

REVUE DES MARCHÉS DU  
QUATRIÈME TRIMESTRE 2023

Le dernier trimestre de  
2023 a instauré un  
climat d'optimisme pour  
la nouvelle année.

L'équipe Stratégie de  
placement d'IG



## REVUE TRIMESTRIELLE

## Le marché s'est-il trop avancé?

**Philip Petursson**  
Stratège en chef des placements



Le quatrième trimestre a vu la plupart des catégories d'actifs et des secteurs d'activité progresser. Les taux ont baissé, avec pour effet de pousser à la hausse la valeur des actions et des obligations. Les marchés ont grandement misé sur un « atterrissage en douceur » de l'économie, ce qui a influencé l'ensemble des évaluations. Le ratio cours/bénéfice (C/B) prévisionnel des actions américaines s'établissait autour de 17,5 en début de trimestre. À présent, à l'aube de 2024, ce ratio se rapproche de 20, ce qui est largement supérieur. On observe une tendance similaire du côté des obligations. Même si les taux ont fortement monté durant l'année, la reprise du quatrième trimestre a fait baisser le taux des obligations à 10 ans du Trésor américain à 3,87 %. De façon ironique, c'est exactement le niveau auquel elles ont clôturé 2022.

**Ashish Utarid**  
VPA, Stratégie de placement



Nous restons convaincus que les données économiques montrent que certains aspects de l'économie américaine sont davantage indicatifs d'une reprise que d'une récession. L'activité manufacturière semble être arrivée au terme de son creux, les prix des logements ne baissent plus, et l'indice des indicateurs avancés du Conference Board semble être au plus bas.

**Pierre-Benoît Gauthier**  
VPA, Stratégie de placement



Par rapport à l'an dernier, nous observons un relâchement des pressions récessionnistes aux États-Unis. Bien que le risque subsiste, nous pensons que la probabilité d'une récession sera nettement plus faible au cours des 12 prochains mois qu'elle l'était l'an dernier. À vrai dire, certains secteurs de l'économie ont déjà joué un rôle dans cette évolution de la situation économique.

La vive remontée des marchés au quatrième trimestre a-t-elle été excessive? C'est possible. Nous pourrions observer une certaine volatilité au début de 2024, à mesure que les marchés intègrent les dernières données macroéconomiques et évaluent dans quelle mesure leur optimisme de la fin de 2023 était justifié.

« Nous restons convaincus que les données économiques montrent que certains aspects de l'économie américaine sont davantage indicatifs d'une reprise que d'une récession. »

- Philip Petursson

# Rendements des indices

Rendements du cours des actions et rendements totaux des titres à revenu fixe en 2023

Tableau 1 – Rendements du cours des actions en 2023

RENDEMENTS DES INDICES DE RÉFÉRENCE DES ACTIONS	MONNAIE	T4	DDA	1 AN
Composé S&P/TSX	–	7,25 %	8,12 %	8,12 %
S&P 500	USD	11,24 %	24,23 %	24,23 %
	CAD	8,46 %	21,26 %	21,6 %
MSCI EAEO	USD	10,09 %	15,03 %	15,03 %
	CAD	7,34 %	12,29 %	12,29 %
MSCI Europe	EUR	6,1 %	12,73 %	12,73 %
	CAD	8,22 %	13,66 %	13,66 %
MSCI Marchés émergents	USD	7,45 %	7,04 %	7,04 %
	CAD	4,77 %	4,49 %	4,49 %

Tableau 2 – Rendements totaux des titres à revenu fixe en 2023

RENDEMENTS DES INDICES DE RÉFÉRENCE DES TITRES À REVENU FIXE	MONNAIE	T3	DDA	1 AN
Indice des obligations gouvernementales FTSE Canada	–	8,49 %	6,11 %	6,11 %
Indice des obligations universelles FTSE Canada	–	8,27 %	6,69 %	6,69 %
Indice ICE BofA US Corporate Bond	USD	7,91 %	8,39 %	8,39 %
	CAD	5,25 %	5,49 %	5,49 %
Indice ICE BofA US High Yield Composite	USD	7,06 %	13,44 %	13,44 %
	CAD	4,42 %	10,41 %	10,41 %
Indice Bloomberg Global Aggregate Bond	USD	8,10 %	5,72 %	5,72 %

Source : IG Gestion de patrimoine, Bloomberg; 12 mois, du 30 décembre 2022 au 29 décembre 2023.

Les rendements des indices de référence des actions correspondent aux rendements du cours, sans les dividendes.

# Moteurs de rendement des marchés : T4 2023

## Actions canadiennes

L'indice composé S&P/TSX a progressé de 7,25 % au quatrième trimestre et clôture l'année en hausse de 8,12 %. Presque tous les secteurs ont affiché des gains pour le trimestre, à l'exception de celui de l'énergie, en repli de 2,59 %. Le pétrole (WTI), qui a atteint son sommet du trimestre et de l'année écoulée, a clôturé la période à 71,65 \$ US le baril.

Le secteur des technologies de l'information, qui pèse 8,66 % de l'indice composé S&P/TSX, a surpassé tous les secteurs, avec des gains de 23,9 % pour le trimestre et de 68,8 % pour l'année.

L'apport le plus remarquable pour le trimestre est celui de Shopify, dont le titre s'est apprécié de 39,14 % sur le trimestre et qui compte pour 17,11 % de la progression totale de l'indice composé S&P/TSX.

## Actions américaines

L'indice S&P 500 a clôturé le trimestre en hausse de 11,24 %, après avoir reculé de 3,98 % en octobre.

Le secteur de l'énergie est le seul à avoir tiré de l'arrière, quand tous les autres secteurs gagnaient du terrain. Le secteur de l'immobilier a dominé l'indice, avec un gain de 17,7 %, suivi de celui des technologies de l'information, en progression de 16,9 %.

Les signaux découlant de l'évocation d'une fin des hausses de taux par la Réserve fédérale ont soutenu les marchés boursiers et obligataires.

Globalement, les actions des « sept magnifiques » (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla), avec un rendement du cours de 106,6 % sur l'année, ont stimulé l'appréciation des actions américaines et compté pour plus de 62 % de la progression de l'indice S&P 500.

## Actions internationales

À l'image des autres indices de référence mondiaux, l'indice EAEO (Europe, Australasie et Extrême-Orient) a affiché des gains notables, avec une hausse de 10,09 % en dollars américains pour le trimestre (7,34 % en dollars canadiens).

L'euro a connu un trimestre particulièrement vigoureux et s'est apprécié de plus de 4 % par rapport au dollar américain. Cette vigueur s'explique par un changement dans les prévisions relatives aux taux entre l'Europe et l'Amérique.

Dans l'ensemble, les actions internationales ont bénéficié d'un optimisme renouvelé et clôturé l'année en territoire positif.

## Titres à revenu fixe

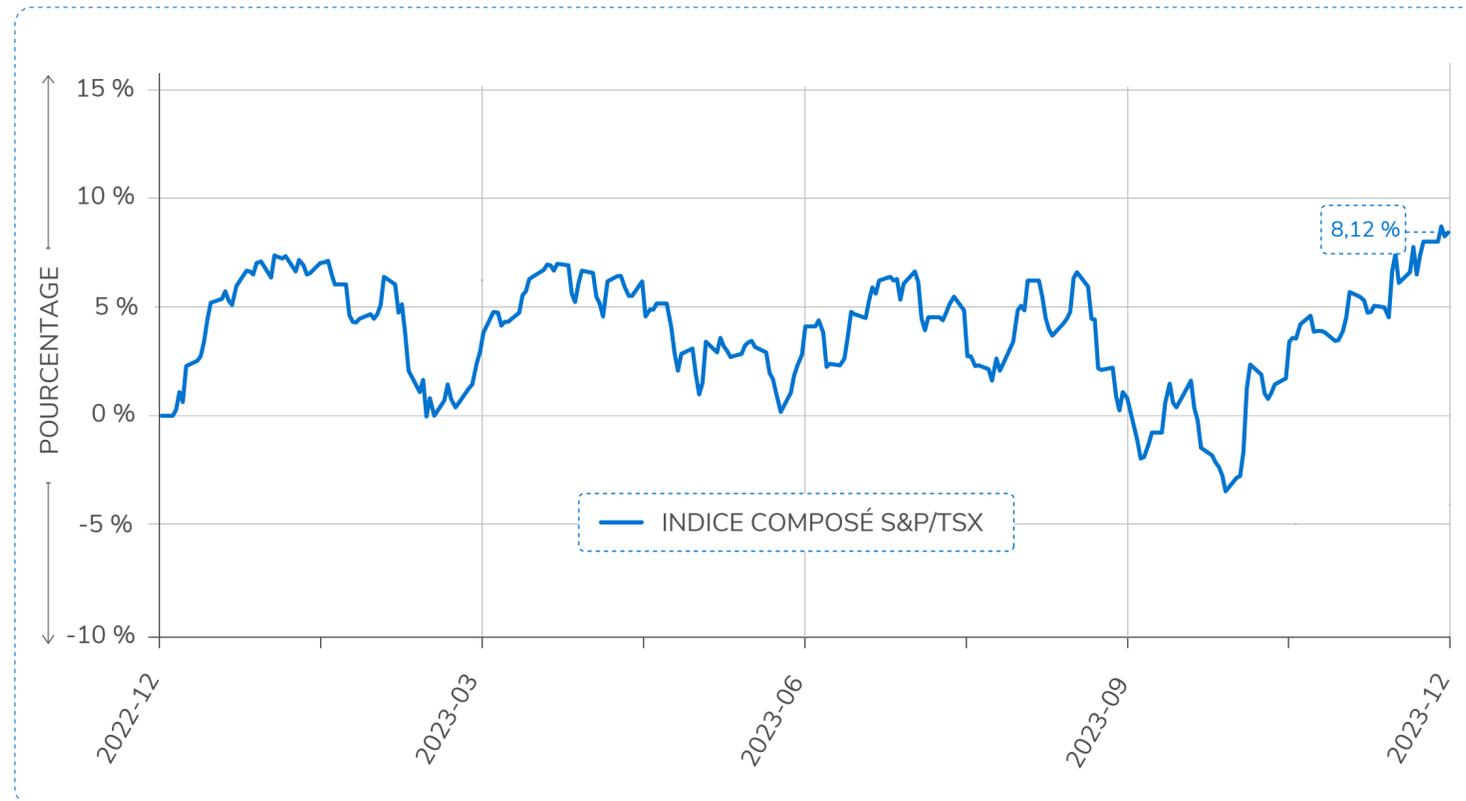
Les rendements obligataires ont chuté au cours du trimestre, après que la Réserve fédérale des États-Unis a envoyé des signaux suggérant un virage dans sa politique monétaire. Bien qu'elle ait beaucoup diminué depuis un an et s'oriente vers le taux cible de 2 %, l'inflation se maintient au-dessus de 3 % et s'avère persistante.

L'indice Bloomberg Global Aggregate a progressé de 8,1 % en dollars américains, tandis que l'indice obligataire universel FTSE Canada a gagné 8,27 %.

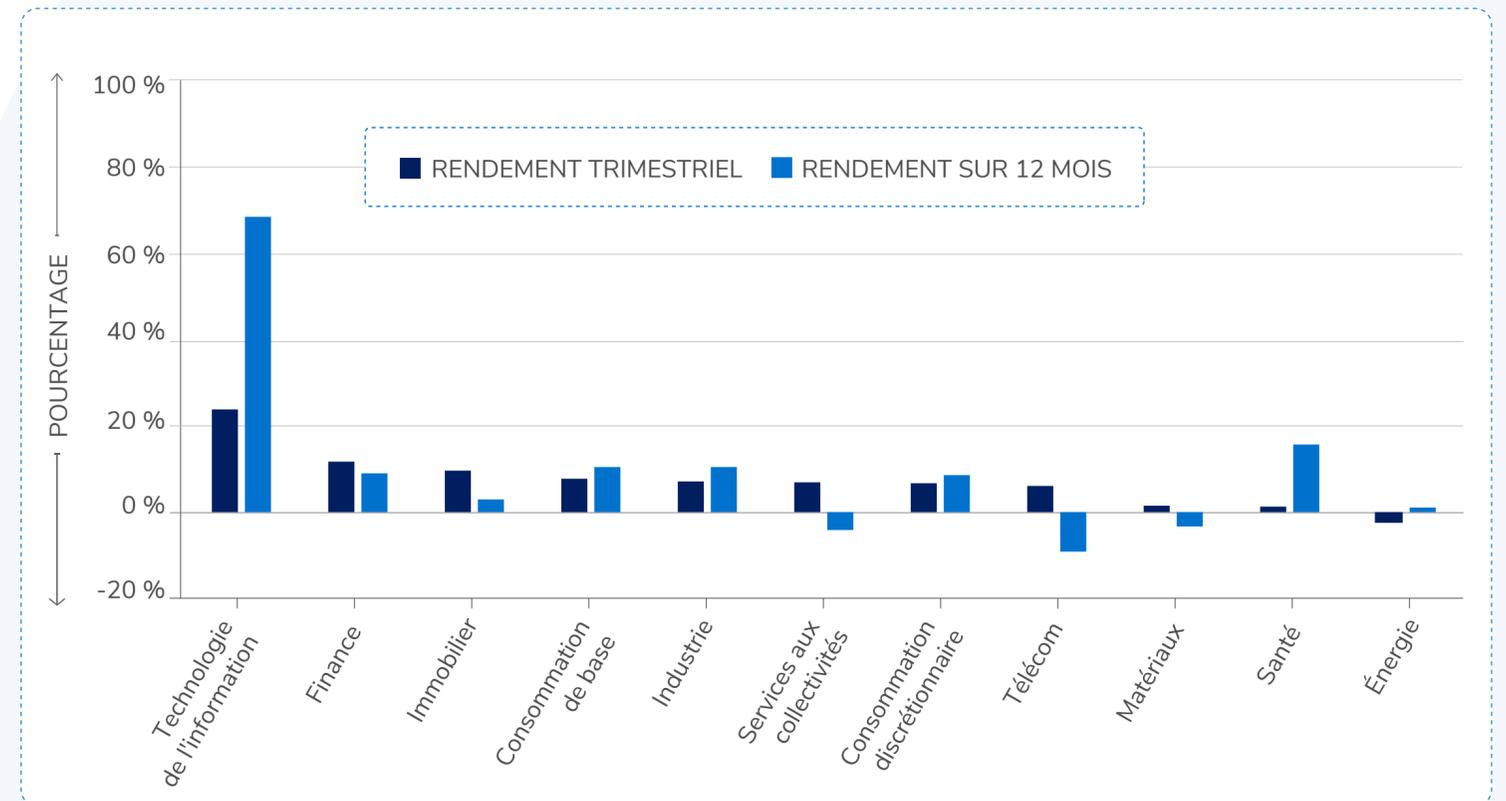
L'indice ICE US High Yield, qui représente les obligations américaines à rendement élevé, a gagné 7,06 % en dollars américains pour le trimestre (4,42 % en dollars canadiens).

# Actions canadiennes

Graphique 1 – Rendement de l'indice composé S&P/TSX : Quatre derniers trimestres



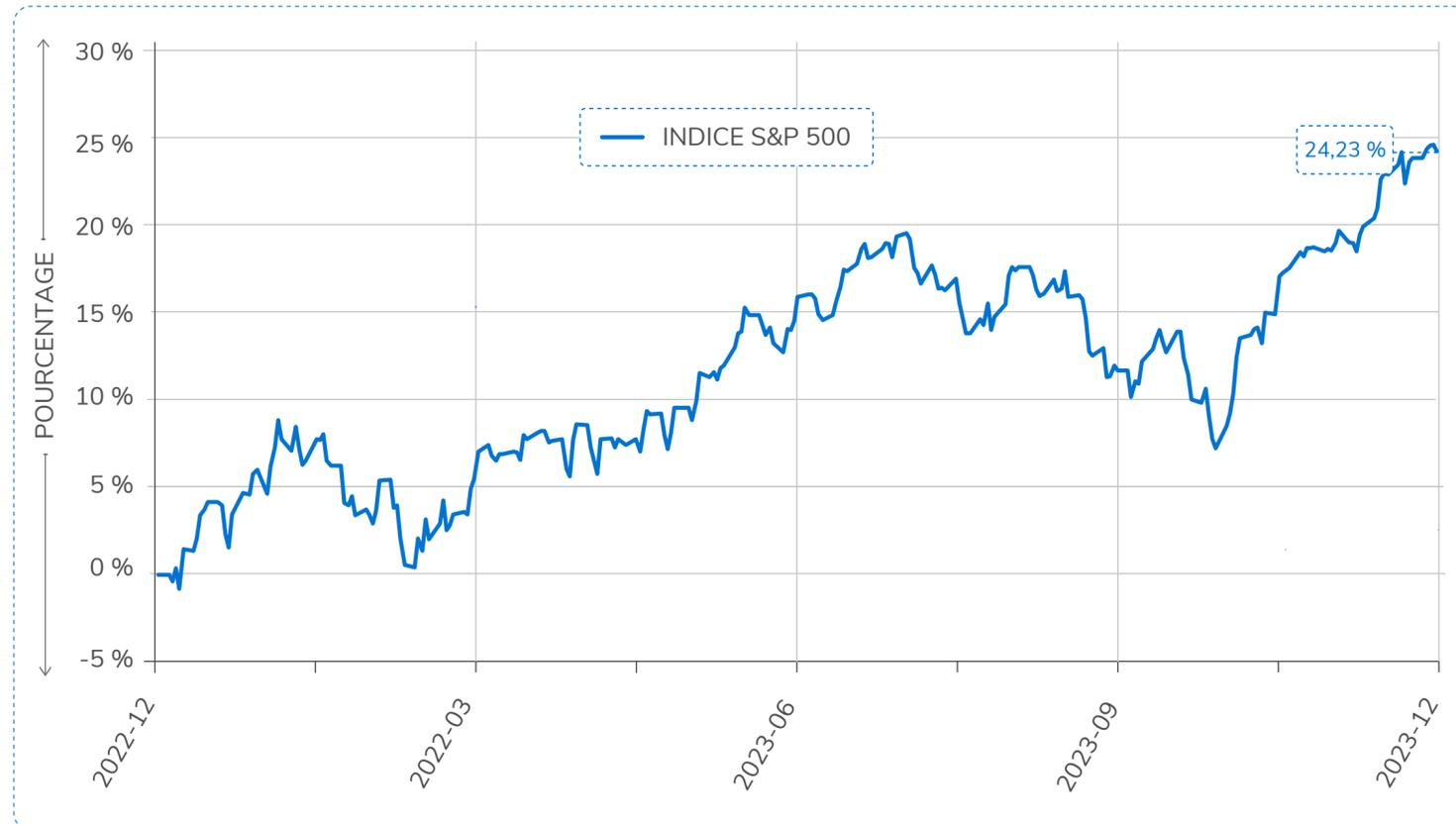
Graphique 2 – Rendements sectoriels de l'indice composé S&P/TSX : T4 et sur 12 mois



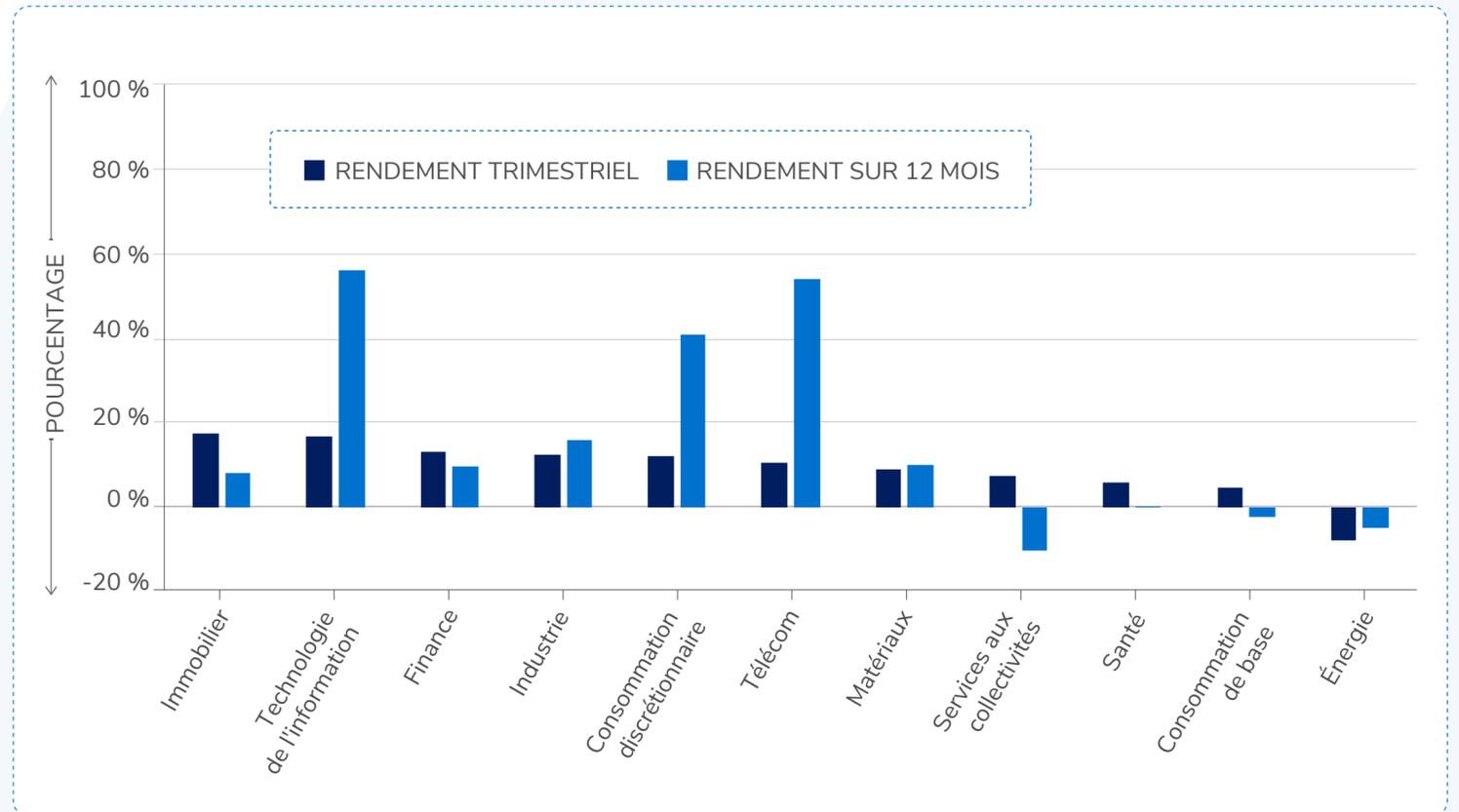
Sources : IG Gestion de patrimoine, Bloomberg au 29 décembre 2023.

# Actions américaines

Graphique 3 – Rendement de l'indice S&P 500 (\$ US) : Quatre derniers trimestres



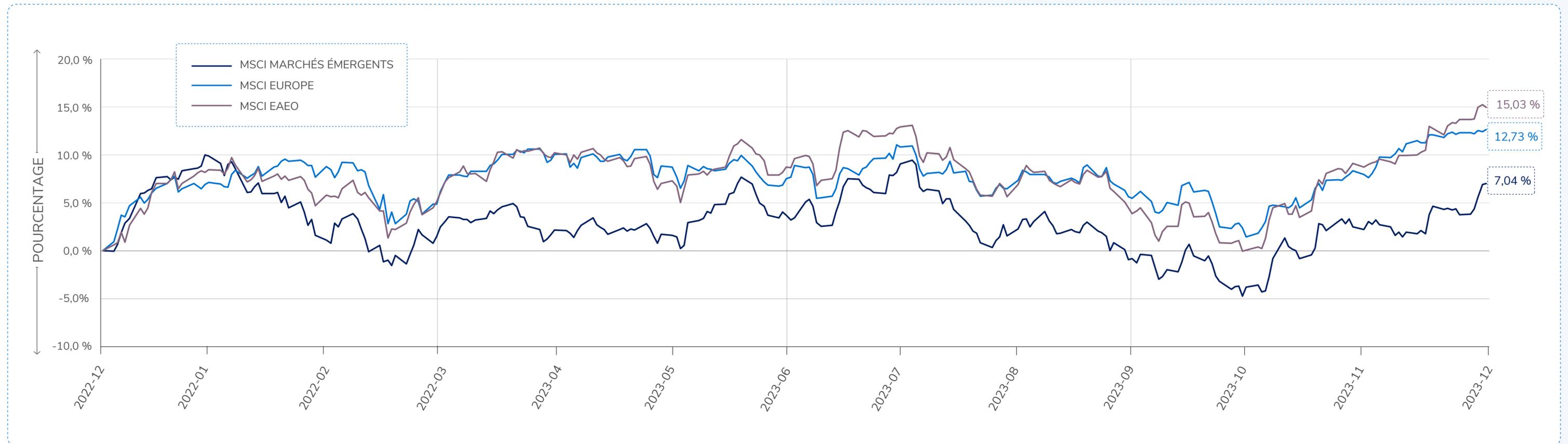
Graphique 4 – Rendements sectoriels de l'indice composé S&P 500 : T4 et sur 12 mois



Sources : IG Gestion de patrimoine, Bloomberg au 29 décembre 2023.

# Actions internationales

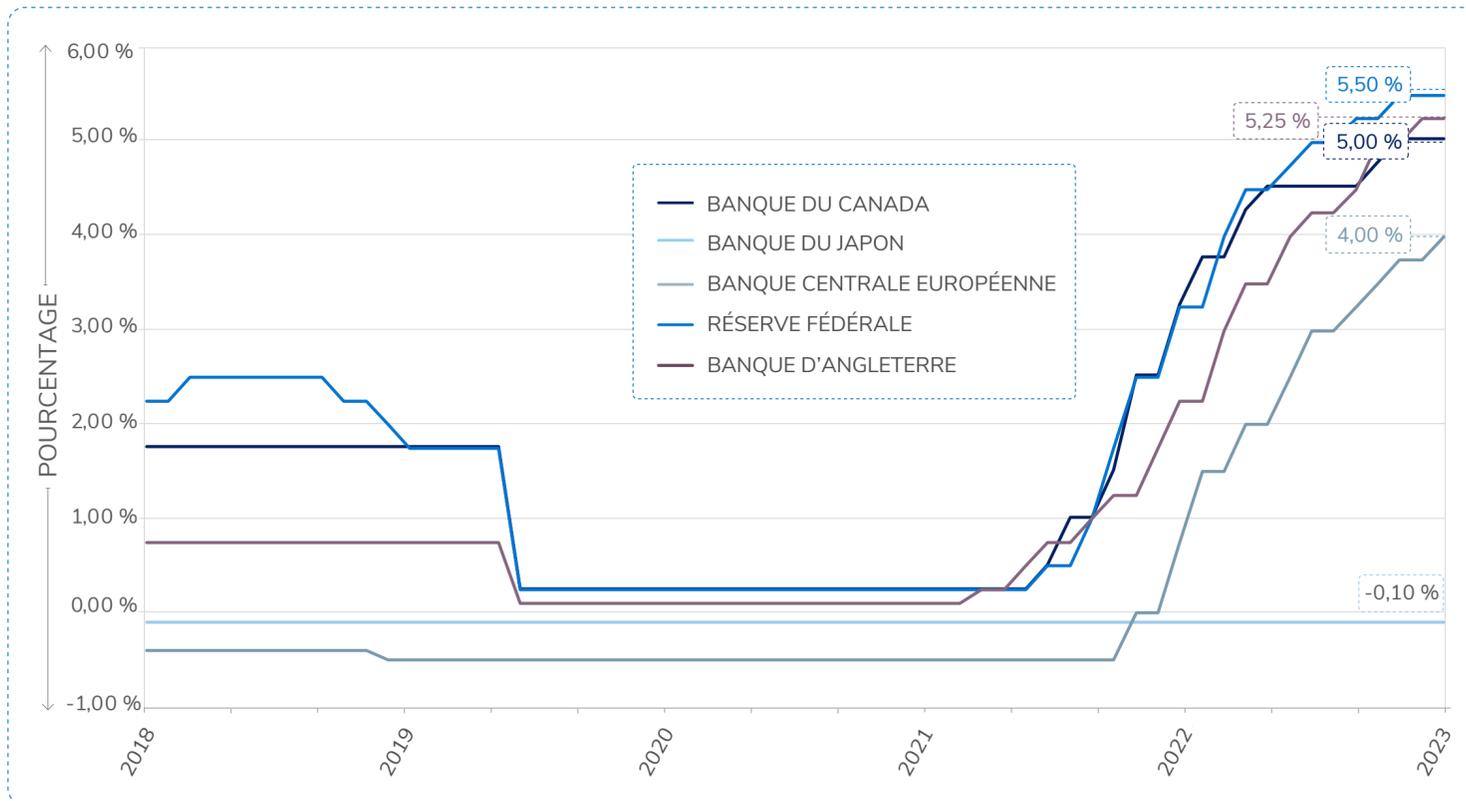
Graphique 5 – Évolution des indices MSCI Marchés émergents (USD), MSCI Europe (EUR) et MSCI EAEO (USD) : Quatre derniers trimestres



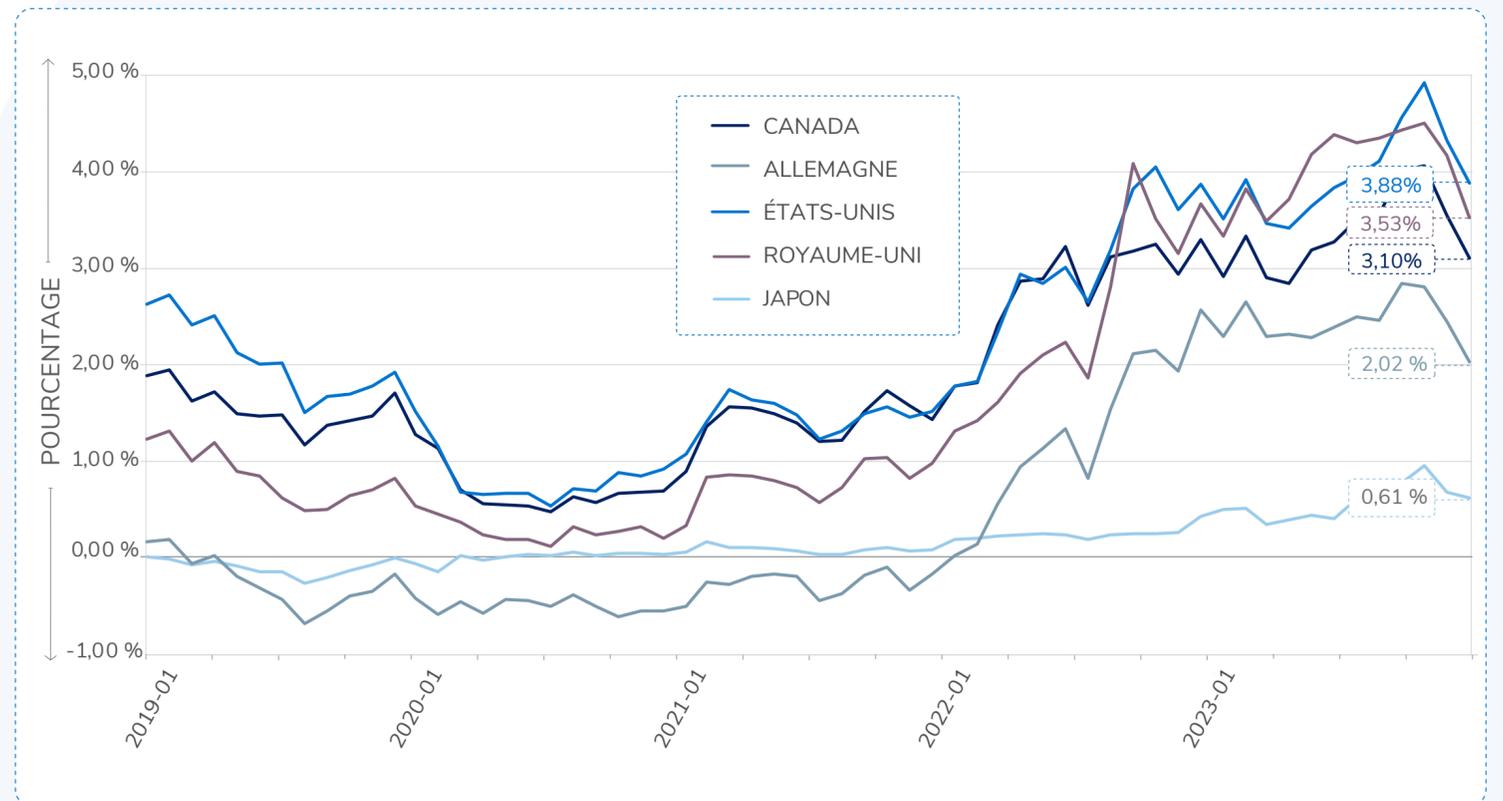
Sources : IG Gestion de patrimoine, Bloomberg au 29 décembre 2023.

# Revenu fixe

Graphique 6 – Taux directeurs des banques centrales : Cinq dernières années



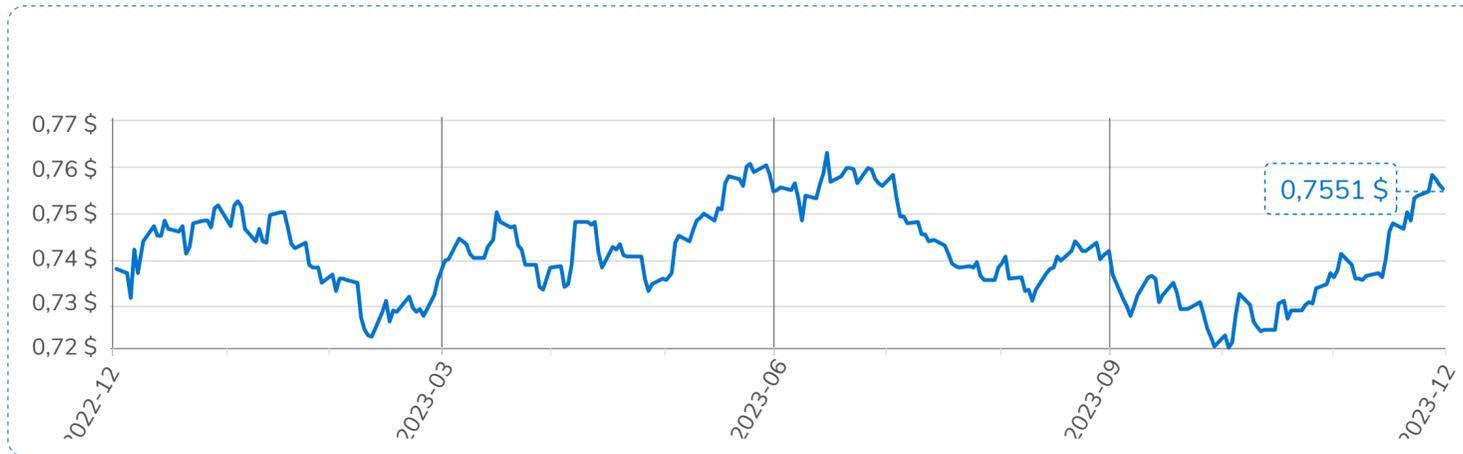
Graphique 7 – Rendements à l'échéance des obligations souveraines à 10 ans : Cinq dernières années



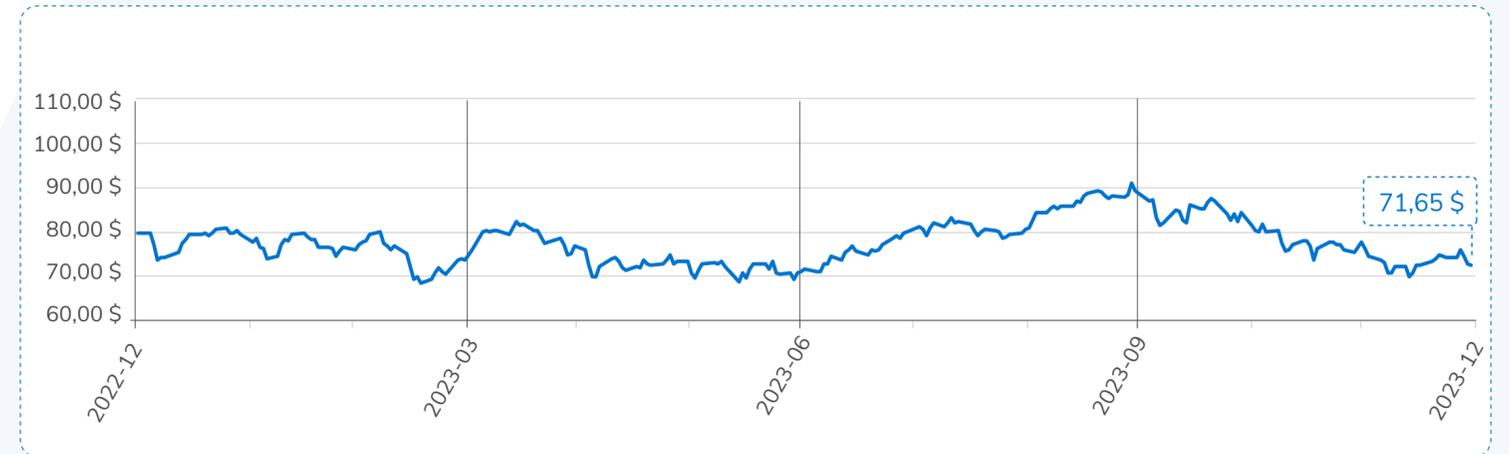
Sources : IG Gestion de patrimoine, Bloomberg au 29 décembre 2023.

# Évolution des principaux indices de référence

Graphique 8 – Taux de change croisé du dollar canadien et du dollar américain :  
Quatre derniers trimestres



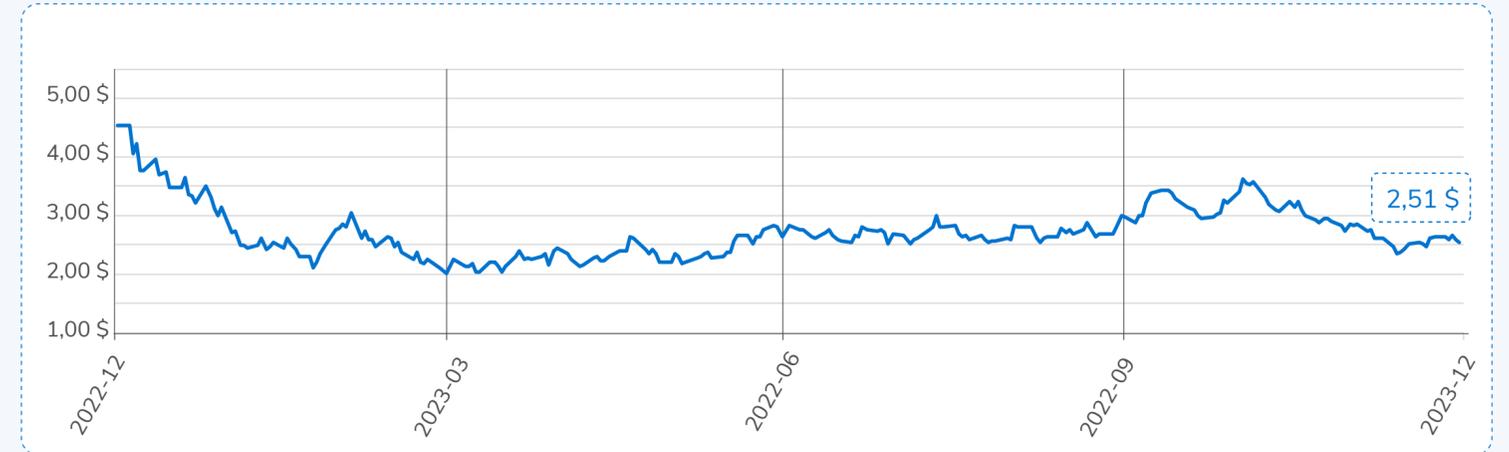
Graphique 9 – Cours du pétrole brut (WTI) en \$ US/baril : Quatre derniers trimestres



Graphique 10 – Cours de l'or en \$ US/once : Quatre derniers trimestres



Graphique 11 – Cours du gaz naturel en \$ US/MMBtu : Quatre derniers trimestres



Sources : IG Gestion de patrimoine, Bloomberg au 29 décembre 2023.

# Perspectives du marché

## Les récessions peuvent prendre diverses formes

Les récessions tournantes suivent le rythme des fluctuations sectorielles dans une économie. Un secteur peut connaître un début de ralentissement, alors qu'un autre commence à se redresser. Contrairement à une récession généralisée, qui jette une ombre uniforme sur l'économie, ces récessions se présentent comme des périodes de ralentissement éphémères dans des secteurs donnés, alors que d'autres sont épargnés ou connaissent une reprise.

Ces phénomènes, comparables à une course à relais économique, sont plus courants que les replis à l'échelle nationale.

Cette valse des récessions tournantes n'est pas un signe de perpétuelle morosité, mais une manifestation de la tendance naturelle des économies de marché à s'autocorriger de façon dynamique, dans un mouvement perpétuel vers une solidité financière à long terme.

## Nous sommes entrés dans un nouveau paradigme de l'emploi

La démographie jouera un rôle clé dans la croissance économique future. En effet, la croissance de la population et la pyramide des âges sont de nature à influencer la disponibilité de la main-d'œuvre et la productivité. Le vieillissement de la population et la baisse des taux de fécondité ont pour effet de resserrer le marché de l'emploi.

Cela s'est observé dans de nombreux pays récemment, où les gens sont plus nombreux à quitter le marché de l'emploi pour prendre leur retraite qu'à y entrer.

Un marché de l'emploi tendu engendre de la concurrence entre les employeurs pour attirer du personnel. Cela peut se traduire par un taux de chômage faible et une pression à la hausse sur les salaires, ainsi que par une réticence des employeurs à réduire leurs effectifs, par crainte de ne pas pouvoir réembaucher par la suite.

## L'inflation ralentit

Nombre des grandes économies développées ont connu une inflation élevée en 2022 et durant une partie de 2023. Les pressions inflationnistes se sont nettement atténuées au cours de l'année écoulée.

Ainsi, l'inflation a baissé pratiquement de moitié sur 12 mois au Canada et aux États-Unis.

Nos modèles laissent penser que l'inflation se rapprochera vraisemblablement des cibles de 2 % de la Réserve fédérale des États-Unis et de la Banque du Canada, même s'il faudra un certain temps pour parvenir à ces 2 %.

Cela dit, il n'y a plus de raison de craindre une inflation galopante. Nous sommes fermement entrés dans une phase de normalisation de l'inflation, ce qui implique une phase de normalisation des taux d'intérêt.

## Les valorisations des actions restent attrayantes

Si les « sept magnifiques » (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla) ont contribué de façon disproportionnée à l'appréciation de l'indice S&P 500 en 2023 et poussé le multiple de l'indice à la hausse, le reste des titres constituant l'indice ont vu leurs valorisations chuter. Si l'on exclut ces sept champions, la valorisation du S&P 500 reste en phase avec sa moyenne historique.

Nous sommes d'avis que 2024 pourrait offrir un contexte propice à une amélioration des bénéfiques, à la faveur d'une reprise économique. En tenant compte de valorisations attrayantes et d'une poursuite de la détente de l'inflation, nous pensons que les marchés boursiers offriront probablement une nouvelle année de gains boursiers, sur tous les grands indices. Nos indicateurs nous font envisager un profil de rendement de l'ordre de 5 % à un peu moins de 10 %, avec un risque haussier.



## Équipe Stratégie de placement d'IG

« Les perspectives s'éclaircissent désormais, alors que les points faibles passés de l'économie s'estompent et que les indicateurs prédictifs deviennent positifs. »

- Philip Petursson »

Les marchés boursiers se sont redressés au dernier trimestre et ont clôturé l'année en force, la plupart des indices étant au vert. Stimulées par une consommation américaine robuste, les résultats de la lutte contre l'inflation et la suspension des hausses de taux d'intérêt annoncée par les banques centrales, tant les actions que les obligations ont enregistré des gains.

On s'attend à ce que les banques centrales canadienne, européenne et américaine baissent tôt ou tard leurs taux d'intérêt en 2024. Certains signes indiquent que le repli du secteur manufacturier et des bénéfices ralentit et que l'ère de forte inflation et de taux d'intérêt élevés tire à sa fin. Les indicateurs sont plus nombreux à indiquer une reprise qu'une récession aux États-Unis.

Les perspectives s'éclaircissent désormais, alors que les points faibles passés de l'économie s'estompent et que les indicateurs prédictifs deviennent positifs. L'évolution des valorisations au quatrième trimestre de 2023 reflète l'amélioration de ces perspectives. Cela signifie qu'une certaine volatilité pourrait se manifester en début d'année, lorsque les marchés digéreront les dernières données macroéconomiques et évalueront si leur optimisme était justifié ou exagéré. Nous prenons en conséquence le parti de maintenir un équilibre entre les catégories d'actifs et d'établir une très importante diversification entre ces catégories d'actifs et au sein de chacune d'elles.