a contribué à l'inversion des gains de l'Alberta au cours du trimestre précédent, de sorte que les écarts de taux pour les obligations de l'Alberta se sont élargis de 3 pb pour terminer à 4 pb par rapport à celles de l'Ontario.

À ce jour, les provinces disposent de 80 % du financement requis, avec seulement la moitié de leur exercice financier derrière elles.

Ceci ne signifie pas qu'elles sont sur le point de mettre fin aux nouvelles émissions, puisque les grandes provinces ont comme pratique courante de procéder au préfinancement de l'exercice à venir. Pour l'avenir, nous continuons de croire que le secteur des obligations à 30 ans présente les meilleures valorisations, en particulier par rapport aux obligations d'entreprises.

Crédit de sociétés

Les écarts de crédit des obligations de sociétés se sont resserrés de 8 pb au cours du troisième trimestre. Le resserrement a été plus modeste pour les titres à long terme, à seulement 4 pb. L'indice CDX a terminé le trimestre au même niveau qu'en juin 2024, mais en excluant l'effet de roulement vers le nouvel indice courant, l'écart s'est resserré de 5 pb. Le marché primaire continue d'être très actif avec des émissions totalisant près de 30 G\$ malgré la saison estivale qui est historiquement moins occupée. Au cours du trimestre, Bell Canada a vu ses notations de crédit dégradées d'un cran par Moody's et S&P pour s'établir à BBB (moyen). Un endettement élevé et une faible amélioration prévisible à court terme expliquent cette décision.

Nous conservons un positionnement défensif avec des titres de haute qualité et une sous-pondération en crédit de sociétés. Une amélioration de la valorisation combinée au maintien de bonnes bases économiques pourrait toutefois justifier une bonification de la pondération en obligations d'entreprises.

Stratégie revenu fixe

Au cours du troisième trimestre, notre scénario de base sur l'évolution de l'économie canadienne et de l'inflation semble maintenant de plus en plus intégré à l'évaluation de plusieurs actifs, dont les taux d'intérêt et la forme de la courbe de taux. Avec l'inflation qui diminue rapidement, la Banque du Canada se retrouve dans un cycle de baisse de taux ne visant pas à stimuler la croissance économique, mais plutôt à éviter un resserrement des conditions monétaires au moyen d'une augmentation des taux réels sur le marché. Nous sommes d'accord avec les prévisions actuelles du marché voulant que le taux directeur doive se situer dans le bas de la fourchette neutre de 2,25 % à 3,25 % au cours de la prochaine année. Nous avons ainsi réduit la durée relative des portefeuilles.

Nous demeurons surpondérés en titres de sociétés dont les échéances sont de 10 ans et moins, mais continuons une diversification vers des secteurs autres que bancaires, toujours avec une sous-pondération en titres de sociétés américaines dans la portion plus courte de la courbe par l'entremise de l'indice CDX. Nous maintenons une sous-pondération en titres de sociétés à terme de plus de 10 ans. Dans l'ensemble, les portefeuilles affichent une sous-pondération en obligations de sociétés et des provinces. Certaines catégories d'émetteurs commencent à

devenir intéressantes dans la portion longue de la courbe et nous entendons les considérer selon une approche opportuniste. Ce thème de positionnement de crédit demeure depuis plusieurs mois et nos analyses suggèrent qu'il s'agit du seul qui intègre très peu de chances de voir un ralentissement économique.

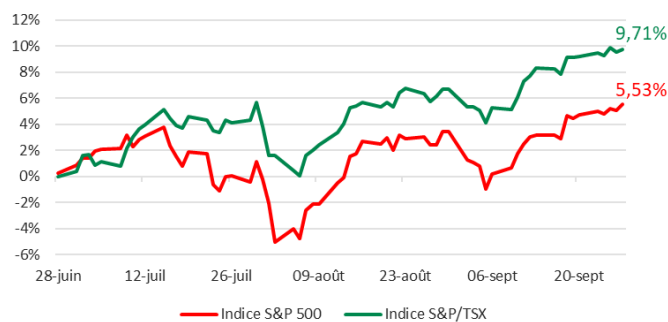
Plusieurs révisions récentes des données liées à la croissance américaine et au taux d'épargne laissent entendre qu'il n'y a pas urgence de procéder à un important et rapide cycle de baisse de taux directeurs. Les marchés s'attendent à un taux convergeant légèrement sous les 3 %, en accord avec les prévisions à long terme de la Réserve fédérale. Ainsi, aux États-Unis comme au Canada, les marchés intègrent déjà une normalisation des taux, alors que plusieurs classes d'actifs risqués demeurent à des degrés de valorisation relativement élevés sur une base historique, ce qui est d'autant plus surprenant étant donné l'importance des hausses de taux et leur délai de transmission dans l'économie. On peut cependant se demander si la hausse des défauts et des retards de paiements sur certains types de prêts actuellement observables tire à sa fin avec l'amorce du cycle de baisse de taux.

Marchés boursiers

Actions canadiennes et américaines

Au troisième trimestre 2024, les marchés boursiers nord-américains ont connu des fluctuations importantes en raison des craintes d'une récession aux États-Unis. L'augmentation du taux de chômage américain à 4,3 % en juillet, son plus haut niveau depuis près de 3 ans, jumelé au ralentissement de l'embauche, a engendré une chute importante des marchés canadiens et américains de plus de 5 %. Cependant, ils ont rapidement repris de la vigueur pour atteindre de nouveaux sommets quelques semaines plus tard, accueillant favorablement les baisses des taux d'intérêt. Ainsi, pour l'ensemble du trimestre, l'indice S&P/TSX affiche des gains de 9,71 %. Aux États-Unis l'indice S&P 500 a connu un parcours similaire, pour clore le trimestre avec un rendement de 5,53 %.

Rendements des marchés boursiers canadiens et américains



Sources : DGIA, Bloomberg, 30 septembre 2024

Au Canada, les baisses de taux d'intérêt ont principalement donné le ton à l'ensemble du trimestre. Notamment, les titres associés à l'or continuent de bénéficier de ce mouvement à la baisse en raison du repli du rendement réel qu'il occasionne. S'y ajoutent les mesures de relance annoncées par le gouvernement chinois, qui devrait se traduire par un effet positif sur la demande mondiale des matières premières, ce qui joue en faveur du marché canadien, vu la forte concentration de titres du secteur des ressources dans l'indice boursier. La demande sous-jacente pour les ressources, comme le cuivre, continue de bénéficier des effets de la transition énergétique et de l'essor des applications liées à l'intelligence artificielle.

Au Canada, pour la première fois depuis le début de 2024, la totalité des secteurs d'activité ont terminé le troisième trimestre en territoire positif. Comme il fallait s'y attendre en raison du mouvement à la baisse des taux d'intérêt, les secteurs des matériaux, des services publics et de la finance ont surperformé. Le secteur immobilier arrive en tête avec un rendement de 20,77 %, ce qui constitue un important revirement par rapport au deuxième trimestre au cours duquel l'indice s'était replié de 7,39 %. Des entreprises, tels que Colliers International Group Inc. et Brookfield Corp, ont notamment bénéficié des perspectives d'un éventuel retour d'une plus grande vélocité des transactions immobilières vu la baisse des taux d'intérêt.

En ce qui concerne le secteur des matériaux, les titres aurifères affichent les meilleurs résultats du trimestre, tous secteurs confondus, avec, par exemple, des gains de 70,3 % pour Osisko Mining. À l'autre extrémité du spectre, le trimestre s'est avéré plus difficile pour les entreprises du secteur de l'énergie qui, en moyenne, affichent les gains les plus faibles en raison de l'absence de soutien des prix du pétrole par l'OPEC, de la faiblesse de la demande et une croissance économique mondiale au ralenti.

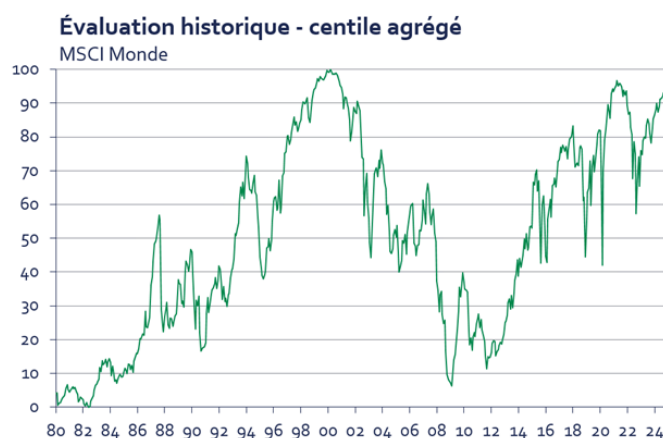
Actions internationales

Les actions mondiales ont continué de performer pour atteindre à nouveau des valeurs records au troisième trimestre, avec l'indice MSCI Monde tout pays en hausse de 4,7 %, portant le gain à 18,7 % depuis le début de l'année. Cependant, de tels résultats masquent une certaine volatilité, alors que les actions mondiales ont chuté de près de 8 % en l'espace de trois jours au début d'août.

Les investisseurs ont été pris au dépourvu lorsque la Banque du Japon a augmenté son taux directeur malgré la détérioration des prévisions macroéconomiques à la suite de données sur l'emploi aux États-Unis, plus faibles que prévu. Le resserrement des conditions monétaires au Japon a entraîné un renforcement de la monnaie, culminant dans le débouclage des positions de portage des devises (*carry-trade*) alors que le yen s'est apprécié de plus de 12 % en moins d'un mois.

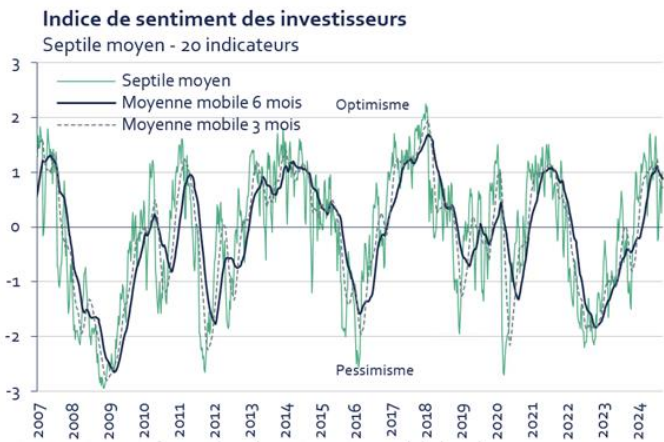
L'optimisme des investisseurs s'est accru à la fin du trimestre, après que la Réserve fédérale eut réduit son taux directeur. Le consensus de plus en plus généralisé à l'effet que l'économie américaine pourrait éviter une récession a convaincu de se détourner des secteurs coûteux et saturés comme les technologies, au profit de segments comme ceux des petites capitalisations ou des matériaux, lesquels sont sensibles à l'économie avec toutefois des attentes de croissance faiblement intégrées aux prix des actions. Ce mouvement a été renforcé par l'annonce du nouveau programme de stimuli par le gouvernement chinois.

Les actions mondiales demeurent chères, avec un indice de valorisation agrégé atteignant son plus haut niveau (93^e centile) depuis la fin de 2021. Selon notre indice, le marché boursier américain reste le plus cher, tandis que les pays de la région Asie-Pacifique sont les plus attractifs avec un score au 69^e centile.



Sources : DGIA, Refinitiv, MSCI, IBES, Bloomberg, septembre 2024

Notre indice de sentiment interne (un composite de 20 indicateurs) reste élevé, bien que les relevés bimensuels aient été plus volatils récemment. À la fin de septembre, les moyennes mobiles avaient probablement atteint leur sommet et amorcé un repli, ce qui suggère un changement quant à l'optimisme global des investisseurs et pourrait se traduire par une réduction de l'exposition au risque.

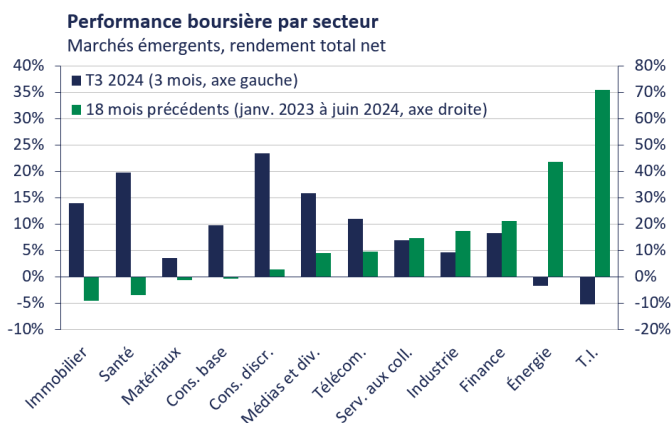


Sources : DGIA, Refinitiv, Bloomberg, State Street Global Markets, septembre 2024

Nous maintenons une position défensive, car les investisseurs demeurent trop optimistes vu l'incertitude actuelle. En effet les multiples de valorisation élevés et le sentiment excessif des investisseurs mettent en lumière un décalage entre leurs attentes et les perspectives macroéconomiques.

Actions des marchés émergents

Les marchés émergents ont connu une rotation importante au cours du troisième trimestre en ce qui concerne les meneurs du point de vue de la performance. Les secteurs des technologies et de l'énergie, qui avaient grandement surperformés depuis le début de 2023, sont les deux seuls à avoir enregistré un rendement négatif. La rotation a aussi été observée en ce qui concerne les pays : les marchés de Taïwan et de la Corée du Sud affichent un repli pendant que les bourses thaïlandaises et chinoises, auparavant délaissées des investisseurs, ont enregistré des gains supérieurs à 10 %.



Sources : DGIA, Refinitiv, MSCI, 30 septembre 2024

Comme mentionné précédemment, la fin du trimestre a été caractérisée par les importantes mesures annoncées par les autorités chinoises. Étant donné que la mise en œuvre des

mesures des annonces précédentes a été décevante, nous allons en suivre la vitesse de déploiement. De nouvelles déceptions pourraient rapidement renverser le sentiment envers la Chine.

Au cours du trimestre et avant les annonces de la Chine, notre indicateur de sentiment des investisseurs montrait un repli en zone neutre. Il faudra voir si les nouvelles mesures en Chine réussiront à renverser cette tendance baissière à moyen terme.

Sur le plan de l'évaluation des actions de marchés émergents, notre modèle normalisé montre une détérioration au cours du troisième trimestre, du 77^e au 81^e centile de sa distribution historique. Nous ne considérons donc plus ces actions comme étant attrayantes en termes absolus. Cependant, en termes relatifs, elles demeurent très attrayantes par rapport aux titres américains et comparables aux titres d'Europe et d'Asie-Pacifique.

Répartition d'actif

L'atterrissage en douceur le plus attendu de l'histoire, pour l'instant

La probabilité d'une récession nous apparaît plus élevée que ce à quoi les marchés financiers s'attendent. La situation actuelle n'est pas comparable à l'atterrissage en douceur le plus souvent cité, celui de 1995. La Réserve fédérale n'avait alors haussé son taux directeur que de 300 pb comparativement à 525 pb cette fois-ci, et le taux de chômage avait été en baisse du milieu 1992 à la fin 1996, alors qu'il a été en hausse au cours de la dernière année.

Aux États-Unis, la décélération du marché de l'emploi constatée lors de la publication régulière des statistiques économiques, mais aussi lors des révisions pourrait déclencher des boucles de rétroaction de ralentissement économique. La Réserve fédérale a amorcé son cycle de baisses de taux directeur avec fracas occasionnant une appréciation des marchés boursiers et un resserrement des écarts de crédit.

L'évaluation du S&P 500 est élevée en absolu et relativement à sa valeur historique. Le manque de discipline fiscale qui perdure malgré les changements de gouvernement, particulièrement depuis le début de l'assouplissement quantitatif (*quantitative easing*), devrait continuer, peu importe le résultat de l'élection présidentielle. Effectuer de la reflation budgétaire et monétaire simultanément offre un soutien aux économies et aux investisseurs, tout en étant susceptible d'inciter des mouvements spéculatifs au cours desquels des révisions à la baisse de prévisions de bénéfice par action (bpa) pourraient donner lieu à une correction. Nous maintenons notre sous-pondération en actions américaines vu que, sur une base historique, leur rendement se dégrade après la première baisse de taux directeur.

Nous préférons les titres d'autres marchés boursiers, en particulier ceux émergents.

Au Canada, le S&P/TSX est un indice plus sensible aux taux d'intérêt en raison de sa composition industrielle. L'accentuation de la courbe de taux d'intérêt est favorable aux institutions financières qui représentent 32 % de l'indice. Cependant, deux risques demeurent prépondérants pour l'économie : les renouvellements hypothécaires résidentiels qui seront plus nombreux au printemps, et le ralentissement de la croissance démographique. Le nouvel objectif fédéral visant à limiter l'immigration nette devrait générer une croissance démographique inférieure à 1 % d'ici la fin 2027 comparativement à plus récemment, où elle se situait à plus de 3 %. Les entreprises qui en ont bénéficié subiront des pressions à la baisse sur leurs revenus, au moment où l'inflation est revenue à sa cible. La concurrence pour les parts de marché devrait s'accroître, ajoutant de la pression sur les marges bénéficiaires et le bénéfice par action.

En Europe, les consommateurs sont en bonne santé, contrairement aux ménages américains, puisqu'ils disposent toujours d'une épargne excédentaire. L'inflation européenne a chuté sous la cible de 2 % pour les 12 derniers mois, ce qui devrait permettre à la Banque centrale européenne de poursuivre son assouplissement monétaire. Mais pour l'instant, l'économie européenne, particulièrement celle de l'Allemagne, semble avoir de la difficulté à trouver un plancher particulièrement sur le plan de la production manufacturière et de la confiance des entreprises, possiblement en raison de la compétition accrue de l'économie chinoise et du ralentissement de l'économie américaine.

En Chine, qui compte pour 27 % de l'indice MSCI marchés émergents, les mesures annoncées à la fin de septembre laissent présager que le gouvernement central tente de créer un plancher, au moins temporaire, au cycle économique. La dimension structurelle demeure à régler, soit le surplus d'actifs immobiliers

résidentiels dont la dépréciation mine le moral des Chinois. Par ailleurs, les exportations ayant récemment soutenu la croissance chinoise devraient ralentir en raison de l'offre excédentaire de certains biens comme les véhicules électriques, mais surtout en raison d'une montée du protectionnisme.

Historiquement, la courbe de taux d'intérêt gouvernementaux rebondit à la hausse, légèrement et temporairement, à la suite de la première baisse de taux directeur de la Réserve fédérale. Les baisses suivantes prévues sont cohérentes avec un scénario de ralentissement économique et sont déjà bien intégrées par les marchés financiers. Il faudrait donc un changement de scénario économique envisagé, comme une récession au Canada, pour changer le positionnement.

Le tableau ci-dessous présente nos recommandations de positionnement au 30 septembre 2024. Nous abaissons notre recommandation sur les obligations canadiennes et pour les actions des autres marchés développés (MSCI EAEO) dont l'activité économique semble s'enliser. En contrepartie, nous haussons notre recommandation sur les actions canadiennes.

POSITIONNEMENT					
	--	-	0	+	++
ACTIONS CANADIENNES	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ACTIONS É.U.	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ACTIONS MARCHÉS ÉMERG.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ACTIONS EAEO	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ACTIONS MONDIALES	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
OBLIG. É.U. 10 ANS	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
OBLIG. CAN 10 ANS	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
OBLIG. CAN DE SOCIÉTÉS	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ACTIONS PRIVILÉGIÉES	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ENCAISSE	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

■ Revenu fixe					
Taux de rendement à l'échéance Canada	Taux actuel	1 mois	3 mois	6 mois	1 an
Directeur	4,25%	4,50%	4,75%	5,00%	5,00%
2 ans	2,91%	3,33%	4,00%	4,18%	4,87%
10 ans	2,96%	3,16%	3,50%	3,47%	4,03%
30 ans	3,14%	3,27%	3,39%	3,35%	3,81%

■ Marché du crédit					
	Taux actuel	1 mois	3 mois	6 mois	1 an
Taux hypothécaire résidentiel (prime rate)	6,5%	6,7%	7,0%	7,2%	7,2%
Écart de crédit 5 ans (CDX.IG)	53	49	53	51	74
Écart de crédit 5 ans - Haut rendement (CDX.HY)	329	322	344	330	481
Écart de crédit 5 ans - Dette émergente	323	342	344	287	362

■ Indices obligataires					
	Niveau	Rendement total			
	Actuel	1 mois	3 mois	1 an	5 ans (annualisé)
FTSE indice provinces	1348	2,1%	5,0%	14,2%	-0,2%
FTSE indice municipalités	1460	2,0%	5,0%	13,9%	0,5%
FTSE indice de sociétés	1425	2,1%	4,7%	14,0%	2,1%
FTSE Overall	1169	1,9%	4,7%	12,9%	0,6%

■ Devises					
	Niveau	Variation			
	Actuel	1 mois	3 mois	1 an	5 ans
CAD/USD	0,74	-0,2%	1,1%	0,4%	-2,1%
CAD/EUR	0,66	-1,0%	-2,7%	-4,7%	-4,2%
CAD/GBP	0,55	-2,1%	-4,4%	-8,4%	-10,0%

■ Revenu fixe					
Taux de rendement à l'échéance États-Unis	Taux actuel	1 mois	3 mois	6 mois	1 an
Directeur (limite supérieure)	5,00%	5,50%	5,50%	5,50%	5,50%
2 ans	3,64%	3,92%	4,75%	4,62%	5,04%
10 ans	3,78%	3,90%	4,40%	4,20%	4,57%
30 ans	4,12%	4,20%	4,56%	4,34%	4,70%

■ Marché du crédit					
	Écart actuel	1 mois	3 mois	6 mois	1 an
Écart province Ontario 10 ans	66	64	64	63	74
Écart secteur utilité 10 ans (A)	115	122	116	116	135
Écart secteur communications 10 ans (BBB)	147	159	156	152	185
Écart secteur bancaire 5 ans (sénior)	44	49	50	69	90

■ Actions					
	Niveau	Rendement total en CAD			
	Actuel	1 mois	3 mois	1 an	5 ans (annualisé)
S&P/TSX Composé	24000	3,2%	10,5%	26,7%	11,0%
S&P 500	5762	2,2%	4,6%	36,0%	16,4%
MSCI Mondial (World)	3723	1,9%	5,2%	32,7%	14,1%
MSCI Marchés émergents	1171	6,7%	7,5%	26,1%	6,5%
MSCI Mondial petites capitalisations	579	2,0%	8,2%	25,1%	9,9%

■ Divers					
	Niveau	Rendement			
	Actuel	1 mois	3 mois	1 an	5 ans (annualisé)
VIX (niveau)	17%	15%	12%	18%	16%
Indice Bloomberg matières premières	100	4,5%	-1,9%	-4,6%	5,6%
Or	2635	5,2%	13,2%	42,5%	12,3%
Pétrole WTI	68	-6,2%	-13,7%	-12,9%	5,7%

Notes légales

Le présent document a été préparé par Desjardins Gestion internationale d'actifs inc. (DGIA) à titre informatif seulement.

Les informations incluses dans ce document sont présentées à des fins d'illustrations et de discussion seulement. Les renseignements ont été obtenus de sources que DGIA croit fiables, mais ils ne sont pas garantis et peuvent être incomplets. Les informations sont à jour à la date indiquée dans le présent document. DGIA n'assume aucune obligation de mettre ces renseignements à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets, les titres ou stratégies évoqués. Les informations présentées ne devraient pas être considérées comme des conseils d'investissement ou des recommandations d'achats ou de ventes de titres, ou des recommandations de stratégies de placement particulières. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat de parts dans un fonds ou de toute autre offre de titres, quelle que soit la juridiction. Rien dans le présent document ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation d'un investisseur. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres, stratégies ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul document, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

L'information se veut générale et destinée à illustrer et à présenter des exemples relatifs aux capacités de gestion de DGIA. Toutes les perspectives, observations et opinions sont sujettes à des changements sans préavis.

Les informations présentées sur le contexte de marché et la stratégie représentent un sommaire des observations de DGIA à l'égard des marchés dans leur ensemble et sa stratégie à la date indiquée. Différentes perspectives peuvent être exprimées basées sur des styles de gestion, des objectifs, des opinions ou des philosophies différentes.

Les informations sont présentées de manières confidentielles et ne s'adressent qu'aux investisseurs institutionnels uniquement. En aucun cas, ce document ne peut être reproduit, en tout ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient, sans avoir obtenu le consentement préalable écrit de DGIA.

La marque Desjardins est une marque de commerce de la Fédération des caisses Desjardins du Québec utilisée sous licence.