

Les résultats solides ont atténué les craintes de persistance de l'inflation

Le pessimisme s'est emparé du marché au début du mois d'avril, tant du côté des actions que de celui des titres à revenu fixe. En effet, les données témoignant de la résilience de l'inflation aux États-Unis ont alimenté les craintes que les banques centrales n'assouplissent pas leur politique monétaire aussi rapidement que ce que l'on espérait. Les marchés boursiers et obligataires se sont repliés au cours de la première quinzaine d'avril, avant de rebondir énergiquement durant la deuxième sous l'effet des bons résultats et des prévisions de croissance solides. Les actions et les titres à revenu fixe ont terminé le mois en territoire négatif, les obligations mondiales reculant de 1,68 % au cours du mois et les actions des marchés développés, de 2,25 %.

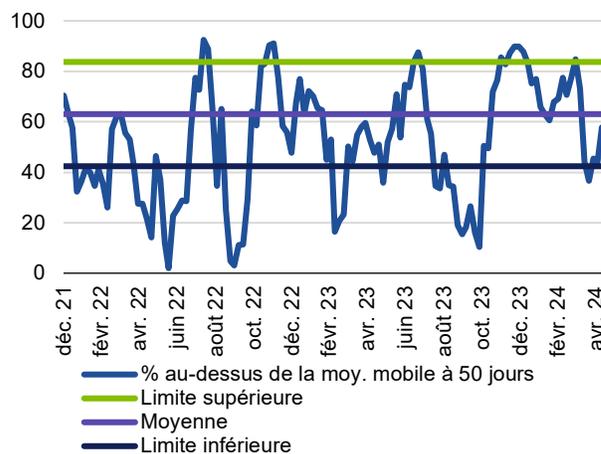
Soutenu par la combinaison de la hausse des prix de l'énergie et de la moindre sensibilité aux taux d'intérêt, le segment de « valeur » cyclique du marché boursier l'a emporté sur le segment de croissance, en termes de rendement relatif.

Après avoir atteint des sommets en mars, les actions japonaises et américaines ont ralenti et ouvert la voie au recul des marchés boursiers mondiaux en avril. Dans l'intervalle, favorisées par leur exposition plus importante aux matières premières et l'intérêt accru des investisseurs pour les actions chinoises moins chères, les actions des marchés émergents ont dégagé un rendement positif de 0,5 % au cours du mois.

Pessimisme lié au report des réductions de taux

En avril, l'aversion pour le risque a augmenté sur le marché quand l'hypothèse d'un « atterrissage en douceur » ou d'un « non-atterrissage » a cédé la place à celle d'un scénario de « stagflation » beaucoup plus préoccupant. La hausse des données les plus récentes sur l'inflation, l'augmentation des prix de l'énergie et les tensions géopolitiques alimentent les craintes de résurgence de l'inflation, ce qui laisse peu de latitude pour réduire les taux malgré le ralentissement économique. Les marchés boursiers américains avaient cédé 5 % au milieu du mois par rapport au niveau de clôture historique du premier trimestre.

Les investisseurs ont succombé au pessimisme en avril

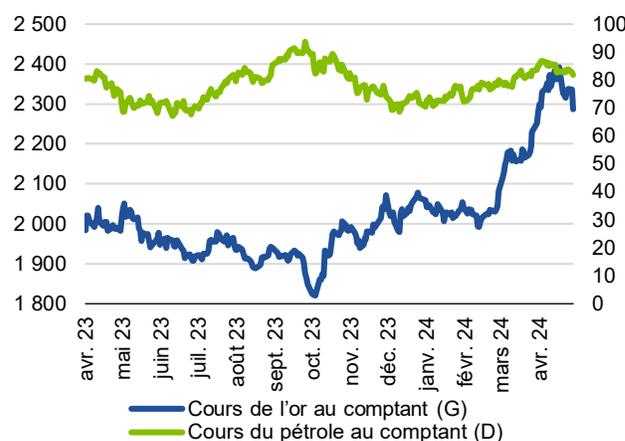


Source : Bloomberg LP.

Montée en flèche des produits de base

Le conflit au Moyen-Orient s'étant intensifié depuis l'implication de l'Iran, le pétrole et l'or ont grimpé en flèche dans un contexte général d'aversion pour le risque, faisant des matières premières les actifs les plus performants en avril.

L'or et le pétrole ont bondi sur fond de tensions géopolitiques



Source : Bloomberg LP.

Un mois volatil pour les « Sept Magnifiques »

Affaibli par le recul de la demande de véhicules électriques, Tesla a battu en retraite depuis le début de l'année, mais elle a enregistré un rebond de près de 40 % à la fin du mois qui a pris tout le monde par surprise. Soulignons aussi la frénésie croissante entourant l'IA en avril, quand certaines sociétés de semi-conducteurs ont fait état de résultats solides. Nvidia, qui n'a pas encore publié ses résultats, a connu l'une des plus fortes baisses de capitalisation boursière jamais observées en une seule journée, avant de récupérer tout le terrain perdu au cours des quatre jours de bourse suivants. Fort de ses remarquables résultats financiers, Alphabet, la société mère de Google, a connu en une journée la plus forte augmentation de capitalisation boursière de l'histoire. Ces mouvements ont permis à l'indice S&P 500 de repasser au-dessus de la barre des 5 000 après une brève incursion en dessous en avril.

Les belles perspectives de croissance des bénéfiques ont stimulé les cours

Titre	Écart inattendu à la hausse/ (baisse) des bénéfiques, en %, par rapport au consensus	Croissance du BPA sur 12 mois	Rendement cumulé annuel
Meta	9,40 %	114 %	31,8 %
Amazon	41,80 %	227 %	22,3 %
Alphabet	23,60 %	62 %	18,7 %
Microsoft	3,90 %	20 %	10,1 %
Apple	1,90 %	1 %	-3,4 %
Tesla	-13,30 %	-38 %	-30,4 %
Nvidia	À communiquer	À communiquer	82,1 %

Source : Bloomberg LP.

En bref : La montée de l'inflation et des tensions géopolitiques a modifié la confiance des investisseurs et déclenché, en avril, un repli qui a ramené les marchés boursiers à des niveaux plus attractifs. Les résultats publiés ont montré que les fondamentaux des entreprises restaient solides, ce qui soutient la hausse des valorisations. Le marché a peut-être été trop pessimiste et, après le repli, les niveaux actuels offrent toujours un bon point d'entrée pour les investisseurs à long terme, car nous prévoyons une reprise qui fera tache d'huile grâce à la forte croissance des bénéfiques et au dynamisme de l'économie.

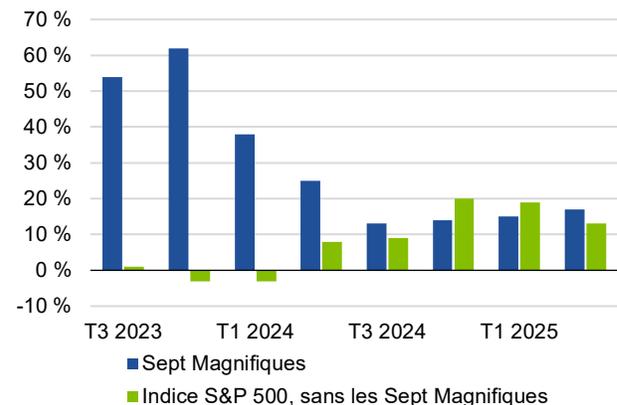
Les bénéfiques sortent les actions du marasme

La publication des résultats du premier trimestre des sociétés de l'indice S&P 500 bat son plein et ces résultats sont loin d'être décevants, des sociétés offrant de belles surprises dans de nombreux secteurs. Tant le pourcentage de sociétés de l'indice

S&P 500 ayant déjoué les prévisions à la hausse que l'ampleur des surprises positives dépassent les moyennes décennales. À ce stade, 80 % des sociétés du S&P 500 ont publié leurs résultats pour le premier trimestre. Parmi elles, 77 % ont dévoilé un bénéfice supérieur aux attentes d'environ 7,5 % en moyenne. Après la publication des résultats du premier trimestre, les analystes ont également revu à la hausse leurs estimations des bénéfices pour le deuxième trimestre, ce qui est inhabituel. D'ordinaire, ils révisent leurs estimations à la baisse au cours du premier mois du trimestre. C'est la première fois que les estimations sont revues à la hausse depuis le quatrième trimestre 2021.

Certaines actions à très forte capitalisation ont été tirées de leur abattement de la mi-avril par des résultats solides, après que le S&P 500 a cédé plus de 5 % au cours des trois premières semaines d'avril. La reprise des fleurons mondiaux du secteur technologiques, comme Microsoft et Alphabet, a soulagé les investisseurs inquiets de voir la vigueur de l'économie menacer la trajectoire des taux. Les investissements massifs dans l'intelligence artificielle et l'infonuagique annoncés par les grandes entreprises technologiques ont enthousiasmé le marché et renforcé la confiance des investisseurs, épongeant les inquiétudes liées à la conjoncture macroéconomique.

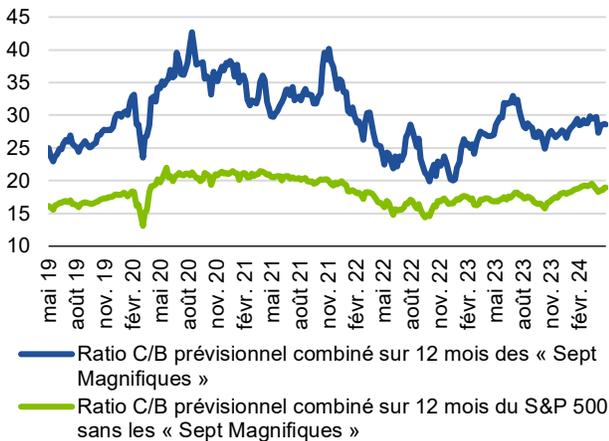
Les bénéfiques du S&P 500 sans les « Sept Magnifiques » éclipsent ceux des « Sept Magnifiques » au quatrième trimestre



Source : Bloomberg LP.

Alors que la croissance des bénéfiques a été dominée par les sociétés technologiques à très forte capitalisation ces derniers trimestres, son niveau extraordinaire devrait se normaliser au cours des prochains trimestres. Dans l'intervalle, la croissance des bénéfiques du reste de l'indice devrait s'accélérer et éclipser celle des Sept Magnifiques extrêmement rentables au quatrième trimestre 2024. Ce renversement offre une occasion de placement dans des sociétés attractives, dont les multiples de valorisation sont beaucoup plus raisonnables.

Valorisation plus raisonnable du S&P 500 sans les Sept Magnifiques



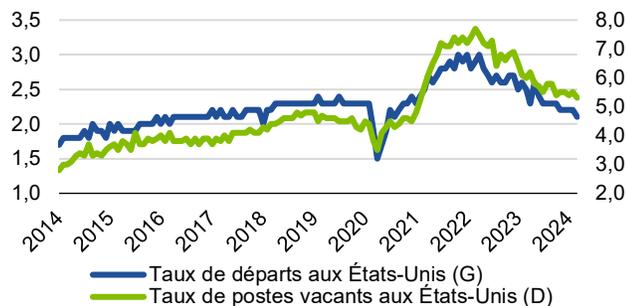
Source : Bloomberg LP.

En bref : Les prévisions consensuelles ascendantes relatives à la croissance des bénéfices sur 12 mois devraient encore s'accélérer pour atteindre 10 % le trimestre prochain et 17 % au quatrième trimestre, ce qui offre un soutien considérable aux marchés boursiers en vue de la suite de leur ascension malgré les élections à venir et les tensions géopolitiques. Compte tenu de la large dispersion des valorisations entre les secteurs, ceux dont les valorisations sont restées à la traîne pourraient rattraper leur retard, ce qui favorisera l'élargissement de la participation à l'ascension.

Le marché de l'emploi continue de se détendre

Le marché du travail a été l'un des principaux facteurs de la vigueur continue de l'économie américaine. Il a été remarquablement ferme et son affaiblissement serait un indicateur avancé de l'atonie de l'économie, comme il l'a été lors de nombreuses récessions dans le passé. Le dernier rapport sur l'emploi de mars laisse penser que le marché du travail reste robuste aux États-Unis, mais qu'il commence à s'essouffler. Le nombre d'offres d'emploi a diminué au sud de la frontière, tout comme le taux de départs, qui n'a jamais été aussi bas depuis août 2020.

Le marché de l'emploi américain se détend



Source : Bloomberg LP.

D'autres indicateurs corroborent aussi l'assouplissement des conditions du marché du travail. Le taux d'offres d'emploi est tombé à 5,1 % en mars, après s'être maintenu à 5,3 % pendant trois mois d'affilée, ce qui laisse penser que la tendance à la hausse des embauches se stabilise. Parallèlement à l'affaiblissement de la demande de main-d'œuvre, le taux de départs a également continué à baisser, de sorte que les tensions se relâchent sur le marché du travail. Le rapport entre les postes vacants et le chômage n'a pas encore renoué avec son niveau antérieur à la pandémie, mais maintient le cap vers l'équilibre.

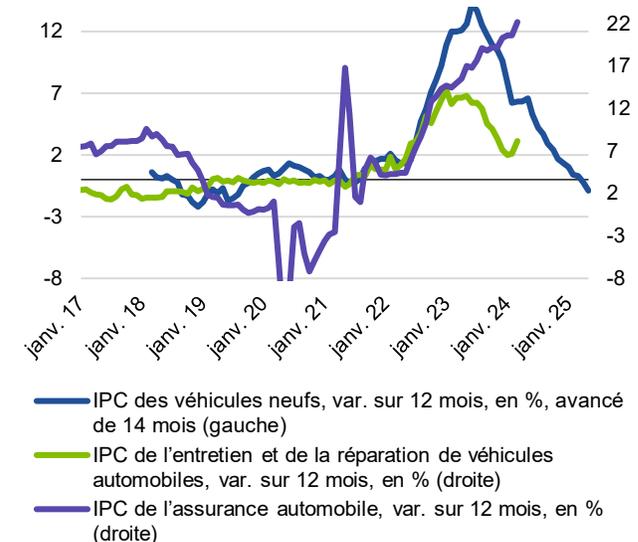
En bref : Selon nous, le marché du travail poursuivra sa détente parallèlement à la croissance des salaires, ce qui atténuera les pressions inflationnistes d'ici la fin de l'année.

Les divergences potentielles entre les politiques offrent des occasions à l'extérieur des États-Unis.

Report des baisses de taux aux États-Unis.

La vigueur persistante de l'inflation globale et de base aux États-Unis a atténué les attentes d'une réduction imminente des taux d'intérêt de la Réserve fédérale. Le taux de désinflation a fait du surplace, tandis que l'inflation de base s'est maintenue à 3,8 % en glissement annuel, comme les mois précédents. L'assurance automobile reste toutefois l'un des principaux facteurs et tend à être un indicateur tardif de l'inflation.

La montée de l'assurance automobile ne se poursuivra pas



Source : Bloomberg LP.

L'indice des dépenses personnelles de consommation – indicateur d'inflation préféré de la Réserve fédérale – s'est inscrit à 2,8 % en variation sur 12 mois, soit légèrement au-dessus des attentes, ce qui a également créé un certain soulagement. C'est la composante équivalent-loyer des propriétaires qui a favorisé la rigidité de l'indice des dépenses personnelles de consommation. Toutefois, comme pour l'assurance automobile, les indicateurs avancés laissent penser que les prochaines données devraient être plus basses, et que l'inflation continuera donc à freiner aux États-Unis.

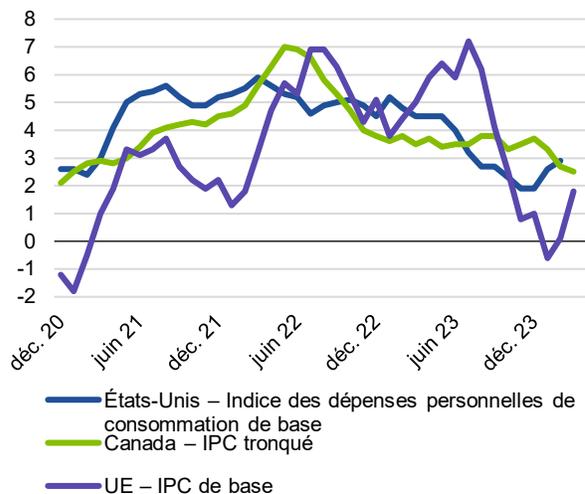
Au cours des six derniers mois, la vigueur de l'économie américaine a laissé craindre que l'inflation ne puisse pas reculer. Or, l'économie américaine montre des signes de ralentissement, comme en témoignent la croissance du PIB au premier trimestre (taux annualisé de 1,6 %) et l'indice ISM manufacturier S&P (50,0), tous deux inférieurs aux attentes. Les indicateurs avancés pointent aussi vers un ralentissement du marché du travail, et il est peu probable que la croissance des salaires continue à faire pression sur l'inflation. Les réductions de taux peuvent donc rester à l'ordre du jour en 2024 et, à en juger par les contrats à terme sur obligations, la première baisse devrait survenir en novembre de cette année.

Des réductions restent en perspective pour l'été au Canada et en Europe

Le Canada, quant à lui, a connu trois mois consécutifs d'inflation inopinément sous la moyenne, dans un contexte de croissance économique inférieure à son potentiel, plus durement frappée par le resserrement de la politique monétaire. D'après les nouvelles estimations consensuelles, la croissance devrait atteindre 2,3 % en glissement trimestriel au premier trimestre et tomber à 0,8 % au deuxième trimestre de cette année.

En Europe, le PIB a affiché une croissance de 0,3 % au premier trimestre de l'année, ce qui a marqué une légère sortie de la récession. Malgré le rebond de la croissance, la désinflation s'est poursuivie, l'inflation de base ayant fléchi de 2,7 % en avril. Le marché s'attend à ce que la Banque centrale européenne (BCE) amorce le cycle d'assouplissement en juin.

L'inflation au Canada freine plus rapidement (6 mois, taux annualisé)



Source : Bloomberg LP.

En bref : L'inflation ralentissant plus rapidement au Canada et en Europe, la Banque du Canada et la BCE pourraient s'écarter de la Fed et orchestrer des réductions avant les États-Unis, éventuellement dès le mois de juin. Au Canada, nous ne pensons pas que l'impact potentiel d'un affaiblissement du huard puisse porter l'inflation importée à un niveau important, de sorte que cela ne devrait pas empêcher la banque centrale de s'écarter de la Fed.

Équipe de gestion de placements de NEI

Perspectives des catégories d'actif

Catégorie d'actif	Opinion	Changement par rapport au mois précédent	Justification
Actions	Surpond.	↓	L'affaiblissement des données macroéconomiques atténue la confiance à l'égard des actions, tandis que l'élargissement de la participation assure un soutien à court terme.
Actions canadiennes	Neutre	–	La croissance économique reste inférieure à son potentiel, mais une idée plus précise de la trajectoire des baisses de taux pourrait apporter un certain répit.
Actions américaines	Pond. neutre	↓	Les données macroéconomiques résilientes et l'inflation persistante retardent encore les baisses de taux. Les valorisations élevées font réfléchir les investisseurs et limitent les possibilités de hausse.
Actions internationales	Surpond.	–	Les données macroéconomiques semblent s'améliorer; de plus, la désinflation fait grimper les attentes de réduction des taux, ce qui pourrait stimuler les intentions d'investissement à cours avantageux.
Actions des marchés émergents	Sous-pond.	–	Les perspectives restent structurellement baissières, mais le potentiel de baisse à court terme pourrait être exagéré, et les politiques d'assouplissement pourraient favoriser des rebonds à court terme.
Titres à revenu fixe	Sous-pond.	–	Les taux obligataires traduisent déjà la désinflation dans le cadre d'un scénario d'atterrissage en douceur; il y a peu de catalyseurs justifiant une réduction à court terme, ce qui rend les actions plus attrayantes.
Obligations d'État	Surpond.	↑	Les taux obligataires devraient rester relativement stables, ce qui rend ces titres plus intéressants que les obligations de sociétés à court terme.
Obligations de cat. investissement	Sous-pond.	↓	Les écarts, plus étroits que la moyenne historique, pourraient se creuser quelque peu. Les taux obligataires absolus des titres de bonne qualité restent attrayants.
Obligations à rendement élevé	Sous-pond.	↓	Les fondamentaux restent solides. Les écarts, historiquement serrés, peuvent se creuser. Privilégiez la qualité pour obtenir des rendements absolus attrayants.
Liquidités	Sous-pond.	↑	Surpondération tactique en attendant un élargissement modéré des écarts de taux causé par l'aversion pour le risque.

Ce tableau illustre les perspectives à court terme de l'équipe de répartition de l'actif de NEI concernant plusieurs catégories d'actions et de titres à revenu fixe au 30 avril 2024. « Sous-pond. » = position sous-pondérée; « surpond. » = position surpondérée. Les symboles indiquent les changements de perspective par rapport au mois précédent. Les flèches indiquent les changements de perspective par rapport au mois précédent. Une flèche vers le haut indique un changement de perspective positif, une flèche vers le bas, un changement négatif et un tiret, une perspective inchangée.

Rendement des marchés

Rendements en dollars canadiens

Les rendements des périodes de moins d'un an ne sont pas annualisés.

	1 mois	3 mois	6 mois	DDA	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Titres à revenu fixe								
Indice global des oblig. can. Bloomberg	-2,10	-1,96	4,28	-3,40	-1,11	-2,19	-0,14	1,73
Indice global des obligations mondiales Bloomberg (couvert en \$ CA)	-1,68	-1,58	4,56	-1,82	1,12	-2,33	0,06	1,72
Indice des oblig. amér. à rend. élevé Bloomberg (couvert en \$ CA)	-1,01	0,37	8,49	0,31	8,07	0,92	2,95	3,70
Actions								
Indice MSCI Monde	-2,25	6,52	19,05	9,23	19,92	9,59	10,92	11,34
Indice MSCI Monde Croissance	-2,55	6,55	21,63	10,25	25,56	9,23	13,69	14,00
Indice MSCI Monde Valeur	-1,93	6,50	16,29	8,19	14,04	9,26	7,43	8,30
Indice MSCI Canada	-1,94	4,09	17,14	4,64	9,33	7,49	7,98	6,55
Indice MSCI É.-U.	-2,69	7,07	19,77	10,15	24,35	10,87	13,09	14,27
Indice MSCI EAEO	-1,08	5,39	17,40	7,39	10,69	6,72	6,63	6,75
Indice MSCI Europe	-0,40	6,28	17,86	7,56	8,87	7,86	7,25	6,35
Indice MSCI Japon	-3,41	3,81	18,41	10,04	20,78	6,35	6,86	8,85
Indice MSCI Pacifique hors Japon	0,30	3,44	12,02	1,15	2,28	1,39	2,80	5,40
Indice MSCI Marchés émergents	1,98	10,88	14,20	7,13	11,30	-2,15	2,32	5,30
Devises								
Dollar US	1,52	2,83	-1,04	4,19	1,29	3,75	0,42	2,27
Euro	0,51	1,22	0,11	0,85	-1,89	-0,27	-0,52	-0,35
Livre sterling	0,63	1,11	2,12	2,34	0,91	0,33	-0,38	-0,74
Yen	-2,36	-4,48	-4,76	-6,66	-12,35	-8,12	-6,29	-2,05
Produits de base								
Sous-indice du pétrole brut WTI Bloomberg	1,56	14,11	4,22	22,67	20,75	25,55	2,60	-5,95
Sous-indice du pétrole brut Brent Bloomberg	2,23	13,62	5,99	21,32	21,83	31,81	13,79	1,05
Indice cours de l'or au comptant S&P GSCI	4,45	14,54	14,28	15,81	16,69	13,31	12,84	8,32
Sous-indice du cuivre Bloomberg	15,54	20,35	24,28	23,02	21,25	6,16	10,63	6,33

Source : Données de Morningstar au 30 avril 2024

©2024 Morningstar. Tous droits réservés. Les renseignements contenus dans le présent document : (1) sont la propriété de Morningstar Research Services LLC, de Morningstar, Inc. et/ou de ses fournisseurs de contenu; (2) ne peuvent être reproduits ni distribués; et (3) sont fournis sans garantie quant à leur exactitude, exhaustivité ou actualité. Morningstar Research Services, Morningstar et leurs fournisseurs de contenu déclinent toute responsabilité à l'égard des dommages ou des pertes pouvant découler de l'utilisation de ces renseignements. L'accès aux renseignements contenus dans le présent document ou l'utilisation de ceux-ci n'établit pas une relation fiduciaire ou de services-conseils avec Morningstar Research Services, Morningstar, Inc. ou leurs fournisseurs de contenu. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs.

Le présent document est fourni à des fins éducatives et d'information uniquement et ne vise pas à apporter précisément, sans s'y limiter, des conseils financiers, fiscaux, de placement ou de toute autre nature. Les opinions exprimées aux présentes peuvent changer sans préavis, les marchés évoluant au fil du temps. Les renseignements contenus dans le présent document sont jugés fiables, mais NEI ne garantit pas leur exhaustivité ni leur exactitude. Les opinions exprimées à l'égard d'un titre, d'un secteur ou d'un marché en particulier ne doivent pas être interprétées comme une intention de réaliser des transactions concernant un fonds géré par Placements NEI. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur, et les risques et les incertitudes font souvent en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des renseignements ou des attentes prospectifs. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs. Les placements dans les fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire.

Les renseignements de MSCI sont réservés à votre usage interne. Leur reproduction et leur rediffusion sous quelque forme que ce soit ne sont pas autorisées. Ils ne doivent servir de fondement ou être intégrés à aucun instrument, produit ou indice financier. Aucun des renseignements de MSCI ne constitue un conseil ou une recommandation de placement en vue de la prise d'une décision de placement (ou contre la prise de celle-ci) de quelque nature que ce soit et ils ne devraient pas être utilisés à cette fin. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de quelconque analyse, prévision ou prédiction des rendements futurs. Les renseignements de MSCI sont fournis tels quels et leur utilisateur assume tous les risques découlant de l'utilisation qui en est faite. MSCI, chacune de ses sociétés affiliées et chaque personne qui s'occupe de la collecte, du calcul ou de la création des renseignements de MSCI ou qui y participe (collectivement, les « parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris sans s'y limiter toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'intégralité, d'opportunité, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande ou d'adaptation à un usage particulier) à l'égard des renseignements. Sans limiter ce qui précède, les parties de MSCI ne pourront en aucun cas être tenues responsables de tout dommage direct, indirect, particulier, accessoire, punitif, consécutif (y compris la perte de profits) ou de tout autre dommage.

Placements NEI est une marque déposée de Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. (« NEI S.E.C. »). Placements NordOuest & Éthiques inc. est le commandité de NEI S.E.C. et une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso inc. (« Aviso »). Aviso est le seul commanditaire de NEI S.E.C. Aviso est une filiale en propriété exclusive de Patrimoine Aviso S.E.C., détenue à 50 % par Desjardins Holding financier inc. et à 50 % par une société en commandite appartenant aux cinq centrales de caisses de crédit provinciales et au Groupe CUMIS limitée.