



VEILLER À LA PROSPÉRITÉ DE NOS CLIENTS
NOTRE MISSION



Commentaire sur le marché

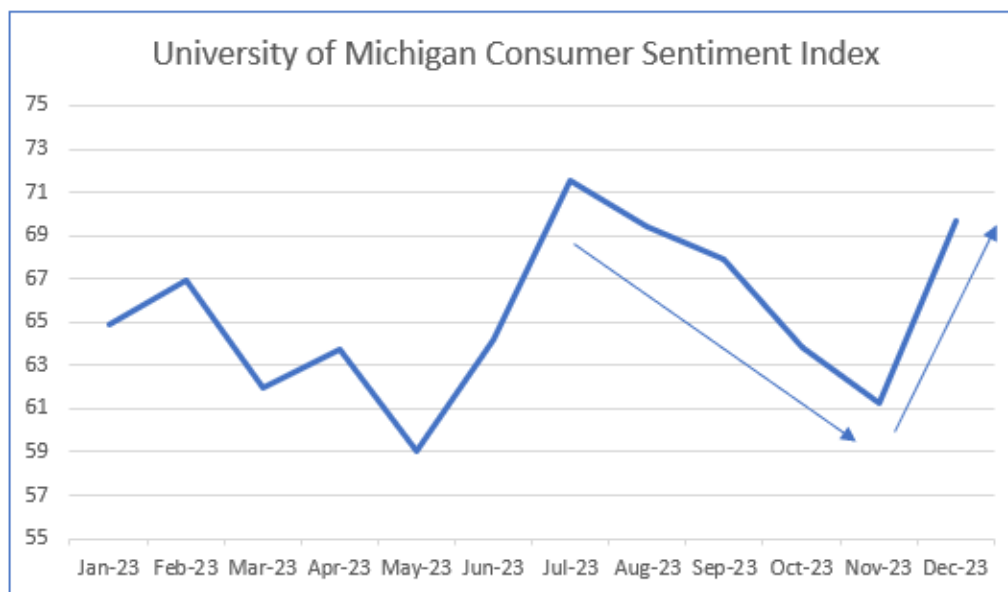
Hiver 2024

Kevin McMahon, CFA
Directeur - Produits d'investissement et de portefeuilles

T4 2023 Examen

Après une chute au troisième trimestre, les actions ont repris vie au cours des trois derniers mois de 2023. Selon les données du marché Dow Jones, la hausse de l'indice S&P 500 au T4 a marqué son plus grand bond trimestriel en pourcentage depuis le quatrième trimestre de 2020. Tout aussi impressionnant, l'indice composé S&P/TSX n'a pas connu un trimestre aussi solide depuis le T2 de 2021.

Le quatrième trimestre a commencé avec de faibles attentes, la hausse des taux d'intérêt à long terme ayant prolongé la baisse des marchés boursiers à la fin de l'été, faisant baisser la valeur des actifs et des portefeuilles. Les marchés boursiers et obligataires ont atteint des creux vers la fin d'octobre, le sentiment et la confiance des investisseurs ayant diminué. Avec la publication de données économiques positives au troisième trimestre et de rapports sur l'activité commerciale, associés à des résultats d'entreprise meilleurs que ce que l'on craignait, les marchés ont commencé à se redresser. La résilience du marché intérieur de l'emploi a conduit à un consommateur en meilleure santé qui a alimenté des dépenses de consommation et une croissance économique meilleures que prévu. De plus, les données sur l'inflation se sont atténuées plus rapidement que prévu, ce qui a stimulé la confiance des investisseurs dans le fait que le Conseil d'administration de la Réserve fédérale et la Banque du Canada en avaient fini avec leurs campagnes respectives de hausse des taux d'intérêt pour lutter contre l'inflation. Les investisseurs espéraient que la Fed et la BdC pourraient même commencer à réduire les taux d'intérêt dans les mois à venir. Le sentiment des consommateurs (tel que mesuré par l'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan) a grimpé de 13 % en décembre seulement, effaçant toutes les baisses des quatre mois précédents, principalement en raison de l'amélioration de la trajectoire attendue de l'inflation. Par conséquent, les cours des actions et les taux d'intérêt à long terme se sont inversés, et nous avons connu l'une des hausses les plus puissantes des marchés boursiers et obligataires que celles que nous avons observées ces dernières années.



Source: Suveys of Consumers - University of Michigan

Les principaux indices boursiers ont enregistré de solides gains pour l'année. Le Nasdaq 100 a ouvert la voie, s'envolant de 55,1% en 2023 en grande partie en raison de l'enthousiasme des investisseurs pour les développements de la technologie de l'intelligence artificielle (IA). En fait, une poignée d'actions technologiques (les soi-disant « Magnificent 7 ») ont été en grande partie responsables des rendements du marché américain en 2023. Pendant ce temps, le S&P 500 a augmenté de 26,3% pour l'année civile, le Russell 2000 a gagné 16,9% et le Dow Jones Industrial Average a augmenté de 16,2%. Les actions internationales ont également gagné du terrain, mais dans l'ensemble, elles ont été à la traîne des États-Unis. Ce décalage est le résultat d'une croissance plus faible que prévu en Chine et en Europe. Bien qu'ils ne soient pas aussi solides que leurs homologues américains, les rendements des actions canadiennes ont également été positifs. L'indice composé S&P/TSX a rendu 11,75 % pour l'année. Cela aussi est attribuable aux gains importants réalisés dans le secteur des technologies de l'information (TI). L'informatique a été le secteur le plus performant en 2023, largement piloté par Shopify et Constellation Software qui occupaient les deux premières places du classement global de la contribution.

Sur le marché obligataire, après avoir causé beaucoup de douleur aux investisseurs au cours des 10 premiers mois de l'année, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a terminé l'année à peu près là où il avait commencé à environ 3,9%. Le rendement a grimpé en flèche au début de 2023 en raison de perspectives économiques plus résilientes, mais a ensuite chuté à mesure que les craintes autour des banques régionales se propageaient en mars. Le rendement a ensuite progressé, atteignant un niveau en octobre observé pour la dernière fois en 2007. La forte baisse enregistrée au cours des deux derniers mois est attribuable aux attentes d'une hausse des taux d'intérêt.

Les investissements alternatifs et privés ont gardé la tête baissée, offrant à la fois stabilité et rendements compétitifs, mais n'ont pas suivi le redressement explosif des marchés publics. Il est difficile de faire une comparaison de pommes avec des pommes, car les indices d'investissement privé sont très à la traîne, mais les rendements du début de 2023 sont positifs.

December 2023	3 months (%)	1 Year (%)
Canadian Equities		
S&P/TSX Composite Index	8.10	11.75
S&P/TSX Small Cap Index	5.98	4.79
S&P/TSX 60 Index	8.76	12.05
Canadian Fixed Income		
FTSE Canada Univ. Bond Index	8.27	6.69

	3 months (%)	1 Year (%)
US Equities		
S&P 500 Index	11.69	26.29
Nasdaq Composite Index	13.79	44.64
US Fixed Income		
BBg US Aggregate Bond Index	6.82	5.53

	3 months (%)	1 Year (%)
Global Equities		
MSCI World Index	8.64	20.83
MSCI EAFE Index	7.67	15.42
MSCI Emerging Markets Index	5.17	7.21
Global Fixed Income		
FTSE WGBI Index	5.41	2.36

	3 months (%)	1 Year (%)
Global Equity Sectors		
Energy	-6.48	0.09
Materials	9.86	12.03
Industrials	10.96	20.22
Consumer Discretionary	8.41	31.83
Consumer Staples	2.67	-0.13
Health Care	3.23	1.28
Financials	10.41	13.38
Information Technology	14.59	49.61
Communication Services	8.03	42.08
Utilities	7.78	-2.12
Real Estate	15.12	7.47

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

Perspectives 2024

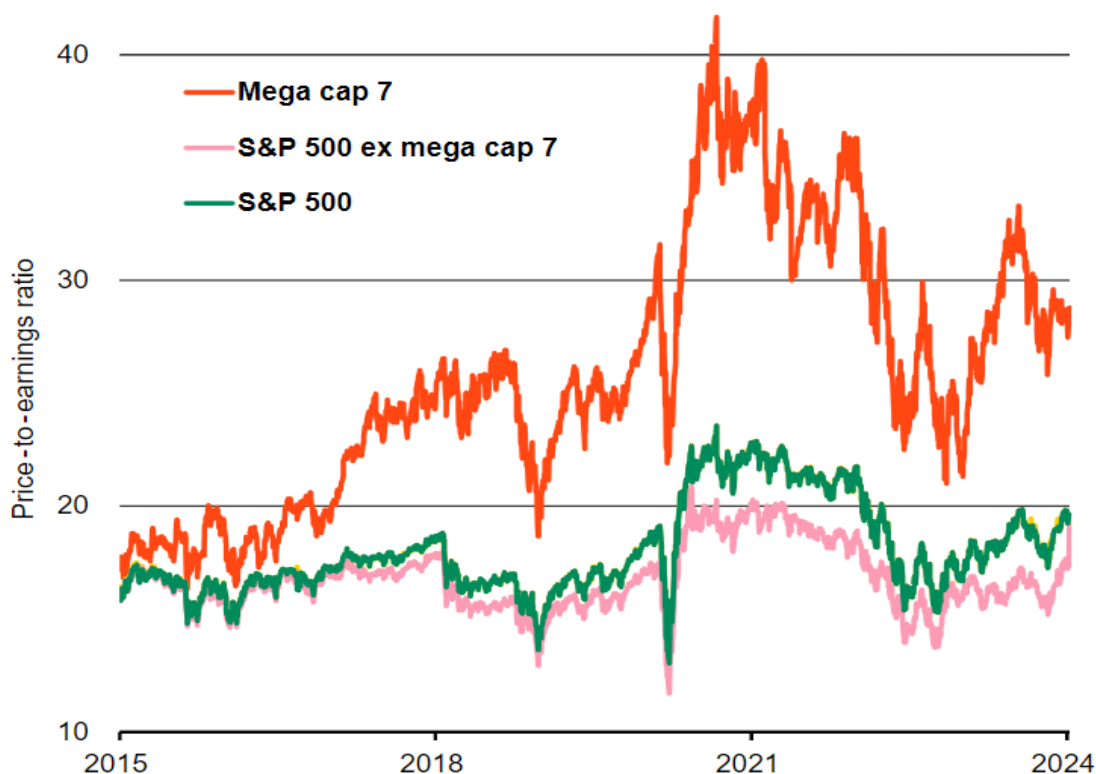
Le consensus général est qu'il y aura beaucoup de volatilité au début de 2024. Cela est dû à l'incertitude entourant les taux d'intérêt, l'inflation et la croissance économique. Une enquête récente de Bank of America a révélé que 74% des gestionnaires de placements s'attendent à un « atterrissage en douceur » pour l'économie en 2024. Cet optimisme est évident dans les attentes du consensus ascendant de l'industrie pour une croissance des bénéfices de 11% en 2024 par les sociétés du S&P 500 et dans les spreads d'obligations de sociétés à haut rendement inférieurs aux moyennes à long terme. L'optimisme est encourageant, mais les risques de récession aux États-Unis sont toujours élevés. Les consommateurs ont continué de dépenser en 2023, en utilisant les réserves de trésorerie accumulées à la suite de la pandémie. Malheureusement, ces réserves diminuent et des taux d'intérêt plus élevés deviendront un obstacle aux nouveaux emprunts. Le ratio de la dette américaine au PIB est passé de 53 % en 2001 à 123 % en 2023. La réduction de ce fardeau pourrait forcer le gouvernement à réduire les dépenses et à augmenter les impôts – une proposition difficile, surtout en année électorale.

Malheureusement, on s'attend à ce que l'économie canadienne ait plus de difficultés que celle des États-Unis. Cela est dû en grande partie à la différence des structures hypothécaires dans les deux pays. Environ 95% des prêts hypothécaires américains sont à un taux fixe, ce taux étant bien en de dessous des taux de prêt actuels. Au Canada, les prêts hypothécaires standards ont un cycle de renouvellement de 5 ans, ce qui signifie que 20 % des prêts hypothécaires doivent être renouvelés chaque année. Ajoutez à cela le nombre de Canadiens qui ont des renouvellements de prêts hypothécaires de 3 ans et des prêts hypothécaires à taux variable, peu importe la fréquence de renouvellement. On estime que les effets combinés des taux hypothécaires élevés et de l'augmentation des prix des maisons se traduisent par une augmentation de 75% des coûts hypothécaires mensuels pour l'hypothèque à même terme pour un achat de maison neuve il y a seulement 3 ans. Avec l'augmentation du coût de l'accession à la propriété, les dépenses discrétionnaires devront être réduites. La consommation représentant 60 % de l'économie canadienne, elle aura une incidence importante sur la croissance économique. Par conséquent, on s'attend à ce que l'économie canadienne se dirige vers une récession au cours de la deuxième moitié de 2024.

Malgré les perspectives difficiles pour les économies au cours de l'année à venir, on s'attend à ce que les marchés obligataires et boursiers se portent bien. Les rendements des obligations d'État sont à leur plus haut niveau en 20 ans et bien que les baisses de taux d'intérêt ne se produisent peut-être pas rapidement, le consensus est qu'elles arrivent effectivement. Les investisseurs devraient bénéficier d'un

The best and the rest

U.S. equity 12-month forward valuations, 2015-2024



Source: BlackRock Investment Institute, with data from LSEG Datastream, January 2024. Notes: The chart shows the 12-month forward price-to-earnings ratios for the top seven largest companies by market capitalization (or the mega cap seven), the S&P 500 and the S&P 500 excluding the mega cap seven.

revenu de coupon attrayant en plus des gains en capital, car les rendements continuent de baisser. En dehors du « Magnificent 7 », les valorisations des actions semblent raisonnables. Les entreprises dans les régions en dehors des États-Unis semblent particulièrement attrayantes, se négociant à des escomptes par rapport à leur juste valeur. Combinés à l'assouplissement de l'inflation, les marchés boursiers devraient également offrir une performance positive. Compte tenu des attentes positives pour les deux classes d'actifs, le thème de nombreux articles sur les perspectives de placement pour 2024 est le « rendement du portefeuille 60/40 ». Bien que 2023 ait été une année plus difficile pour les actifs privés, les marchés privés ont maintenu une dynamique positive à l'entrée de 2024. Les baisses de taux attendues devraient être un catalyseur pour des résultats plus positifs à mesure que le capital assis sur la touche est déployé dans des stratégies qui investissent dans le capital-investissement et la dette.

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