

COMMENTAIRE ET PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES



Cameron Greenwood, CFA
 Vice-président principal et gestionnaire de portefeuille,
 Titres à revenu fixe



Robert Head
 Vice-président principal et analyste de la recherche,
 Titres à revenu fixe

Économie

L'année dernière et la précédente s'étaient ouvertes avec des anticipations de récession généralisées, particulièrement dans les milieux financiers où l'on estimait que le niveau excessif de l'inflation et des taux d'intérêt ne tarderait pas à étouffer le crédit et la consommation, précipitant un repli de la croissance. Nous réalisons aujourd'hui que ces prévisions péchaient par leur pessimisme. L'économie mondiale a effectivement poursuivi son cycle d'expansion à un rythme appréciable, notamment parce que la bonne tenue du marché de l'emploi aux États-Unis, a soutenu la consommation et l'activité en général.

De plus, l'inflation globale a significativement diminué dans le monde si l'on se fie aux données publiées au cours des 12 derniers mois, à des rythmes toutefois différents d'une région à l'autre. Dans ce contexte, les banques centrales les plus influentes ont eu la possibilité d'assouplir leur politique monétaire, mettant fin à un positionnement restrictif qui se justifiait depuis la flambée des prix qui a suivi la pandémie.

Au Canada, l'inflation annuelle vient de retomber sous la barre des 2 %, parfaitement dans la cible, et la Banque du Canada a donc pu abaisser son taux directeur de 1,75 % au second semestre afin de redonner une bouffée d'oxygène à l'économie. Aucune banque centrale importante n'a procédé à une telle réduction en 2024.

L'économie mondiale ayant contre toute attente bien résisté à une situation géopolitique et à des relations internationales tendues, les marchés financiers ont inscrit des gains particulièrement enviables. Quasiment tous les secteurs ont clôturé en territoire positif absolu et des résultats supérieurs à la moyenne ont même été obtenus à l'aide de stratégies d'amélioration basées sur des actions, des obligations de sociétés ou des actions privilégiées.

Ce contexte de croissance toujours positive, d'inflation jugulée et de détente monétaire explique les excellents rendements des catégories d'actif en 2024.

Marchés

Actions

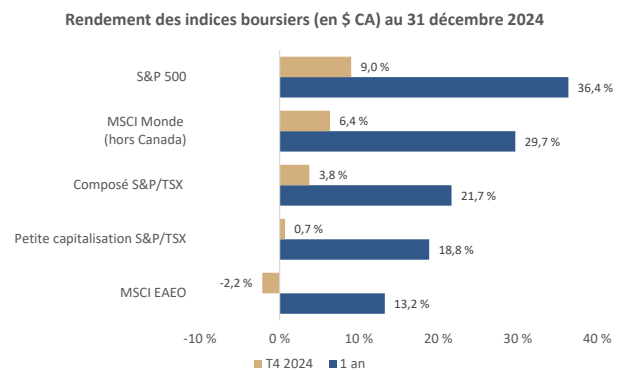
Les marchés boursiers ont eu une année faste à l'échelle mondiale. Malgré une certaine volatilité trimestrielle, en comparaison de l'ensemble de l'année, la quasi-totalité des grands indices a inscrit d'excellentes progressions absolues en 2024.

Le marché américain a une fois de plus fini sur la plus haute marche, avec des rendements supérieurs à la moyenne. L'indice S&P 500 a effectivement enregistré un bond de 36 % en dollars canadiens ce trimestre, une séquence d'autant plus extraordinaire qu'elle fait suite à une hausse de 23 % en 2023.

Sans faire jeu égal avec son homologue américain, l'indice composé S&P/TSX a également affiché des gains majeurs en 2024, principalement durant le second semestre et plus particulièrement au dernier trimestre où il a franchi de nouveaux sommets.

Ailleurs dans le monde, les instabilités politiques ont occasionné des divergences régionales, mais les rendements demeuraient élevés

dans l'ensemble. L'indice MSCI EAEO, reflétant 21 marchés développés de l'Europe, de l'Australasie et de l'Extrême-Orient, a effectivement progressé de 13 % en dollars canadiens durant l'année 2024, malgré un quatrième trimestre en demi-teinte. Dans la région Asie-Pacifique, les marchés boursiers de la Chine et du Japon ont fait très belle figure, contrairement à celui de la Corée du Sud.



COMMENTAIRE ET PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

Marchés à revenu fixe

Malgré une légère baisse au cours du trimestre, les titres à revenu fixe canadiens ont généré des rendements absolus positifs en 2024, moyennant des divergences d'une portion de la courbe à l'autre. Les taux obligataires à plus court terme (cinq ans et moins) ont effectivement baissé, principalement en raison du changement de politique monétaire de la Banque du Canada, alors que celle à plus long terme (dix ans et plus) augmentait, en grande partie du fait de la hausse des taux de rendement d'autres marchés mondiaux à revenu fixe, notamment celui des bons du Trésor américain. Comme d'autres catégories d'actif visant à améliorer les rendements, les instruments de crédit de sociétés canadiennes ont tiré leur épingle du jeu au cours de l'année en raison du resserrement considérable des écarts au second semestre 2024.

Marché des changes

Favorisé par une croissance économique résiliente, la perspective de baisses de taux d'intérêt moins importantes qu'initialement prévu et un changement d'administration, le dollar US a pris de la valeur au cours du trimestre, comparativement à d'autres devises de référence. L'indice DXY, qui mesure la valeur de la monnaie américaine par rapport à celles des partenaires commerciaux des États-Unis, a repris le terrain cédé plus tôt dans l'année pour bien terminer le trimestre et l'année. Ça n'est pas le cas du dollar canadien, qui s'est déprécié substantiellement par rapport au billet vert durant le trimestre, à cause de données fondamentales sous-jacentes mitigées et de grandes incertitudes à propos de tarifs douaniers américains.

Perspectives

L'année 2025 nous paraît intéressante sur les plans économique et financier à l'échelle mondiale, en raison de l'incidence des décisions politiques de la nouvelle administration américaine et notamment de sa politique commerciale.

D'après nous, les incertitudes et la volatilité persisteront, car le marché se trouve dans une situation unique, avec des valorisations qui apparaissent élevées pour certains actifs et plus raisonnables pour d'autres. Même si nous nous attendons à des rendements absolus positifs pour la plupart des placements en 2025, ils n'atteindront probablement pas le niveau de 2024.

Dans ce contexte et tant que les incertitudes subsistent, une certaine prudence reste de mise, en particulier parmi les catégories d'actif affichant des valorisations potentiellement excessives.

COMMENTAIRE ET PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

NOTES ET MISES EN GARDE

Sauf indication contraire, toutes les informations sont au 31 décembre 2024. Ce document n'est pas destiné à être distribué aux États-Unis ou à une personne américaine.

À moins d'avis contraire, les rendements des placements et les actifs sous gestion sont présentés en dollars canadiens, Les rendements excluent les frais de gestion des placements, mais tiennent compte du réinvestissement des dividendes et du revenu, de même que des charges des fonds en gestion commune de FGP. Les rendements sont pondérés dans le temps et annualisés pour les périodes supérieures à un an, Les valeurs peuvent changer fréquemment et le rendement passé n'est pas garant des résultats à venir.

Ce matériel ne constitue pas une offre, une sollicitation ou une recommandation d'achat de titres. Rien de ce qui est contenu dans ce document n'est destiné à constituer des conseils juridiques, fiscaux, en matière de valeurs mobilières ou d'investissement, ni une opinion concernant l'opportunité d'un investissement, ni une sollicitation de quelque nature que ce soit.

Données concernant l'indice S&P/TSX. Source : TSX Droit d'auteur (2025) TSX Inc. Tous droits réservés.

MSCI ni toute autre partie participant à la compilation, au calcul et à la création de l'information de MSCI ou ayant été associées à ce qui précède n'offrent aucune garantie explicite ou implicite quant à l'utilisation d'une telle information et ne font aucune déclaration par rapport à celle-ci ou par rapport aux résultats découlant de son utilisation. Ces parties n'assument aucune garantie, que celle-ci se rapporte au caractère original, exact, complet de l'information en question, avec sa qualité marchande ou avec son adaptabilité à un usage particulier. Sans se limiter à ce qui précède, MSCI, ses sociétés affiliées ou toute autre partie participant à la compilation, au calcul ou à la création de l'information relative à MSCI ne peuvent en aucun cas être tenues responsables des dommages à caractère direct, indirect, particulier, accessoire ou punitif ou de tout autre dommage (y compris les pertes de profits) même lorsque les parties en question ont été avisées de la possibilité que de tels dommages puissent survenir. La distribution ou la diffusion des données MSCI est interdite sans le consentement explicite écrit de MSCI.