

Bilan semestriel 2023 sur les marchés des capitaux

Justin Truong, CFA
Stratège en placements
Placements Mackenzie

Depuis le début de l'année 2023 — Tour d'horizon du marché

Indices boursiers régionaux	Niveau de l'indice		Depuis le début de l'année 2023		2022
	30 juin 2023	31 déc. 2022	Rendement du cours	Rendement total	Rendement total
S&P/TSX	20 155	19 385	4,0 %	5,8 %	-5,8 %
S&P/TSX petites cap.	677	688	-1,6 %	0,6 %	-9,0 %
Dow Jones Industriel	34 408	33 147	3,8 %	4,9 %	-6,9 %
2011-07-03	4 450	3 840	15,9 %	16,9 %	-18,1 %
Russell 2000	1 889	1 761	7,2 %	8,1 %	-20,5 %
NASDAQ	13 788	10 466	31,7 %	32,3 %	-32,5 %
MSCI Monde Tous pays	683	605	12,8 %	14,3 %	-17,9 %
MSCI Europe	155	143	8,9 %	11,7 %	-9,0 %
MSCI EAEO	2 132	1 944	9,7%	12,2%	-13,9%
MSCI Marchés émergents	989	956	3,5 %	5,0 %	-19,8 %

Indices des titres à revenu fixe	Niveau de l'indice		Depuis le début de l'année 2023	2022
	30 juin 2023	31 déc. 2022	Rendement total	Rendement total
Indice obligataire universel	1 078	1 051	2,5 %	-11,7 %
Indice obligataire Toutes	1 279	1 242	3,0 %	-9,9 %
Bloomberg Canada	164	159	2,7 %	-4,3 %

Devises	30 juin 2023	31 déc. 2022	Variation en %
CADUSD	0,755	0,738	2,4 %
CADEUR	0,692	0,689	0,4 %
EURUSD	1,091	1,071	1,9 %
GBPUSD	1,270	1,208	5,1 %
USDJPY	144,31	131,12	10,1 %

Rendements obligataires (%)	30 juin 2023	31 déc. 2022	Var. pdb
Gouv. du Canada à 2 ans	4,59	4,05	-3
Trésor américain 2 ans	4,90	4,43	-4
Gouv. du Canada à 10 ans	3,27	3,30	-18
Trésor américain 10 ans	3,84	3,87	-2
Gouv. de l'Allemagne à 10 ans	2,39	2,57	-18
Gouv. du Japon à 10 ans	0,40	0,42	-10

Produits de base	30 juin 2023	31 déc. 2022	Variation en %
Or \$ US l'once	1 919,35	1 824,02	5,2 %
Pétrole \$ US le baril	70,64	80,26	-12,0 %
Gaz naturel allemand EUR/MWh	37,40	74,95	-50,1 %
Cuivre \$ US la livre	374,10	381,05	-1,8 %

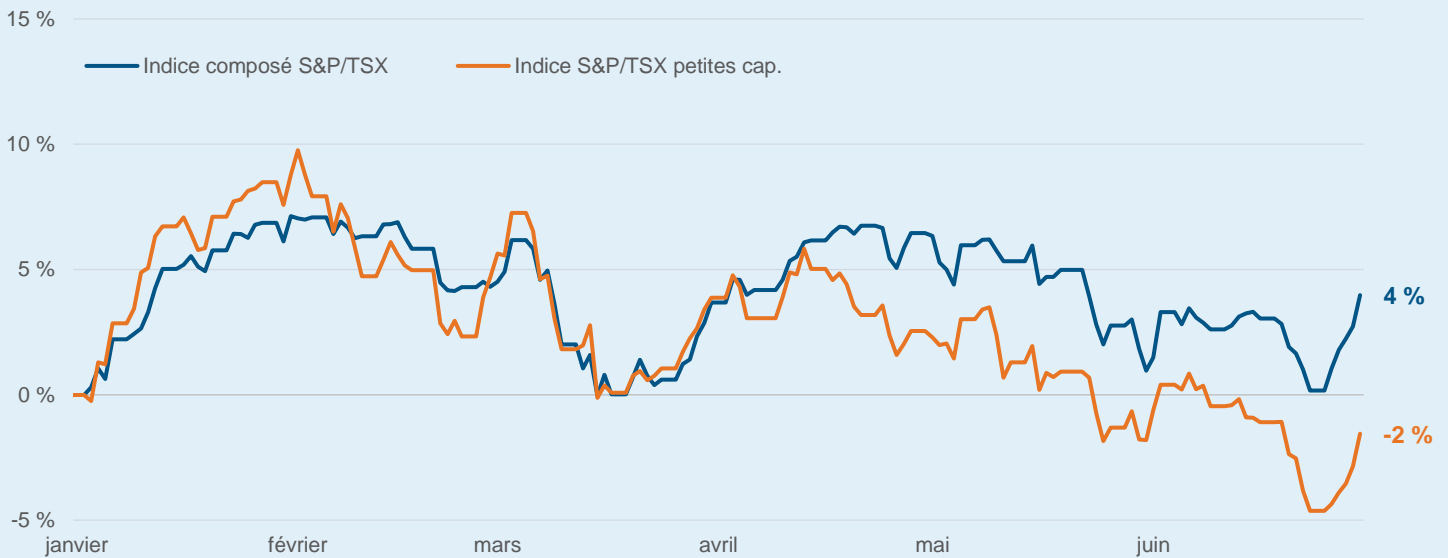
Sources : Bloomberg, 30 juin 2023. Les rendements des indices sont présentés en monnaie locale. *Le rendement total correspond au rendement du cours majoré du réinvestissement des dividendes.

Tous les chiffres figurant dans le texte constituent des rendements du cours seulement, en monnaie locale, à moins d'indication contraire.

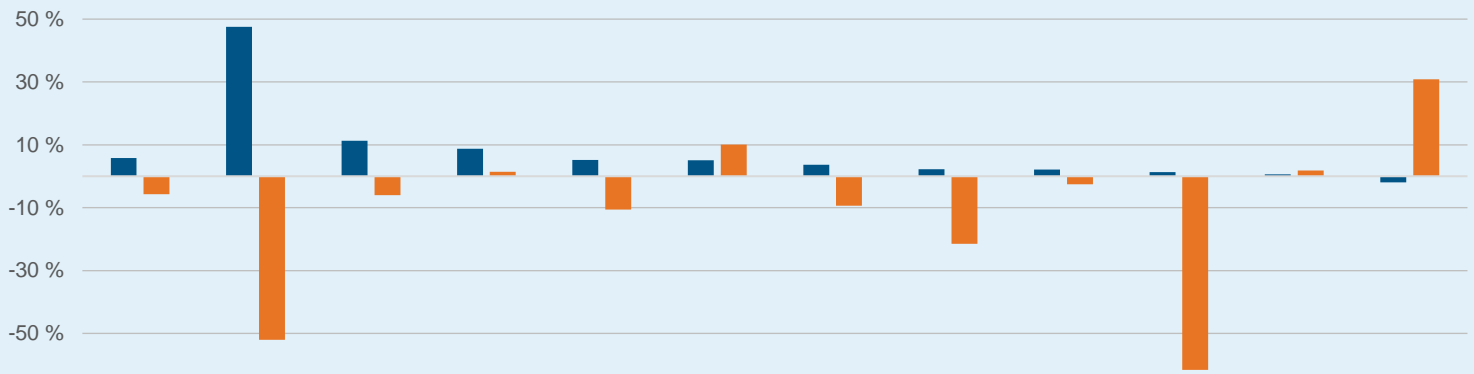
Actions canadiennes

Les actions canadiennes ont rebondi au début de l'année, mais ont été surpassées par leurs contreparties mondiales, l'indice composé S&P/TSX étant en hausse de 5,7 % sur la base du rendement total. La faiblesse des prix des produits de base a pesé sur les actions énergétiques (-5,5 %), le seul secteur de l'indice à accuser un rendement négatif. Par conséquent, la pondération d'environ 17 % de l'indice, ayant contribué au rendement supérieur du TSX en 2022, s'est transformée en facteur défavorable. Les autres poids lourds, soit la finance (+3,9 %), d'une pondération de 30 %, ainsi que l'industrie (+8,8 %) ont également apporté une contribution positive. La résilience des dépenses de consommation pendant la première moitié de l'année a poussé les actions de consommation discrétionnaire à la hausse (+11,3 %). En outre, l'exposition minimale de l'indice au secteur en hausse marquée de la technologie de l'information (TI) (+47 %) a constitué un frein relatif.

Indice composé S&P/TSX et indice S&P/TSX Petites capitalisations — Rendement depuis le début de l'année 2023



Rendements totaux sectoriels du S&P/TSX (%)



	Indice composé S&P/TSX	TI	Consom. discrét.	Industrie	Serv. aux collectivités	Consom. de base	Finance	Immobilier	Services de télécom.	Soins de santé	Matériaux	Énergie
■ 2023 DDA	5,8	47,5	11,3	8,8	5,2	5,0	3,7	2,3	2,1	1,3	0,6	-2,0
■ 2022	-5,8	-52,0	-6,0	1,5	-10,6	10,1	-9,4	-21,5	-2,6	-61,6	1,8	30,9

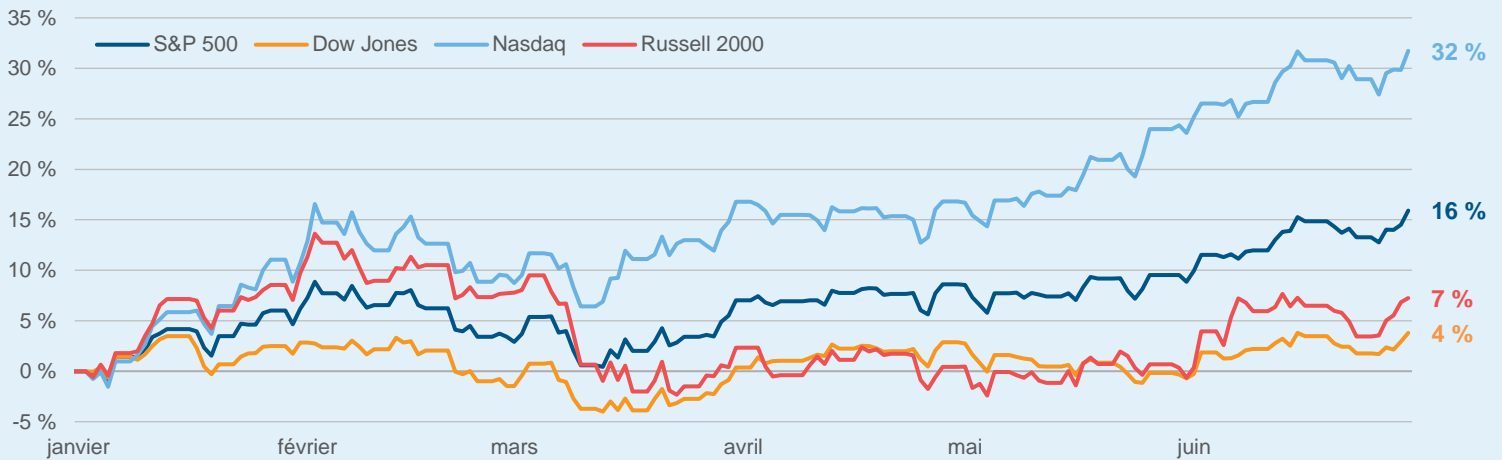
Source: Bloomberg 30 juin 2023

Actions américaines

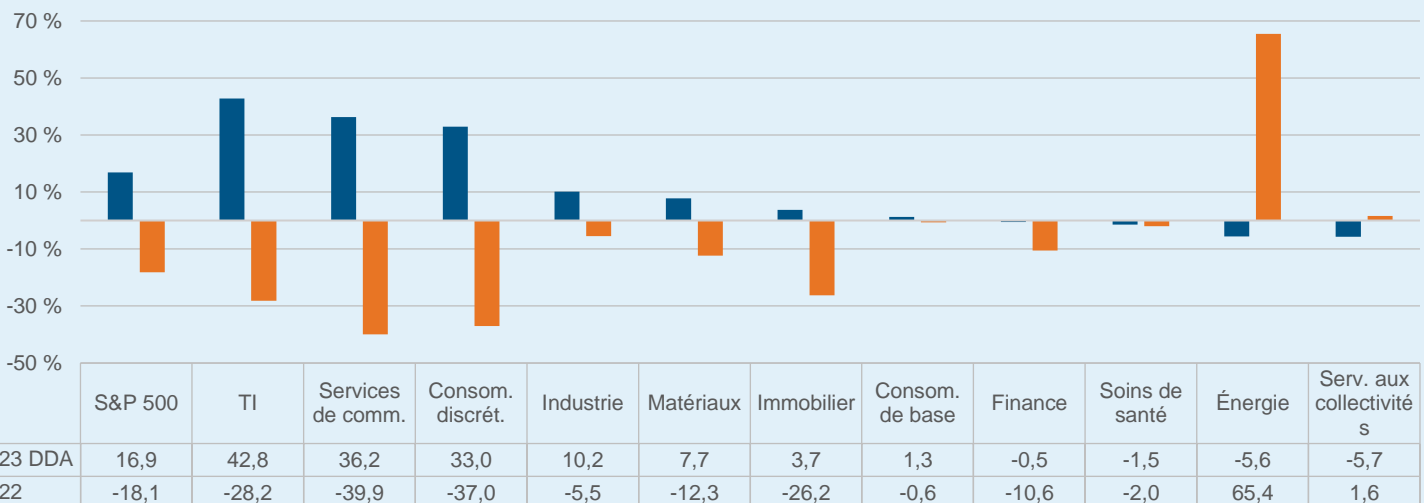
La première moitié de l'année a été marquée par le rebond des « Sept Mercenaires », les actions de TI à très grande capitalisation ayant tiré parti de la frénésie continue entourant l'IA. L'indice NYFANG+ a inscrit un rendement total foudroyant de 74 % après une année 2022 difficile marquée par la forte augmentation des taux. **Apple (+50 %), Microsoft (+43 %) et NVIDIA (+190 %) ont compté pour près de la moitié du rendement total impressionnant de 16,9 % du S&P 500.** Néanmoins, toutes les principales actions américaines affichent des gains (S&P 500, Dow Jones, Russell 2000 et NASDAQ). La combinaison de la baisse des taux d'intérêt et de l'optimisme entourant l'IA a fortement poussé les valorisations boursières à la hausse. Le ratio C/B prospectif du S&P 500 a clôturé la première moitié de l'année à 20,9 fois, alors que les actions NYFANG+ ont grimpé à 41 fois les bénéfiques.

Huit des onze secteurs du S&P 500 ont clôturé la période en territoire positif. Le secteur fortement pondéré de la technologie de l'information (TI) a compté pour la majeure partie des gains, avec une progression de 46 %. La résilience des dépenses de consommation a entraîné la hausse des actions de consommation discrétionnaire (+34 %) et des services de communication (+36 %). Après une année 2022 robuste, les actions énergétiques (-5,5 %) se sont repliées en raison de la baisse des prix des produits de base.

Indices boursiers des É.-U. — Rendement depuis le début de l'année 2023



Rendements totaux sectoriels du S&P 500 depuis le début de l'année 2023 (%)



Source: Bloomberg 30 juin 2023

Actions internationales

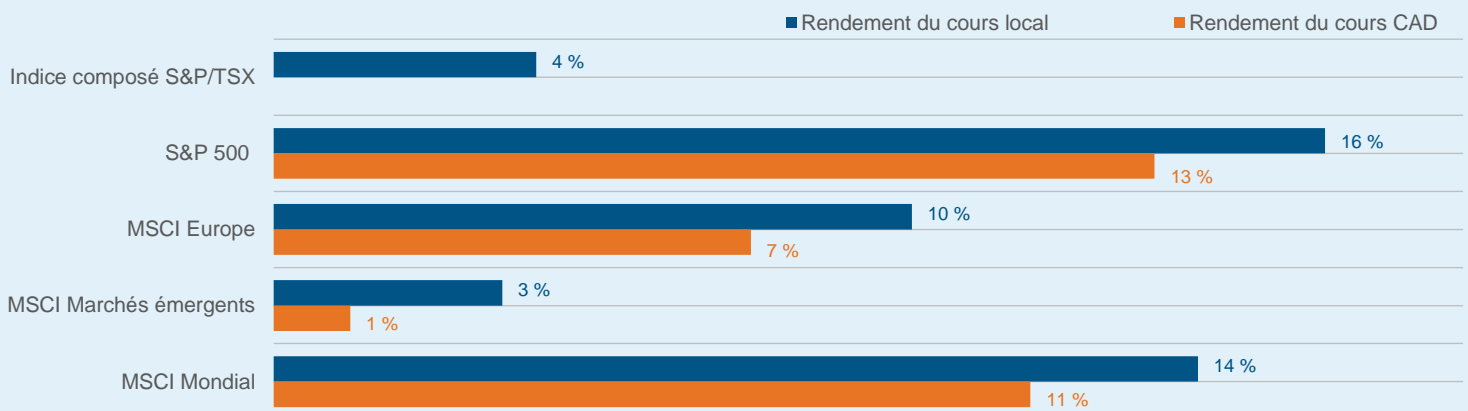
Les actions internationales ont fortement rebondi, l'indice MSCI EAEO inscrivant un rendement total de 11,7 %. Des températures inhabituellement douces ont aidé l'Europe à traverser ce qui s'annonçait être un dur hiver en raison du sabotage du pipeline Nord Stream, réduisant l'approvisionnement en gaz naturel du continent. La réouverture rapide de l'économie chinoise a également contribué à rehausser les perspectives de croissance dans la région. Le DAX allemand, le CAC 40 français, l'IBEX 35 espagnol et le GTSE MIB italien ont tous inscrit des gains de 14 % et plus. Toutefois, la croissance économique en Europe demeure anémique en raison des difficultés continues en matière énergétique. Le plus important membre de la zone euro, l'Allemagne, a chuté en récession technique au 1T en raison des problèmes du pays à l'échelle manufacturière. Pendant ce temps, bien qu'une tendance désinflationniste ait émergé, l'inflation demeure bien au-delà de la cible de 2 % de la Banque centrale européenne. Par conséquent, la BCE a vigoureusement rehaussé les taux d'intérêt de 75 pdb depuis le début de l'année, laissant entendre que d'autres relèvements pourraient être nécessaires, selon le plus récent procès-verbal de sa réunion de juin.

Parmi toutes les principales économies mondiales, le problème inflationniste du R.-U. semble le plus grave. L'IPC global du R.-U. s'est accéléré au début de l'année, portant l'inflation annuelle à un niveau démesuré de 8,7 % sur 12 mois à la fin de mai (sommet de 11,1 % sur 12 mois en octobre dernier). Par conséquent, la Banque d'Angleterre a été forcée de rehausser à nouveau les taux de manière marquée, rehaussant le taux bancaire de 150 pdb en cumul annuel à 5 % à la fin de juin. L'indice FTSE 100 du R.-U. a tout de même réussi à afficher un rendement positif de 0,9 %, mais s'est le plus mal comporté parmi les principaux membres de l'EAEO. De manière semblable à ses contreparties canadiennes, une pondération importante de l'énergie dans l'indice a été défavorable.

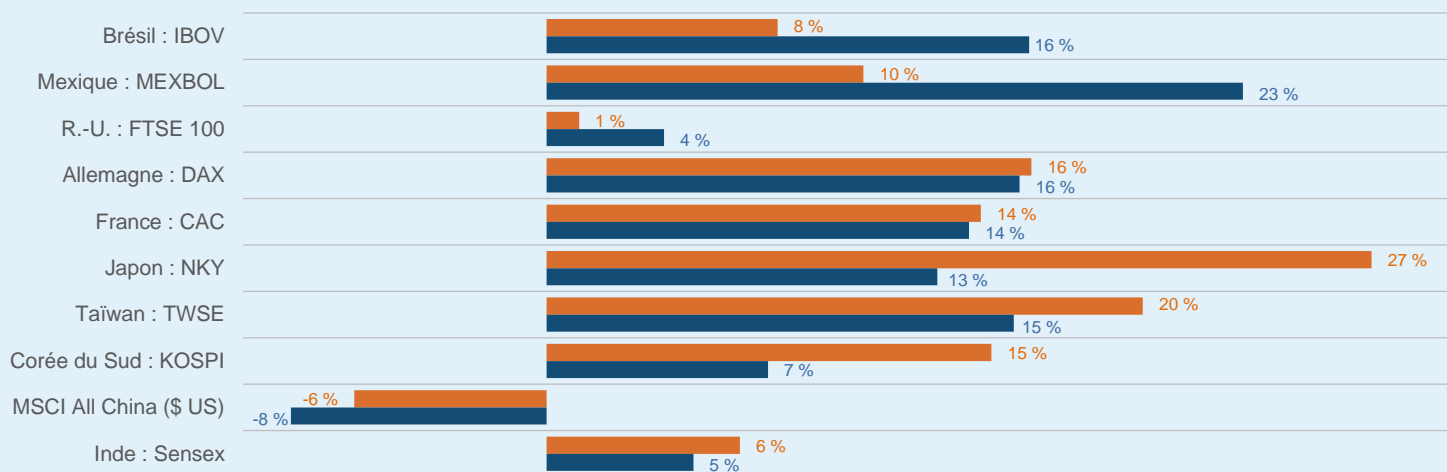
Les actions japonaises ont été celles s'étant démarquées au sein de l'indice EAEO. Le Nikkei 225 a bondi de 27 %, la Banque du Japon (BdJ) ayant maintenu ses politiques super conciliantes, et en raison de la réouverture de la Chine et du retour des touristes au sein du pays.

Les actions de marchés émergents (MÉ) ont clôturé la période en territoire positif, mais ont été à la traîne de leurs contreparties développées, l'indice MSCI Marchés émergents (en \$ US) grimant de 3,5 % (rendement total). Les principaux contributeurs ont été actions brésiliennes, mexicaines et indiennes. Des facteurs démographiques favorables, des bénéfices robustes des sociétés et la transformation numérique rapide en cours en Inde ont stimulé l'optimisme envers les actions indiennes. Pendant ce temps, les actions brésiliennes et mexicaines ont été soutenues par ce qui semble être le sommet du cycle de relèvements de leurs banques centrales. La faiblesse du dollar américain a également été défavorable, permettant aux flux de capitaux de revenir vers les économies développées. Enfin, la réouverture moins robuste que prévu de la Chine a fait en sorte que les autorités ont renforcé leurs mesures politiques monétaires et budgétaires afin de soutenir l'économie.

Principaux indices boursiers mondiaux — Rendement du cours depuis le début de l'année 2023



Marchés boursiers mondiaux — Rendement du cours depuis le début de 2023



Source: Bloomberg 30 juin 2023

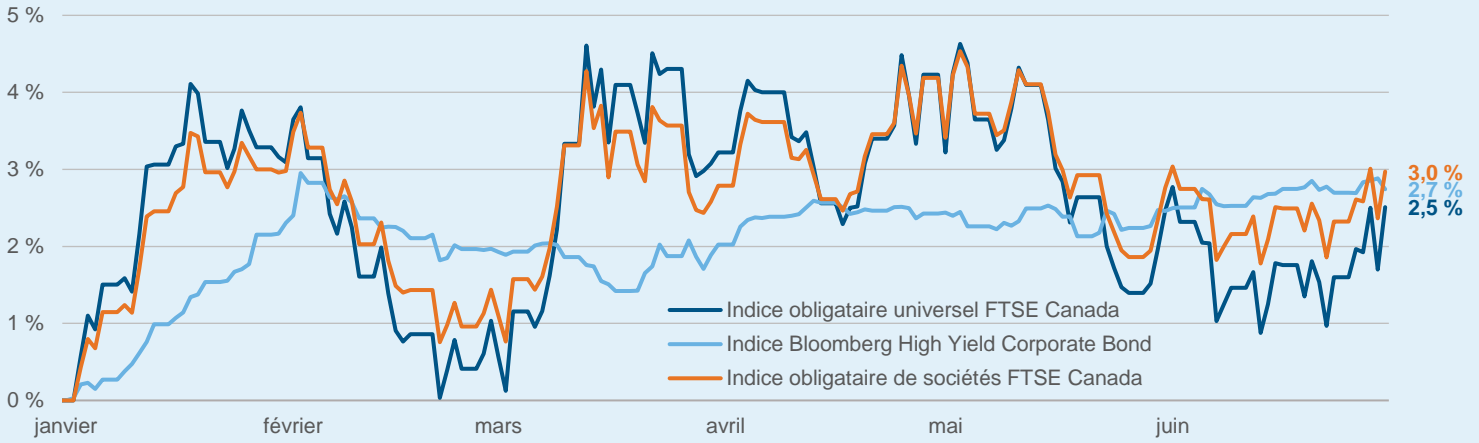
Titres à revenu fixe canadiens

Après une dernière année difficile, les investisseurs canadiens en titres à revenu fixe ont connu un bien meilleur début d'année 2023. Les difficultés ayant accompagné les importantes hausses de taux de l'année dernière sont maintenant atténuées par la composante plus élevée des revenus. Par conséquent, alors que le repli des rendements en mai et en juin a contrebalancé la chute des taux (hausse du prix des obligations) à la suite de la tourmente bancaire de mars, les titres à revenu fixe ont réussi à dégager un rendement positif respectable au cours des six premiers mois de l'année, l'indice obligataires universel FTSE Canada progressant de 2,5 % (rendement total). La courbe des taux s'est davantage aplatie, avec la hausse de l'extrémité à court terme et le léger recul de celle à long terme. Ainsi, les obligations à plus long terme ont surpassé les instruments à plus court terme, l'indice obligataire à long terme FTSE Canada bondissant de 5,4 %, alors que la progression de l'indice obligataire à court terme FTSE Canada a été moindre, à 1 %.

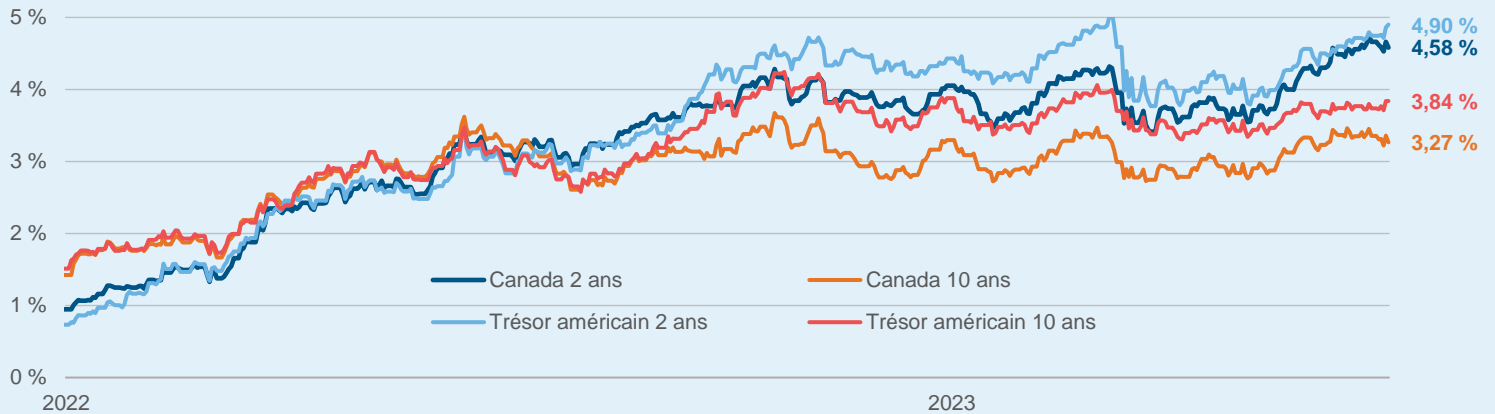
À l'aube de 2023, la croyance était que les effets de conditions financières plus serrées commenceraient à avoir un effet plus prononcé sur l'économie. Et jusqu'à présent, cela ne s'est pas encore matérialisé, l'économie mondiale faisant preuve d'une résilience beaucoup plus importante que prévu. Ce fut le cas jusqu'à la tourmente bancaire en mars, ayant commencé par l'effondrement de la Silicon Valley Bank. Les taux obligataires ont chuté de manière marquée, ouvrant la voie vers une augmentation significative du prix des obligations. Toutefois, maintenant que la tourmente bancaire est revenue sous contrôle, le discours est revenu vers une inflation plus persistante que prévu. Bien que l'IPC global ait affiché d'importants progrès, l'inflation de base (qui exclut le prix des aliments et de l'énergie) demeure bien au-delà de la cible d'inflation de 2 % des banques centrales, indiquant que ces dernières pourraient encore avoir du travail à faire.

Les écarts de crédit demeurent très serrés en dépit du contexte économique incertain et de l'instabilité financière découlant de la tourmente bancaire. Par conséquent, un léger resserrement des écarts a contribué à ce que les obligations de sociétés surpassent les obligations gouvernementales. Au sein des titres souverains canadiens, les obligations provinciales et municipales se sont mieux comportées que les obligations fédérales.

Indices des titres à revenu fixe canadiens — Rendements totaux depuis le début de l'année 2023

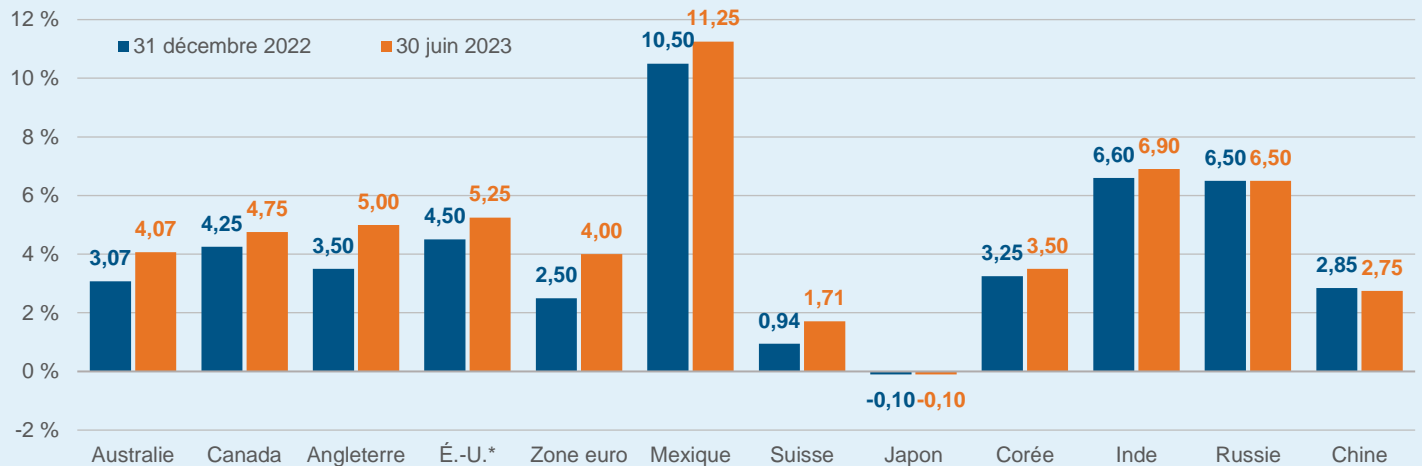


Rendement des obligations d'État à 2 ans et 10 ans



Source: Bloomberg 30 juin 2023

Taux des banques centrales mondiales (%)



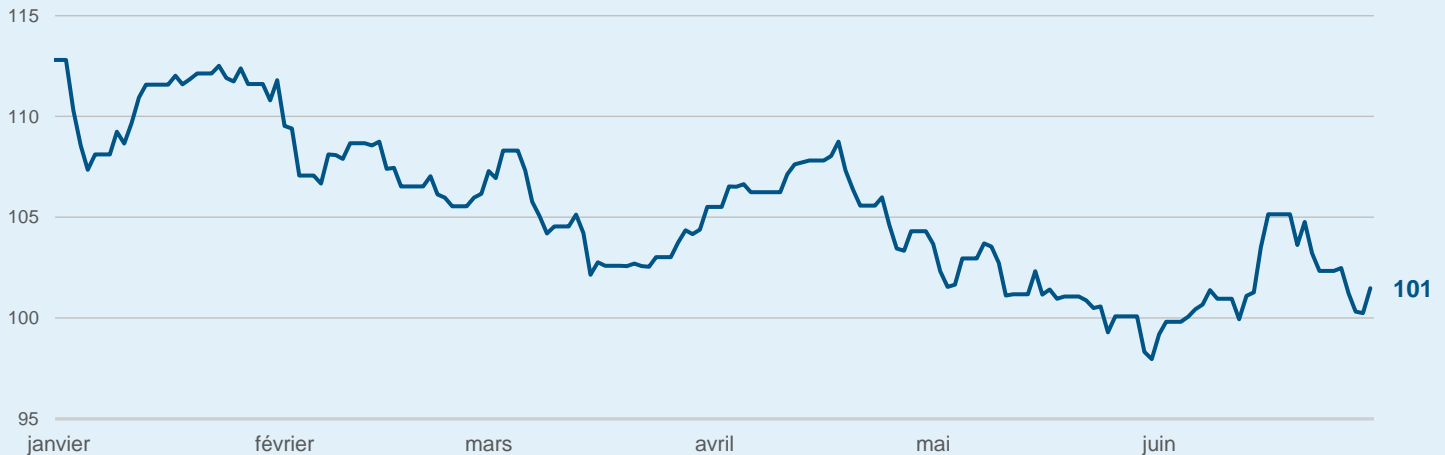
Source: Bloomberg 30 juin 2023

*Fourchette supérieure

Produits de base

En dépit de la réouverture rapide de la Chine, de la guerre continue en Ukraine et des importantes baisses de production par l'OPEP+, les prix des produits de base ont reculé en raison de préoccupations récessionnistes grandissantes. Après s'être effondrés depuis des niveaux sommets par suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, les prix au comptant du pétrole brut sont demeurés dans une fourchette, le WTI se négociant entre 67 \$ US et 75 \$ US le baril. Après un hiver inhabituellement doux en Europe, les prix du gaz naturel ont été réduits de moitié en Europe. En dépit des pressions exercées pour une hausse de l'offre, les producteurs américains de schiste bitumineux font montre de retenues, la production demeurant d'environ 1,2 million de barils par jour inférieure aux niveaux antérieurs à la pandémie. Les prix du cuivre ont continué de tirer de l'arrière en raison de la réouverture de la Chine plus faible que prévu.

Indice des produits de base Bloomberg



Source: Bloomberg 30 juin 2023

Pétrole brut WTI (\$ US par baril)



Source: Bloomberg 30 juin 2023

Les prix de l'or ont augmenté de 5,2 %, clôturant la première moitié de l'année à 1 919 \$ US l'once. Les contre-courants macroéconomiques ont alimenté la volatilité des prix de l'or. Les facteurs soutenant les prix comprennent un dollar américain moins vigoureux, les craintes continues à l'égard d'une récession, l'accumulation de réserves d'or par les banques centrales et une inflation demeurant bien au-delà de la cible de 2 % des banques centrales. Toutefois, les prix de l'or sont négativement corrélés aux taux obligataires réels, lesquels demeurent élevés en raison de la fermeté persistante de la politique des banques centrales. Après avoir fortement augmenté pendant la deuxième moitié de 2022, le rendement des titres du Trésor américain à 10 ans indexés sur l'inflation (TIPS) s'est maintenu autour de 1,5 %, un niveau historiquement très restrictif.

Prix au comptant de l'or (\$ US l'once)

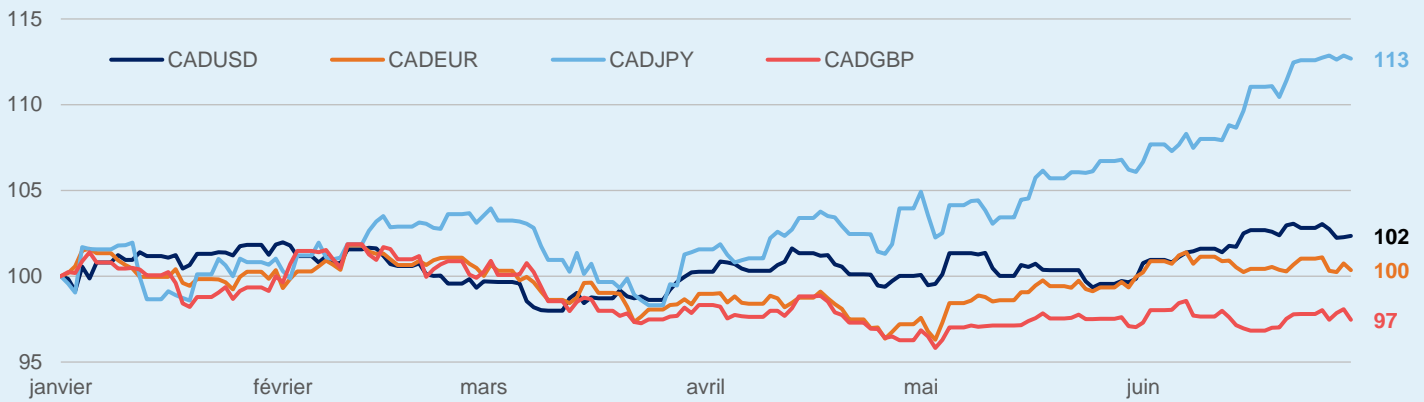


Source: Bloomberg 30 juin 2023

Devises

Le dollar canadien s'est légèrement apprécié par rapport au dollar américain, au yen japonais et au yuan chinois, mais a perdu de la valeur par rapport à l'euro et à la livre sterling. Par rapport au billet vert, il a clôturé la première moitié de l'année en hausse de 2 % à un rapport CADUSD de 0,76 \$. La faiblesse des prix des produits de base, une Banque du Canada relativement plus conciliante (jusqu'à ce qu'elle renoue avec les relèvements de taux en juin), et des perspectives moroses à l'égard de la croissance économique mondiale ont pesé sur le huard (le dollar canadien est jugé être une devise procyclique qui augmente pendant des expansions mondiales).

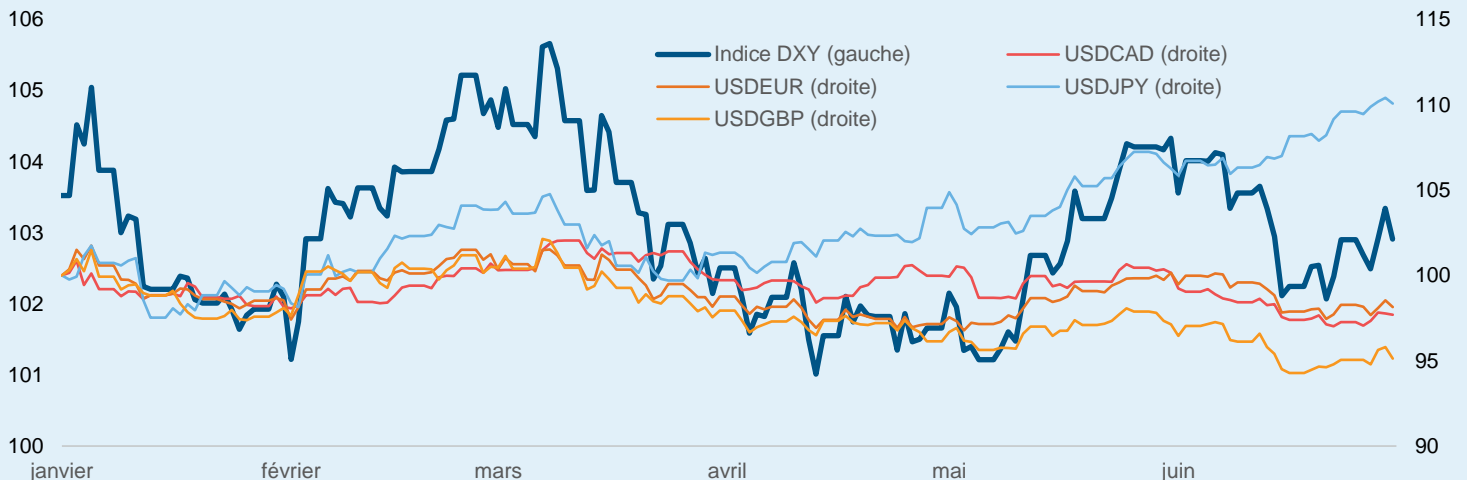
Rendement du \$ CA par rapport aux devises mondiales (indexé à 100)



Source: Bloomberg 30 juin 2023

La faiblesse du dollar américain connue pendant les derniers mois de 2022 s'est poursuivie au début de 2023. L'indice DXY a reculé de 0,6 % à 102,9 après avoir atteint un sommet en deux décennies l'année dernière. Avec la baisse marquée de l'inflation, la Réserve fédérale américaine (Fed) semble près de mettre fin à son cycle de relèvement des taux — un fait nouveau ayant constitué un important facteur défavorable pour le billet vert. Pour la première fois en 15 mois, la Fed a conservé sa fourchette cible pour le taux des fonds fédéraux stable à 5 % à 5,25 %. Toutefois, selon le plus récent Sommaire des projections économiques de la Fed, elle prévoit deux hausses de taux additionnelles d'ici la fin de l'année. La résilience globale de l'économie a également donné lieu à un contexte d'appétence pour le risque sur les marchés des capitaux, ayant poussé le dollar américain à la baisse.

Rendement du \$ US par rapport aux devises mondiales (indexé à 100)



Source: Bloomberg 30 juin 2023

Les placements dans les fonds communs de placement peuvent donner lieu à des commissions, à des commissions de suivi, à des frais de gestion et à d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs ne sont pas des placements garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement peut ne pas se reproduire. Le contenu de ce commentaire (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres, ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme une offre de vendre ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation. Ce document renferme des renseignements prospectifs qui décrivent les attentes actuelles ou les prédictions pour l'avenir de tiers. L'information prospective est intrinsèquement sujette, entre autres, à des risques, des incertitudes et des hypothèses qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés dans le présent document. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, mais sans s'y limiter, les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les poursuites judiciaires ou réglementaires inattendues ou les catastrophes. Veuillez soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et ne pas accorder une confiance exagérée aux renseignements prospectifs. Tout renseignement prospectif contenu dans les présentes n'est valable qu'en date du 30 juin 2023. On ne devrait pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés en raison de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autre.