

Revue des marchés

DÉCEMBRE 2024

Revue économique

Qu'en sera-t-il des politiques économiques de la nouvelle administration américaine ?

Pour 2025, les prévisionnistes s'entendent pour un rythme de la croissance mondiale somme toute modeste, bien que supérieur à celui prévu à pareille date l'an dernier. Selon eux, la croissance mondiale devrait se situer autour de 2,6 %, ce qui est comparable à la valeur observée en 2024.

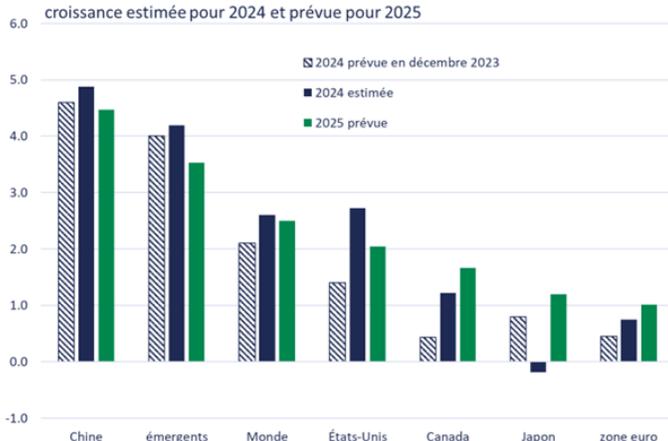
En fait, pour 2025, les économistes extrapolent ce qui est convenu d'appeler « l'exceptionnalisme américain » avec une croissance prévue plus ferme aux États-Unis (2,0 %) qu'elle ne l'est en Europe (1,0 %), au Canada (1,7 %) et au Japon (1,2 %), alors qu'on s'attend à un repli du côté des pays émergents, de 4,5 % à 4,0 %.

persistent, vu les politiques économiques du président désigné qui pourraient être de nature inflationniste. C'est notamment ce qui incite la Réserve fédérale à faire preuve de prudence quant aux baisses de taux à venir.

De plus, aux États-Unis, selon le Fonds monétaire international (FMI), le déficit pourrait dépasser les 7 % du PBI en 2025, plus de trois fois la moyenne des autres pays développés. Un tel déficit est généralement atteint en période de récession, lorsque les recettes fiscales chutent et que les dépenses sociales grimpent. Cette fois, le gouvernement emprunte simplement sur la croissance future pour doper l'économie à court terme. Sans compter l'effet multiplicateur, la hausse des dépenses gouvernementales explique à elle seule le quart de la croissance du PIB depuis deux ans. Combien de temps pourra-t-on continuer d'emprunter sur la croissance future ? Le retour de Donald Trump à la Maison Blanche changera-t-il la donne ? Les petites entreprises sont confiantes et accueillent favorablement la déréglementation et l'allègement de la fonction publique promis par l'administration Trump.

Au Canada, des vents contraires continueront de souffler sur l'économie canadienne. Les optimistes s'attendent à un taux de croissance de 2,2 %, les pessimistes à 0,4%, pour une moyenne de 1,6 %. La menace du président américain désigné d'imposer des tarifs douaniers de 25 % sur les importations canadiennes contribue certainement à cette incertitude. Sur le plan de la demande intérieure, la faiblesse des investissements en immobilier résidentiel, qui ralentit la croissance économique depuis maintenant trois ans et demi, semble tirer à sa fin. Si cela justifiait en partie le scénario de récession attendu en 2024, le reste de l'économie a tenu le coup mieux que prévu, notamment

Croissance économique prévue par pays et régions
croissance estimée pour 2024 et prévue pour 2025



Sources : DGIA, Consensus Economics, décembre 2024

En ce qui concerne l'inflation, si certains pays, dont le Canada, s'en tirent bien avec les dernières statistiques qui correspondent à la cible des banques centrales, la situation n'est pas aussi définie aux États-Unis compte tenu des risques d'une accélération des prix qui

le secteur de la consommation. Reste à voir comment les consommateurs réagiront à la vague de refinancements hypothécaires qui s'accroîtra en 2025, compte tenu d'un fardeau de la dette déjà très élevé. Les entreprises dont les revenus sont dépendants du pouvoir d'achat des consommateurs font toujours face à d'importants défis. À l'opposé, la transition énergétique et l'avènement de l'intelligence artificielle demeurent des phénomènes favorables pour le marché canadien, largement exposé aux entreprises des secteurs des matériaux, de l'énergie et des services publics.

En Europe, l'Allemagne, troisième économie mondiale et deuxième exportateur de produits manufacturés, souffre d'un profond malaise. La hausse marquée du prix de l'énergie depuis le début de la guerre en Ukraine a plombé la compétitivité. S'y est ajoutée la concurrence de la Chine, en même temps que la faiblesse de l'économie chinoise et de la demande pour les produits allemands. En 2025, des tarifs américains pourraient bien envenimer la situation. La banque centrale allemande a d'ailleurs révisé à la baisse sa prévision de croissance et averti qu'une guerre commerciale pourrait pousser le pays en récession. Cela dit, les pays de la périphérie connaissent une croissance plus dynamique et les stimuli chinois, qui ciblent les consommateurs, sont encourageants pour les exportateurs européens, notamment pour les fabricants de produits de luxe. Enfin, signe d'une embellie de la confiance et de l'effet des baisses de taux d'intérêt, la croissance du crédit s'est redressée au cours des derniers mois.

Du côté de l'Asie, avec une économie mondiale plus intégrée que jamais, les tarifs douaniers et les restrictions à l'exportation ne seront ni à sens unique, ni sans conséquences sur la chaîne d'approvisionnement mondiale. Est-ce que les alliés asiatiques des États-Unis, notamment la Corée du Sud et le Japon, pourront toujours bénéficier de la réorganisation de la chaîne d'approvisionnement hors de la Chine ? Rien n'est moins certain. À la fin de 2024, le président américain désigné n'avait toujours pas rencontré les élus coréens et japonais, leur faisant craindre des tarifs importants. En janvier 2017, lors de son premier mandat, Donald Trump avait accusé le Japon de manipuler sa devise. Or, le yen s'est déprécié de 25 % face au dollar depuis cette époque, de quoi irriter à nouveau la nouvelle administration américaine.

Revenu fixe canadien

Au quatrième trimestre, le rendement des obligations du Canada à terme de 10 ans est passé de 2,96 % à 3,23 %. Pour cette même période, le rendement total de l'indice des obligations universelles FTSE Canada s'est élevé à -0,04 %, pour un cumulatif annuel de 4,23 %. Quant aux obligations de sociétés composant cet indice, le rendement a été de 1,03 % au quatrième trimestre et de 6,97 % pour l'ensemble de l'année. Cette performance provient de la combinaison du rendement courant, du

resserrement des écarts de crédit et d'une hausse des taux d'intérêt.

Crédit provincial

L'absence généralisée d'aversion au risque, combinée à la demande associée aux paiements de coupons de décembre au cours d'un trimestre marqué par une offre intérieure réduite de moitié par rapport à la normale, a entraîné un resserrement des écarts de crédit pour les obligations provinciales. Comparativement aux obligations de référence de l'Ontario, les écarts de crédit pour les obligations à 5 ans se sont resserrés de 4,5 points de base (pb) pour atteindre 22,5 pb, tandis que pour les obligations à 10 ans, ils sont passés de 68 à 59 pb. Dans le cas des obligations à long terme, le resserrement est d'environ 9 pb à 85,5 pb en fin d'année, après un creux à 81 pb en décembre.

L'annonce d'un accord de principe entre Québec et Terre-Neuve-et-Labrador concernant l'achat et le développement d'énergie hydroélectrique a été un événement marquant. Certains voient en cet accord un effet négatif à court terme pour le Québec, mais conforme au plan stratégique qui consiste à garantir l'accès à une énergie propre et peu coûteuse pour de nombreuses années. Il s'avère très avantageux pour Terre-Neuve-et-Labrador vu les montants considérables en jeu et sa faible population. Dans la foulée de cette annonce, les écarts de crédit des obligations du Québec et d'Hydro-Québec se sont élargis de 1 à 2 pb, tandis que dans le cas de Terre-Neuve-et-Labrador, ils se sont resserrés d'environ 7 pb pour atteindre 24 pb au-dessus de la référence ontarienne pour les obligations à 30 ans, bien que pour de très faibles volumes.

Par ailleurs, les écarts concernant les titres de la Colombie-Britannique se sont élargis de 2 pb par rapport à ceux de l'Ontario, en raison notamment de l'absence d'amélioration du bilan de la province, dont les besoins de financement demeurent élevés. En ce qui concerne les titres de l'Alberta, ils ont récupéré une partie de la perte du trimestre précédent pour terminer l'année à 1,5 pb au-dessus de ceux de l'Ontario pour les obligations à long terme.

Nous sommes d'avis que la performance récente des obligations provinciales pourrait être de courte durée. Bien que les programmes d'emprunt pour l'exercice en cours soient généralement bien avancés, l'offre continuera d'être un enjeu en 2025. Les risques d'un repli de l'économie canadienne, compte tenu des éventuels tarifs douaniers, d'une croissance démographique plus faible et de taux hypothécaires plus élevés, incitent à la prudence. Par conséquent, nous attendons avant d'augmenter de manière notable notre exposition aux obligations provinciales.

Crédit de sociétés

Au quatrième trimestre, les écarts de crédit des sociétés se sont resserrés d'environ 20 pb. Les deux secteurs les plus performants ont été ceux de l'immobilier, qui perçoit favorablement la baisse du taux directeur, et de l'énergie, qui devrait être peu touché par les menaces de tarifs douaniers tout en profitant d'une possible vague de déréglementation.

En 2024, nous avons observé un resserrement des écarts de crédit d'environ 50 pb jusqu'à 99 pb, l'écart le plus faible depuis 2018. Ce resserrement spectaculaire s'explique par une combinaison de plusieurs facteurs : les bonnes bases économiques des sociétés canadiennes, une très bonne demande pour le crédit des sociétés et la baisse du taux directeur qui réduit les risques d'une récession. Malgré des écarts historiquement intéressants pour les émetteurs au Canada, le marché primaire américain demeure plus intéressant pour plusieurs sociétés canadiennes qui ont la capacité de se financer en dollar américain. En 2024, au Canada, les entreprises ont cependant été très actives avec près de 140 G\$ en financement, ce qui est près du record de 145 G\$ établi en 2021.

Dans ce contexte, nous maintenons un positionnement défensif. Le bilan des sociétés et la demande des investisseurs demeurent très bons, mais les risques macroéconomiques et géopolitiques ainsi que la valorisation nous incitent à la prudence en ce début d'année.

Stratégie revenu fixe

Au quatrième trimestre, notre scénario de base quant à l'évolution de l'économie canadienne et de l'inflation s'est concrétisé comme prévu, compte tenu des baisses du taux directeur et de taux de marché ainsi que d'une poursuite de l'accentuation de la courbe de taux d'intérêt. La Banque du Canada devrait poursuivre son assouplissement monétaire afin d'éviter un resserrement des conditions réelles de crédit. En fin de trimestre, les marchés anticipaient un taux administré légèrement sous les 2,70 %, près du point milieu de la fourchette qualifiée de neutre par la Banque, soit entre 2,25 % et 3,25 %. Puisque nous nous attendons à ce que la Banque ait besoin d'aller au bas de sa fourchette étant donné la trajectoire de l'économie canadienne et de l'inflation, sans compter les menaces de tarifs, nous demeurons avec un biais légèrement long en durée pour nos portefeuilles.

Nous avons à nouveau réduit notre exposition aux titres de sociétés et des provinces en fin de trimestre, principalement en ce qui concerne les obligations de sociétés à plus de 10 ans et les obligations provinciales avec un échéance de plus de 30 ans. Cette approche est une accentuation d'une position détenue depuis plusieurs mois, à l'exception des titres provinciaux où il s'agit ici

d'une réduction de positions longues. Sur une base historique, plusieurs actifs risqués laissent présager un atterrissage en douceur parfait, ce dont nous doutons, principalement du côté canadien.

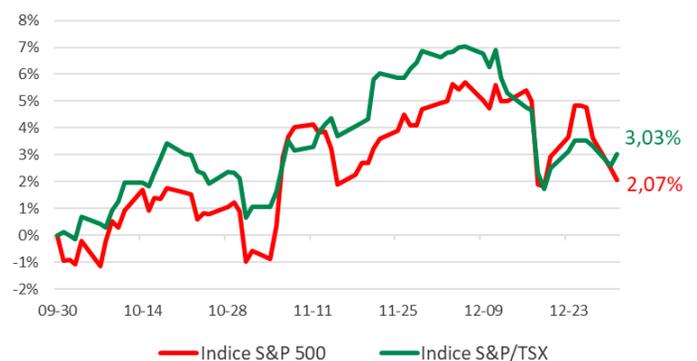
Au cours des derniers mois, nous avons constaté que la situation économique américaine est très différente de celle du Canada. Comme mentionné précédemment, la Réserve fédérale entend faire preuve de prudence quant aux baisses de taux directeurs à venir. En fait, le plus intéressant est de réaliser que depuis que la Réserve Fédérale a débuté son cycle d'assouplissement monétaire, les taux à terme de 10 ans ont augmenté de près de 90 pb. Les politiques inflationnistes du président désigné, combinées à une situation fiscale pour le moins inquiétante, ne sont surement pas étrangères à cette situation. Avec des taux à terme de 10 ans supérieurs de 130 pb aux taux canadiens, une forte divergence est reflétée entre les deux économies.

Marchés boursiers

Actions canadiennes et américaines

Au quatrième trimestre 2024, les marchés boursiers nord-américains ont enregistré des rendements inférieurs à ceux du trimestre précédent, mais sont restés en territoire positif. Le résultat des élections américaines a notamment eu un effet positif compte tenu de l'optimisme des investisseurs envers des politiques du président élu, susceptibles d'être favorables pour les entreprises. Ainsi, la plupart des indices ont atteint de nouveaux sommets au début de décembre. Toutefois, l'incertitude causée par le discours de la Réserve fédérale américaine à la mi-décembre a entraîné un repli important. Pour l'ensemble du trimestre, l'indice S&P/TSX a gagné 3,03 %, tandis que l'indice S&P 500 aux États-Unis a clôturé avec un rendement de 2,07 %. Pour l'ensemble de 2024, ces indices ont affiché des rendements de 18,0 % et de 23,3 %, respectivement, par rapport à 8,1 % et 24,2 % au 31 décembre 2023.

Rendements des marchés boursiers canadiens et américains



Sources : DGIA, Bloomberg, 31 décembre 2024

Au Canada, la baisse des taux d'intérêt reste un facteur déterminant influençant l'évolution des marchés. Cependant, la déclaration du président américain désigné concernant d'éventuels tarifs douaniers sur les importations canadiennes crée une certaine incertitude. Parallèlement, le plan de relance économique du gouvernement chinois s'est avéré moins favorable que prévu, touchant négativement le secteur des matières premières, avec une chute des prix du cuivre, du minerai de fer et du pétrole. Par contre, le secteur des technologies a connu un excellent trimestre, les entreprises ayant annoncé des résultats supérieurs aux attentes et des perspectives de croissance positive pour 2025.

Au quatrième trimestre, le marché boursier canadien a de nouveau montré une importante dispersion des résultats selon les secteurs d'activité, contrairement au troisième trimestre où ils avaient tous terminé en territoire positif. La moitié des secteurs ont affiché des gains, avec le secteur des technologies se démarquant particulièrement par une croissance de 24,2 % de son indice.

La société Celestica a enregistré le meilleur rendement du trimestre, avec une hausse de 98,1 %. Cette entreprise, l'une des rares au Canada à être exposée à l'essor de l'intelligence artificielle, devrait grandement bénéficier des investissements dans les équipements pour les centres de données. Certaines entreprises du secteur industriel ont également connu un bon trimestre en raison d'un solide carnet de commandes, d'une exécution efficace et d'un bon niveau de marges. C'est le cas de MDA Space qui a bénéficié d'un sentiment généralement positif à l'égard de l'industrie aérospatiale pour dégager un rendement de 69,7 % au quatrième trimestre. De son côté, AtkinRéalise tire parti d'un intérêt accru des investisseurs en raison de son exposition au domaine de l'énergie nucléaire, ce qui s'est traduit par une appréciation de 36,9 % de la valeur de son titre.

En ce qui concerne les entreprises qui ont moins bien performé au cours du trimestre, nous retrouvons notamment celles du secteur des communications, dont Bell et Rogers qui affichent un recul de 29,1 % et de 16,9 % respectivement. La concurrence accrue, des stratégies d'acquisition discutables et des taux d'endettement élevés ajoutent une pression constante, notamment en ce qui concerne les perspectives de croissance pour 2025.

Actions internationales

Au quatrième trimestre, la valeur des actions mondiales a de nouveau atteint des sommets, avec l'indice MSCI Monde en hausse de 1,9 % malgré un mois de décembre difficile. L'optimisme qui a suivi les élections américaines s'est estompé en fin d'année, en raison des inquiétudes concernant un éventuel ralentissement de l'activité économique et une hausse de taux d'intérêt. Cela s'est traduit par une baisse de près de 2 % de la

valeur des actions mondiales. Pour l'ensemble de 2024, les actions mondiales affichent un gain de 21 %, soit une deuxième année consécutive avec un rendement supérieur à 20 %.

Bien que la croissance économique demeure solide, elle s'est avérée légèrement inférieure aux attentes. L'indice des surprises économiques américaines a atteint un sommet à la mi-novembre avant de s'affaiblir par la suite. Les prévisions de la Réserve fédérale d'Atlanta pour le PIB du quatrième trimestre ont été volatiles, avec une révision à la baisse de l'estimation du modèle GDPNow, passant de 3,5 % à 2,5 %. De plus, les investisseurs s'inquiètent de plus en plus de l'impact potentiel de tarifs douaniers plus élevés sur l'inflation aux États-Unis et sur la croissance économique dans le reste du monde.

La hausse des taux d'intérêt a également pesé sur les actions en fin d'année. Les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans ont atteint leur plus haut niveau en plus de six mois, tandis que les attentes du marché concernant le taux cible de la Réserve fédérale pour décembre 2025 se sont établies à 3,9 %, contre 3 % à la fin du troisième trimestre.

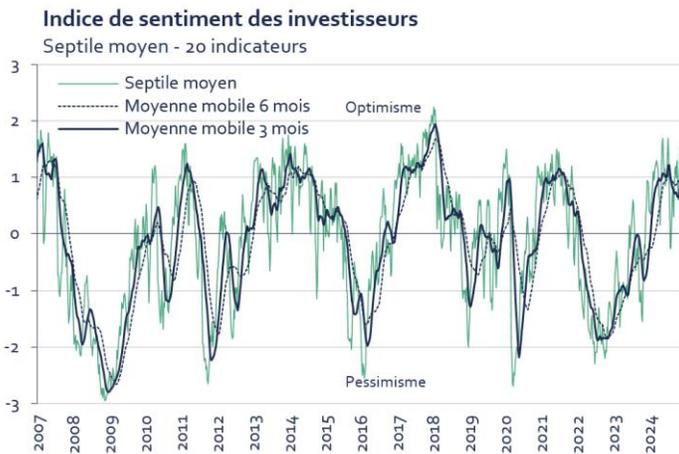
Par ailleurs, la hausse des taux d'intérêt a eu très peu d'impact sur les multiples de valorisation, l'indice de valorisation agrégé de l'indice MSCI Monde restant inchangé au 94^e centile de sa distribution historique, son plus haut niveau depuis la fin de 2021. Selon notre indice de valorisation agrégé, le marché des actions américaines demeure le plus cher, tandis que ceux de l'Europe, de l'Asie développée et des marchés émergents se situent tous près du 70^e centile.



Sources : DGIA, LSEG, MSCI, IBES, NBER, *ECRI, Bloomberg, décembre 2024

Notre indice interne de sentiment demeure élevé, bien que les relevés bihebdomadaires soient récemment devenus plus volatils. En ce qui concerne les 20 indicateurs qui composent l'indice, la répartition est relativement neutre : les données financières et techniques montrent un biais négatif, tandis que les enquêtes auprès des investisseurs et les positions affichent un biais fortement positif. Après les élections américaines, l'optimisme

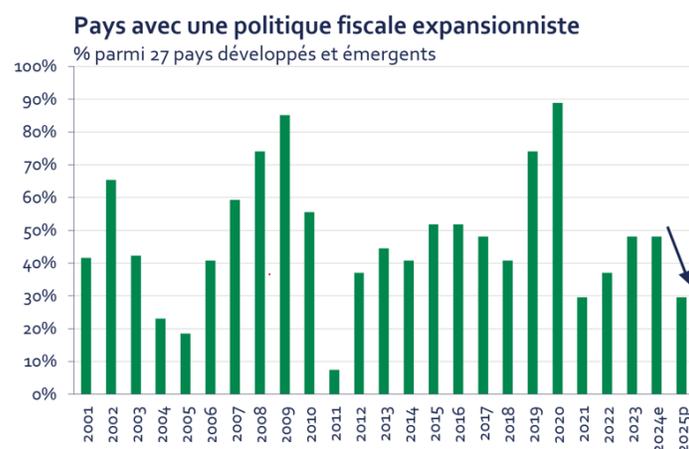
des investisseurs s'est accru, mais cela n'a pas suffi à faire progresser les moyennes mobiles, ce qui aurait pu donner lieu à une amélioration du sentiment au cours des prochains mois. Si les moyennes mobiles ont déjà atteint un sommet, un changement quant à l'optimisme global des investisseurs pourrait conduire à une réduction de l'exposition au risque.



Sources : DGIA, LSEG, Bloomberg, State Street Global Markets, décembre 2024

Actions des marchés émergents

Comme mentionné précédemment, les économistes s'attendent à une croissance économique moindre dans les pays émergents en 2025 par rapport à 2024. En Asie, la bonne performance de 2024 au chapitre des exportations sera très difficile à répéter. Les gains faciles réalisés dans le cadre de la reprise du secteur technologique sont derrière nous et l'arrivée de Donald Trump à la présidence américaine laisse planer le risque de tarifs douaniers.



Sources : DGIA, LSEG, FMI, 31 décembre 2024

Selon les estimations du FMI, seulement 30 % des pays auront une politique fiscale expansionniste en 2025 à l'échelle planétaire, l'une des plus faibles proportions depuis 2011. La Chine devrait

faire partie de ces rares pays et tentera de stimuler la demande intérieure afin de contrebalancer les tensions commerciales à l'horizon. Gardons en tête que la Chine est tout de même moins dépendante des États-Unis qu'elle ne l'était lors du premier mandat de Donald Trump.

Ceci dit, depuis la fin septembre 2024, la volonté des autorités chinoises de stimuler la confiance des ménages prend de plus en plus de place. Le programme de remplacement et d'amélioration des biens de consommation durables (trade-in program) prend de l'expansion et des rondes de distribution de bons d'achat ont été annoncées dans différentes villes.

Sur le plan de l'évaluation des actions de marchés émergents, notre modèle normalisé indique une légère amélioration au cours du quatrième trimestre, du 83^e au 74^e centile de sa distribution historique. Toutefois, nous ne considérons toujours pas l'évaluation des actions des marchés émergents comme étant attrayantes en termes absolus. Elle reste toutefois très attrayante par rapport aux titres américains, similaire à celle des titres européens mais de moins en moins attrayante par rapport à celle des titres d'Asie-Pacifique.

Malgré des soubresauts importants à la bourse et compte tenu du point de vue des investisseurs en 2024, l'indice de sentiment envers les marchés émergents a terminé l'année en zone neutre. Cela contraste avec les données concernant les marchés développés qui se trouvaient en zone d'optimisme. L'écart entre ces deux indices est à son plus haut niveau en six ans.

Répartition d'actif

Des politiques fiscales et monétaires simultanément stimulatrices

Conformément à nos observations passées, les courbes de taux d'intérêt gouvernementaux nord-américaines ont rebondi à la hausse à la suite de la première baisse de taux directeur de la Réserve fédérale. L'atterrissage en douceur de l'économie nord-américaine semble se concrétiser grâce aux stimuli fiscaux et aux baisses de taux directeur à l'échelle presque mondiale. Ce scénario semble plus crédible au sud de la frontière, où la vigueur continue de l'économie et les promesses électorales du président désigné ont amené la Réserve Fédérale à ralentir son processus d'assouplissement monétaire. Cette croissance plus robuste que prévue et l'enlisement de la désinflation soutiennent les taux d'intérêt à long terme à un niveau plus élevé, ce qui pourrait représenter une menace pour l'évaluation des actions.

Au Canada, nous l'avons dit, le taux directeur se situe désormais dans le haut de la fourchette estimée du taux neutre par la Banque du Canada. Malgré le renforcement des secteurs

économiques sensibles aux taux d'intérêt (l'immobilier, les ventes au détail), de nouvelles baisses seront nécessaires probablement jusqu'au bas de la fourchette. La vague de renouvellements hypothécaires, le ralentissement de la croissance démographique et les potentielles nouvelles barrières tarifaires américaines risquent d'affecter la croissance économique. La Banque du Canada vise une économie fonctionnant au-dessus de son potentiel pendant un certain temps pour réduire les capacités inutilisées, mais la croissance reste inférieure à ses projections et en-deçà de son potentiel à long terme. L'indice S&P/TSX, plus sensible aux taux d'intérêt par sa composition industrielle, pourrait bénéficier de l'accentuation de la courbe de taux d'intérêt. Le nouvel objectif fédéral visant à limiter l'immigration nette devrait commencer à freiner la croissance des revenus d'entreprises de plusieurs secteurs industriels au moment où l'inflation est modérée, et ainsi créer des pressions à la baisse sur la rentabilité.

Aux États-Unis, les prévisions de croissance du bénéfice par action (bpa) des entreprises de l'indice S&P 500, à 14 %, demeurent supérieures aux valeurs historiques et à la croissance des revenus de 6 % prévue pour les douze prochains mois, ce qui signifie une persistance de l'élargissement des marges bénéficiaires, déjà à leur sommet. Comme indiqué au début, le déficit américain demeure très expansionniste. Les investisseurs sous-estiment largement l'impact des importants stimuli fiscaux américains. Si la croissance du bpa des entreprises américaines repose sur des stimuli fiscaux plutôt que sur l'exceptionnalisme technologique, il est crucial de comprendre cette dynamique pour évaluer la durabilité des performances boursières. Cependant, la combinaison d'un dollar fort, d'un nombre réduit de baisses du taux directeur et d'une augmentation des taux d'intérêt à long

terme devrait prochainement nuire à la croissance des bpa. La combinaison d'un ratio cours/bénéfice de 22x et d'un taux d'intérêt à 10 ans d'environ 4,5 % signifie l'absence d'une prime de risque. Les investisseurs font aussi preuve d'indifférence en ce qui concerne la détention d'actions américaines et des obligations gouvernementales en raison des inquiétudes concernant une seconde vague d'inflation et l'indiscipline budgétaire gouvernementale.

Le tableau ci-dessous présente nos recommandations de positionnement au 31 décembre 2024 établies à la lumière de notre analyse de l'environnement économique. Nous abaissons notre recommandation sur les actions des marchés émergents. En contrepartie, nous haussons notre recommandation sur les obligations canadiennes à long terme à la suite de la hausse récente des taux.

	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 checked="" type="checkbox"/>	<input 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 type="checkbox"/>	<input checked="" 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	3,25%	3,75%	4,25%	4,75%	5,00%
2 ans	2,93%	3,04%	2,91%	4,00%	3,89%
10 ans	3,23%	3,09%	2,96%	3,50%	3,11%
30 ans	3,33%	3,14%	3,14%	3,39%	3,03%
■ Marché du crédit					
Taux hypothécaire résidentiel (prime rate)	Taux actuel	1 mois	3 mois	6 mois	1 an
	5,5%	6,0%	6,5%	7,0%	7,2%
Écart de crédit 5 ans (CDX.IG)	50	48	53	53	57
Écart de crédit 5 ans - Haut rendement (CDX.HY)	311	295	329	344	356
Écart de crédit 5 ans - Dette Émergente	297	303	323	344	319
■ Indices obligataires					
	Rendement total				
	Niveau Actuel	1 mois	3 mois	1 an	5 ans (annualisé)
FTSE indice provinces	1343	-1,4%	-0,4%	3,1%	0,0%
FTSE indice municipalités	1458	-1,0%	-0,1%	3,9%	0,6%
FTSE indice de sociétés	1440	-0,1%	1,0%	7,0%	2,3%
FTSE univers	1169	-0,7%	0,0%	4,2%	0,8%
■ Devises					
	Variation				
	Niveau Actuel	1 mois	3 mois	1 an	5 ans
CAD/USD	0,70	-2,6%	-6,0%	-7,9%	-9,7%
CAD/EUR	0,67	-0,5%	1,1%	-1,8%	-2,2%
CAD/GBP	0,56	-0,9%	0,5%	-6,3%	-4,3%

■ Revenu fixe					
Taux de rendement à l'échéance États-Unis	Taux actuel	1 mois	3 mois	6 mois	1 an
Directeur (limite supérieure)	4,50%	4,75%	5,00%	5,50%	5,50%
2 ans	4,24%	4,15%	3,64%	4,75%	4,25%
10 ans	4,57%	4,17%	3,78%	4,40%	3,88%
30 ans	4,78%	4,36%	4,12%	4,56%	4,03%
■ Marché du crédit					
	Écart actuel	1 mois	3 mois	6 mois	1 an
Écart province Ontario 10 ans	57	62	66	64	64
Écart secteur utilité 10 ans (A)	95	101	115	116	128
Écart secteur communication 10 ans (BBB)	132	140	147	156	158
Écart secteur bancaire 5 ans (sénior)	30	34	44	50	88
■ Actions					
	Rendement total en CAD				
	Niveau Actuel	1 mois	3 mois	1 an	5 ans (annualisé)
S&P/TSX Composite	24728	-3,3%	3,8%	21,7%	11,1%
S&P 500	5882	0,3%	9,1%	36,2%	16,9%
MSCI Mondial (World)	3708	0,1%	6,5%	29,9%	14,0%
MSCI Marchés émergents	1075	2,7%	-1,8%	17,6%	4,2%
MSCI Mondial petites capitalisations	563	-3,3%	3,9%	18,4%	9,1%
■ Divers					
	Rendement				
	Niveau Actuel	1 mois	3 mois	1 an	5 ans (annualisé)
VIX (niveau)	17%	14%	17%	12%	14%
Indice Bloomberg matières premières	99	3,4%	4,9%	9,1%	6,2%
Or	2625	-0,7%	-0,4%	27,2%	11,6%
Pétrole WTI	72	5,9%	6,5%	3,0%	6,7%

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 conseillers 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.