

## La reprise boursière se poursuit sur fond de scénario d'atterrissage en douceur

Les données économiques résilientes tout au long du premier trimestre ont donné du poids au scénario d'atterrissage en douceur et propulsé les marchés boursiers du monde entier à de nouveaux sommets. Les actions mondiales ont dégagé de solides rendements, l'indice MSCI Monde tous pays ayant progressé de 11,0 % au premier trimestre. Au Canada, le TSX a gagné 6,6 %, et aux États-Unis, le S&P 500 a grimpé de 10,6 %, dopé une fois encore par plusieurs titres de mégacapitalisation qui ont affiché une forte croissance des bénéfices. Le marché japonais a signé la meilleure performance du trimestre, ayant bondi de 13,9 % en dollars canadiens.

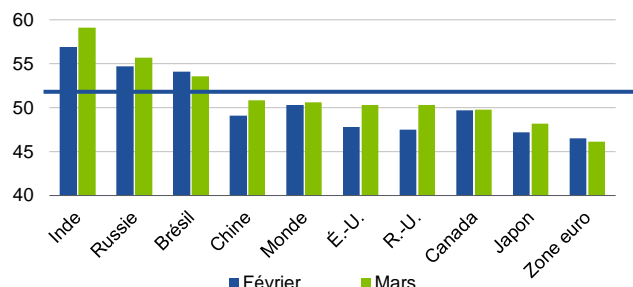
De nombreux indices européens ont atteint de nouveaux sommets absolus en mars. Bien qu'étant restée à la traîne des États-Unis et du Japon sur le trimestre, l'Europe a été la région la plus performante en mars. Les investisseurs cherchent à réduire les risques de concentration sur le marché américain et se tournent vers l'Europe, où les actions sont moins chères et où la croissance des bénéfices s'accélère de nouveau.

Si les investisseurs en actions ont bien accueilli les données économiques robustes, les investisseurs en titres à revenu fixe ont en revanche connu une période plus difficile. L'inflation tenace et la résilience de l'activité économique ont modifié les attentes du marché concernant les baisses de taux et ont fait grimper les taux obligataires. L'indice des obligations universelles FTSE Canada a régressé de 1,2 % et l'indice global des obligations mondiales, de 0,1 % sur le trimestre.

### Vigueur continue de l'activité économique

Les indices PMI manufacturiers mondiaux montrent des signes d'amélioration, à contre-courant de la tendance à la contraction de la dernière année. Le Royaume-Uni est le dernier à rejoindre les rangs des pays en territoire expansionniste (affichant un indice supérieur à 50). Bien qu'il ne s'agisse que d'un point de données, et que la croissance de l'Europe et du Royaume-Uni demeure inférieure à la tendance, cela pourrait être le premier indice d'un point d'inflexion.

### Les indices PMI manufacturiers s'améliorent dans de nombreux pays

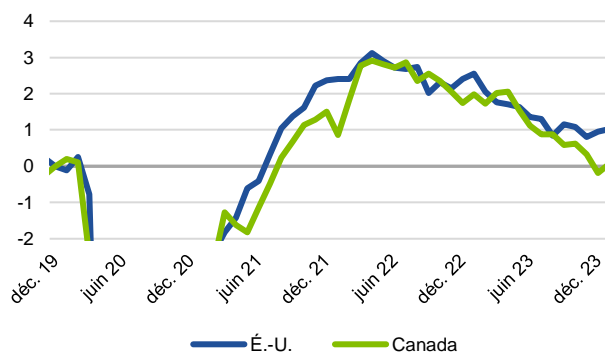


Sources : Bloomberg, Placements NEI

Le marché du travail ralentit, le rythme d'augmentation de la main-d'œuvre dépassant celui des créations d'emplois. Aux États-Unis, le nombre de postes à pourvoir continue d'excéder l'offre de main-d'œuvre, quoique de façon moins marquée, ce qui a contribué au maintien d'un faible taux de chômage (3,8 % en mars). Au Canada, en revanche, la croissance de l'emploi a ralenti ces derniers mois alors que la population active a augmenté rapidement, ce qui a fait passer le taux de chômage de 5,8 % en février à 6,1 % en mars.

### La demande excédentaire de main-d'œuvre ralentit plus rapidement au Canada qu'aux États-Unis

Variation de l'écart entre les emplois et les travailleurs depuis déc. 2019



Sources : Goldman Sachs, Placements NEI

## Les banques centrales marquent une pause face à l'inflation tenace

Au Canada, les chiffres de l'inflation ont été inférieurs aux attentes, l'IPC ayant crû de 2,8 % par rapport aux 3,1 % prévus – soit la variation la plus faible depuis juin 2023 – et aux 2,9 % du mois précédent, ce qui donne à la Banque du Canada des arguments pour abaisser son taux directeur au cours des prochains mois. La tendance au ralentissement de l'inflation amène de nombreux observateurs à prédire le début du cycle d'assouplissement pour juin, car l'économie s'affaiblit et le marché du travail s'essouffle.

La trajectoire de l'inflation reste turbulente aux États-Unis, l'inflation fondamentale ayant dépassé les attentes pour un deuxième mois de suite en février. L'indicateur d'inflation sous-jacente préféré de la Fed, l'indice des dépenses personnelles de consommation de base, a toutefois ralenti sa course, ayant augmenté de 0,3 % après une hausse de 0,5 % en février.

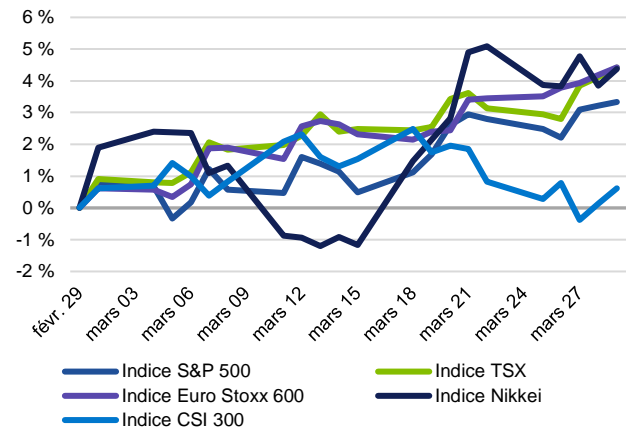
La Fed a elle aussi laissé son taux directeur inchangé pour la cinquième fois consécutive, conformément aux attentes, car elle souhaite être plus sûre de la trajectoire de l'inflation avant d'entreprendre ses réductions de taux. Compte tenu de la croissance économique robuste et du marché du travail résilient, les investisseurs devront peut-être faire preuve de patience en attendant la première baisse. Ces données ont incité la banque centrale à répéter qu'elle ne sentait aucune urgence à réduire les taux d'intérêt, certains économistes affirmant d'ailleurs que la perspective d'une intervention en juin est peut-être un peu trop optimiste. Certains stratèges soupçonnent même qu'il n'y aura aucune baisse de taux en 2024.

Alors que la plupart des banques centrales des pays développés prévoient de réduire leurs taux, la Banque du Japon a remonté son taux directeur pour la première fois en 17 ans et abandonné le régime de taux d'intérêt négatifs pour lutter contre l'inflation. Les remarques prudentes de la banque ont eu un effet négatif sur le yen, ses commentaires conciliants et l'absence d'indice sur ses interventions futures indiquant qu'il ne s'agit pas du début d'une phase de resserrement caractérisée comme celles qu'on a observées aux États-Unis et en Europe ces dernières années.

## L'Europe gagne du terrain

Les actions européennes ont gagné 3,5 % en mars, surclassant leurs homologues régionales, car les investisseurs cherchent à miser sur le récent regain de vigueur des activités économiques et des bénéfices dans la région, tout en diversifiant leur portefeuille hors du marché américain, très concentré et relativement cher par rapport à d'autres régions.

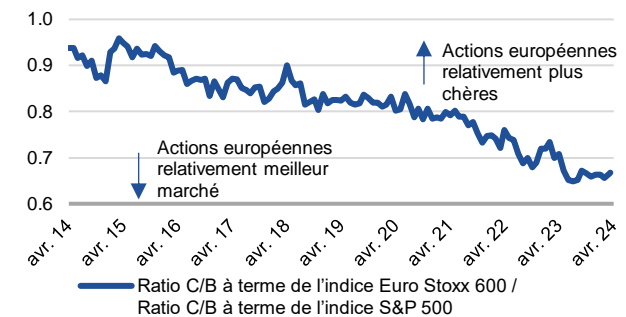
## Performances des actions régionales en mars



Sources : Bloomberg, Placements NEI

Malgré leurs gains récents, les actions européennes se négocient toujours avec une décote quasi record par rapport à celles des États-Unis.

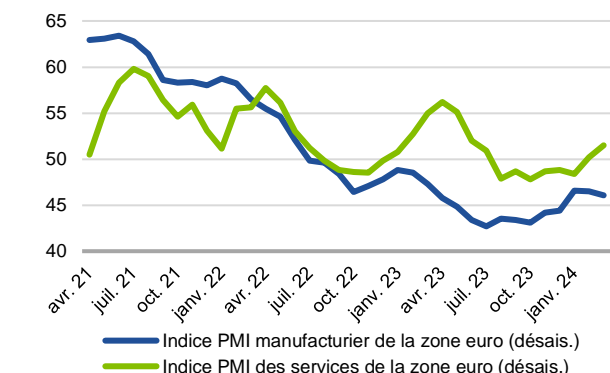
## Les multiples de valorisation des actions européennes se situent à une décote quasi record par rapport à ceux des actions américaines



Sources : Bloomberg, Placements NEI

Les derniers événements en Europe, dont l'annonce de programmes de dépenses publiques et l'évitement de la crise énergétique, ont amélioré les perspectives à moyen terme de l'Europe par rapport à l'an dernier, en plus du récent rebond de l'activité économique.

## Les indices des directeurs d'achats (PMI) de la zone euro rebondissent



Sources : Bloomberg, Placements NEI

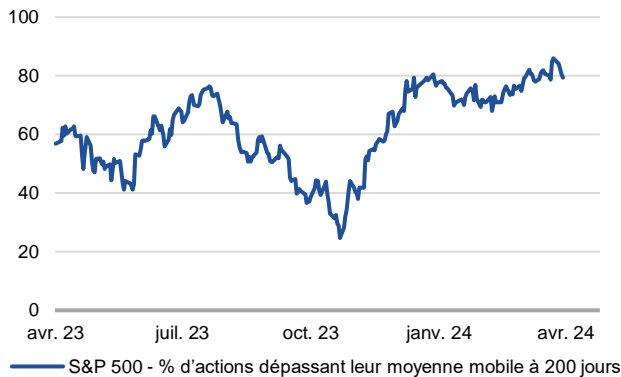
**En bref :** Les États-Unis pourraient continuer de faire figure d'exception, étant donné leur niveau supérieur de croissance des bénéfices et leur domination du marché dans le développement des capacités d'IA; toutefois, les valorisations élevées des actions américaines laissent entrevoir une performance plus modeste dans l'avenir par rapport aux actions internationales, qui sont bien meilleur marché. Il est donc prudent de bien diversifier son portefeuille sur le plan des secteurs et des styles, mais aussi sur le plan géographique.

## Élargissement du marché américain

Ces dernières années, les rendements du S&P 500 ont été de plus en plus dominés par un petit groupe de sociétés profitant du « super-cycle » du développement technologique qui caractérise la croissance du commerce électronique, de l'informatique en nuage et, plus récemment, de l'intelligence artificielle. Bon nombre de ces sociétés ayant de nouveau dévoilé des bénéfices mirobolants au cours de la dernière période de publication des résultats, le S&P 500 a atteint de nouveaux sommets absolus.

Bien que le marché soit devenu – et demeure – très concentré, sa récente reprise a commencé à s'étendre à davantage de sociétés.

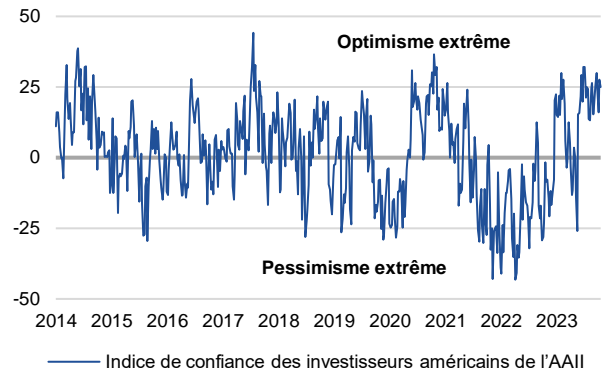
### Davantage de sociétés du S&P 500 se négocient au-dessus de leur moyenne mobile à 200 jours



Sources : Bloomberg, Placements NEI

Avec cet élargissement, toutefois, le marché américain est peut-être en surchauffe et mûr pour une correction.

## Les investisseurs sont optimistes



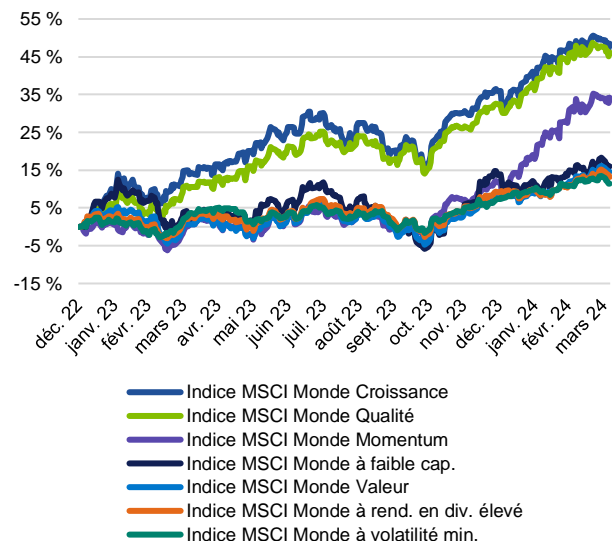
Sources : Bloomberg, Placements NEI

**En bref :** Résister à la tentation de courir après le rendement passé n'a jamais été aussi essentiel. À l'avenir, il conviendrait plutôt de mettre l'accent sur les sociétés qui peuvent continuer de croître et de respecter des attentes de bénéfices élevées. À mesure que la reprise du marché continue de s'étendre, cela pourrait être une bonne occasion de rééquilibrer les portefeuilles en faveur des secteurs de bonne qualité et meilleur marché, afin d'atténuer le risque de concentration.

## Rendements divergents selon les facteurs

Les rendements des divers styles de placement montrent une forte divergence qui reflète les conditions macroéconomiques sous-jacentes, y compris la croissance économique plus résiliente que prévu, la stabilisation de l'inflation et le pic atteint par les taux d'intérêt.

### Les facteurs de croissance, de momentum et de qualité mènent le bal



Sources : Bloomberg, Placements NEI

Alors que la qualité et la croissance continuent d'afficher de bons résultats, le rendement en dividendes et la faible volatilité sont restés à la traîne en 2023 et depuis le début de 2024, après avoir surperformé en 2022.

La qualité a été le facteur le plus performant, les bénéfices réalisés ayant attiré les investisseurs, mais le style croissance a lui aussi fortement rebondi en 2023 lorsque le cycle de resserrement s'est essentiellement stabilisé, après avoir sous-performé en 2022. Les facteurs plus sensibles aux taux d'intérêt sont également restés à la traîne, y compris les sociétés versant des dividendes, à faible bêta et à faible volatilité.

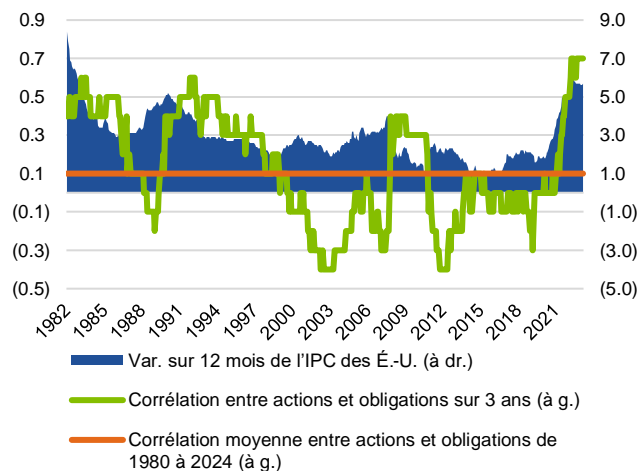
Le facteur à faible capitalisation est aussi resté nettement à la traîne, car les sociétés à très grande capitalisation ont dominé les rendements. Les niveaux de valorisation des sociétés à faible capitalisation ont particulièrement souffert de la hausse des taux d'intérêt et des craintes de récession l'an dernier.

**En bref :** La quête de diversification des risques va probablement s'intensifier. L'ascension des facteurs de croissance et de momentum commence à témoigner d'un excès de confiance et pourrait bientôt laisser la place à une correction. Il est important de veiller à la diversification par facteurs et par styles.

## Au-delà du portefeuille 60/40 traditionnel

Les portefeuilles 60/40 traditionnels permettent efficacement de tirer profit de la corrélation entre les actions et les obligations, qui a été la plupart du temps négative depuis le début du siècle. La poussée spectaculaire de l'inflation et des taux d'intérêt en 2022 a toutefois créé un contexte difficile pour les deux types d'actifs, donc pour les rendements des portefeuilles 60/40 traditionnels.

### La corrélation entre les obligations et les actions augmente durant les périodes de forte inflation



Sources : Bloomberg, Placements NEI

Les investisseurs qui cherchent à améliorer la résilience de leur portefeuille se tournent de plus en plus vers des stratégies offrant des catalyseurs de rendement différents. Les placements alternatifs comme les fonds d'actions à position acheteur/vendeur, les actifs réels et les fonds axés sur le rendement absolu répondent bien à leurs attentes, car ils complètent les catégories d'actifs classiques par des sources de rendement non traditionnelles qui procurent une diversification au portefeuille.

**En bref :** Les investisseurs devraient songer à élargir leur palette d'outils et à recourir à des stratégies qui présentent une corrélation moindre avec les actions et les obligations classiques, afin d'améliorer la diversification et le rendement de leur portefeuille et de se prémunir contre la volatilité. Dans le cas des stratégies d'actions à position acheteur/vendeur, la possibilité de miser tant sur les hausses que sur les baisses des cours peut jouer un rôle appréciable dans un portefeuille de placements diversifié.

## Perspectives des catégories d'actif

| Catégorie d'actif                       | Opinion    | Changement par rapport au mois précédent | Justification  |
|---|------------|--|--|
| <b>Actions</b>                          | Surpond.   | ↑  | Bien que la récente poussée ait fait passer les actions en territoire suracheté, l'élargissement de la participation aux hausses 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                     | Surpond.   | —  | Les données macroéconomiques résilientes et l'inflation persistante retardent encore les baisses de taux. Le marché américain reste le plus performant malgré ses niveaux de valorisation élevés.  |
| 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 prix 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.                                   |
| <b>Titres à revenu fixe</b>             | Sous-pond. | —  | Les taux obligataires pourraient continuer de rebondir à court terme compte tenu des légers sursauts de l'inflation. Des baisses de taux sont peu probables à court terme, ce qui rend les actions plus attrayantes.                         |
| Obligations d'État                      | Neutre     | —  | Les taux des obligations d'État ont rebondi à court terme et pourraient encore augmenter, ce qui rend ces titres relativement moins attrayants que les actions à court terme (d'où la sous-pondération des titres à revenu fixe en général). |
| Obligations de catégorie investissement | Neutre     | —  | Les écarts sont plus étroits que la moyenne historique. L'encaissement des coupons offerts par les obligations de catégorie investissement rend toutefois les niveaux de rendement absolus intéressants.                                     |
| Obligations à rendement élevé           | Neutre     | —  | Les écarts sont plus étroits que la moyenne historique, mais le taux de défaillance devrait rester faible et les niveaux de rendement absolus demeurent intéressants.  |
| <b>Liquidités</b>                       | Neutre     | ↓  | La surpondération a été supprimée, car les taux obligataires ont augmenté. Le contexte macroéconomique et les bénéfices solides favorisent les actions américaines.  |

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 31 mars 2024. « Sous-pond. » = position sous-pondérée; « Surpond. » = position surpondérée. Les symboles 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 | Cumul annuel | 1 an   | 3 ans | 5 ans | 10 ans |
|--|--------|--------|--------|--------------|--------|-------|-------|--------|
| <b>Titres à revenu fixe</b>  |        |        |        |              |        |       |       |        |
| Indice global des oblig. can. Bloomberg RG (\$ US)   | 0,55   | -1,33  | 6,91   | -1,33        | 1,99   | -1,49 | 0,26  | 2,00   |
| Indice global des oblig. mond. Bloomberg RG (couvert en \$ CA)                                 | 0,86   | -0,14  | 5,52   | -0,14        | 3,33   | -1,70 | 0,40  | 1,97   |
| Indice des oblig. amér. à rend. élevé plaf. à 2 % par émetteur Bloomberg RG (couvert en \$ CA) | 1,14   | 1,34   | 8,21   | 1,34         | 10,22  | 1,62  | 3,44  | 3,88   |
| <b>Actions</b>   |        |        |        |              |        |       |       |        |
| MSCI Monde RN (\$ US)  | 2,98   | 11,74  | 21,42  | 11,74        | 25,10  | 11,31 | 12,36 | 11,65  |
| MSCI Monde Croissance RN (\$ US)   | 1,62   | 13,13  | 25,07  | 13,13        | 31,20  | 11,64 | 15,38 | 14,28  |
| MSCI Monde Valeur RN (en \$ US)  | 4,45   | 10,31  | 17,60  | 10,31        | 18,77  | 10,32 | 8,62  | 8,63   |
| MSCI Canada RN (\$ CA)   | 3,87   | 6,71   | 15,76  | 6,71         | 15,06  | 8,98  | 9,21  | 7,01   |
| MSCI É.-U. RN (\$ US)  | 2,91   | 13,19  | 23,43  | 13,19        | 29,66  | 13,05 | 14,75 | 14,58  |
| MSCI EAEO RN (\$ US)   | 3,05   | 8,56   | 16,92  | 8,56         | 15,31  | 7,40  | 7,60  | 6,95   |
| MSCI Europe RN (\$ US)   | 3,50   | 7,99   | 16,97  | 7,99         | 14,10  | 8,84  | 8,24  | 6,59   |
| MSCI Japon RN (\$ US)  | 2,78   | 13,92  | 20,21  | 13,92        | 25,77  | 6,28  | 8,05  | 8,88   |
| MSCI Pacifique hors Japon RN (\$ US)   | 1,06   | 0,85   | 9,57   | 0,85         | 2,38   | 1,96  | 3,23  | 5,55   |
| MSCI Marchés émergents RN (\$ US)  | 2,24   | 5,06   | 10,52  | 5,06         | 8,14   | -2,68 | 2,48  | 5,07   |
| <b>Devises</b>   |        |        |        |              |        |       |       |        |
| Dollar US  | -0,23  | 2,63   | 0,09   | 2,63         | -0,01  | 2,49  | 0,26  | 2,06   |
| Euro   | -0,43  | 0,34   | 2,10   | 0,34         | -0,60  | -0,35 | -0,52 | -0,40  |
| Livre sterling   | -0,36  | 1,70   | 3,59   | 1,70         | 2,16   | -0,47 | -0,36 | -0,73  |
| Yen  | -1,33  | -4,40  | -1,31  | -4,40        | -12,07 | -7,71 | -5,82 | -1,80  |
| <b>Produits de base</b>  |        |        |        |              |        |       |       |        |
| Sous-indice du pétrole brut WTI Bloomberg RN (\$ US)   | 7,58   | 20,79  | -2,79  | 20,79        | 21,77  | 26,98 | 3,74  | -6,21  |
| Sous-indice du pétrole brut Brent Bloomberg RN (\$ US)   | 6,84   | 18,68  | 0,65   | 18,68        | 20,80  | 32,93 | 15,08 | 0,78   |
| Cours de l'or au comptant S&P GSCI   | 8,69   | 10,88  | 20,06  | 10,88        | 12,69  | 12,00 | 11,79 | 7,89   |
| Sous-indice du cuivre Bloomberg RN (\$ US)   | 4,35   | 6,47   | 8,35   | 6,47         | 0,26   | 4,21  | 7,38  | 4,79   |

Source : Données de Morningstar au 31 mars 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 et/ou l'Aperçu du fonds avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment 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.