



Actions

Devises locales, cours seulement, variation en %

	13-09-2024	Semaine	3 mois	DDA	1 an
Composé S&PTSX	23,569	3,5 %	7,7 %	12,5 %	16,2 %
S&P/TSX des titres à petite cap,	797	6,7 %	5,6 %	13,5 %	14,8 %
S&P 500	5,626	4,0 %	3,0 %	18,0 %	25,9 %
NASDAQ	17,684	6,0 %	-0,3 %	17,8 %	28,0 %
Russell 2000	2,182	4,4 %	6,6 %	7,7 %	18,6 %
FTSE 100 du R.-U.	8,273	1,1 %	1,3 %	7,0 %	9,9 %
Euro Stoxx 50	4,844	2,2 %	-1,0 %	7,1 %	14,7 %
Nikkei 225	36,582	0,5 %	-7,6 %	9,3 %	11,8 %
MSCI Chine (USD)	55	-0,5 %	-4,3 %	-1,0 %	-6,8 %
MSCI ME (USD)	1,082	0,7 %	-0,4 %	5,7 %	11,1 %

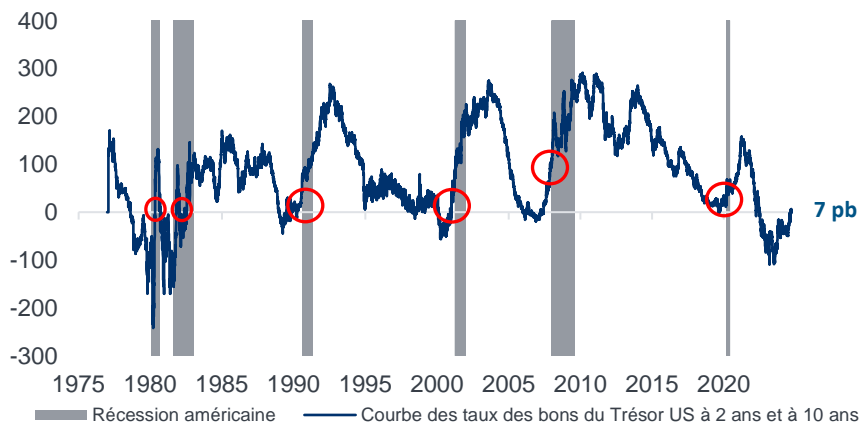
Titres à revenu fixe

Rendement total, variation en %

	13-09-2024	Semaine	3 mois	DDA	1 an
Obligataire universel FTSE Canada	1,169	0,5 %	4,6 %	4,2 %	10,7 %
Obligataire de sociétés FTSE Canada	1,418	0,5 %	4,1 %	5,4 %	11,9 %
Bloomberg Canada High Yield	186	0,1 %	2,1 %	5,6 %	11,7 %

Graphique de la semaine : L'important, c'est l'annulation de l'inversion

Taux des bons du Trésor américain à 10 ans - taux à 2 ans (pb)



Taux d'intérêt — Canada

Variation (points de base)

	13-09-2024	Semaine	3 mois	DDA	1 an
Bon Trésor 3 mois	4,05	-2	-59	-99	-93
Oblig. du Can. à 2 ans	2,94	-10	-105	-94	-174
Oblig. du Can. à 10 ans	2,90	-6	-60	-21	-78
Oblig. du Can. à 30 ans	3,09	-2	-30	6	-43

Produits de base, devises

En \$ US, variation en %

	13-09-2024	Semaine	3 mois	DDA	1 an
\$ CA	0,736	-0,1 %	0,7 %	-2,5 %	-0,3 %
Indice dollar amér.	101,11	-0,1 %	-4,5 %	-0,2 %	-3,5 %
Pétrole (West Texas)	68,65	1,4 %	-15,8 %	-4,2 %	-22,4 %
Gaz naturel	2,31	1,3 %	-14,4 %	-15,9 %	-32,1 %
Or	2,578	3,2 %	10,8 %	25,0 %	35,1 %
Cuivre	4,24	4,0 %	-4,0 %	7,2 %	9,7 %

Rendements sectoriels canadiens

Cours seulement, variation en %

	Semaine	DDA
Énergie	-0,3 %	9,7 %
Matériaux	9,1 %	25,1 %
Produits industriels	3,3 %	9,6 %
Consom, disc,	2,8 %	5,7 %
Tech, info	5,5 %	6,3 %
Soins de santé	5,9 %	3,9 %
Services financiers	3,5 %	15,4 %
Consom, cour,	0,5 %	13,4 %
Services de comm.	-0,1 %	-5,8 %
Services publics	4,6 %	10,2 %
Immobilier	6,1 %	11,5 %

“ L'une des caractéristiques uniques du cycle économique postérieur à la COVID a été sa résistance aux signaux économiques traditionnels ayant par le passé guidé les économies et les marchés mondiaux. Le plus déroutant d'entre eux est peut-être l'inversion de la courbe des taux américains, un prédicteur largement pris en compte de récessions. Habituellement, lorsque la courbe des taux s'inverse — signifiant que les taux d'intérêt à court terme surpassent ceux à long terme — cela indique inévitablement une récession imminente. Toutefois, malgré deux années d'une courbe fortement inversée, une récession n'a toujours pas eu lieu. Cela a poussé plusieurs joueurs à ignorer le signal ayant prédit de manière exacte chacune des huit plus récentes récessions américaines depuis les années 1960. Alors qu'il est vrai qu'une inversion précède habituellement un repli économique, l'indicateur plus précis tient dans l'annulation de l'inversion de la courbe. Ce renversement est habituellement déclenché par des baisses de taux ou les attentes à leur égard, faisant en sorte que les taux à court terme reculent plus rapidement de ceux à long terme — également connu sous le terme accentuateur de hausse. Par le passé, la période entre une inversion vers une récession a été de moins de deux ans, mais il est essentiel de noter que des récessions ne se sont produites qu'après que la courbe redevienne positive, comme le montre le graphique de cette semaine. En moyenne, une récession a lieu environ deux mois après l'annulation de l'inversion de la courbe des taux. **Une extrapolation des indicateurs historiques vers le contexte unique d'aujourd'hui s'est avérée risquée jusqu'à maintenant.** Il reste à voir si une courbe des taux inversée prédira une fois de plus une récession. À notre avis, une grande partie de la suite sera tributaire du succès ou non de la Fed à manœuvrer aussi délicatement qu'elle l'a fait au cours des dernières années. Alors que les marchés sont divisés quant à la probabilité d'une baisse de 50 pb à la réunion de la Fed de cette semaine, **nous sommes d'avis que les représentants opteront pour une réduction plus modérée de 25 pb**, particulièrement dans la foulée de la surprise à la hausse de l'IPC de base de la semaine dernière. Néanmoins, le fait que la Fed choisisse ultimement une réduction de 25 ou de 50 pb sera éclipsé par l'orientation prévisionnelle des représentants, y compris la publication de leur Sommaire des projections économiques mis à jour. L'économie américaine, dans les faits, ralentit, mais la croissance économique demeure robuste, le PIB réel du T2 s'établissant à un taux annualisé de 3 %. Toutefois, il est de plus en plus évident que la Fed prend du regard et que la baisse de mercredi sera la première de nombreuses à venir en vue de normaliser la politique. **Pour atteindre le taux neutre prévu par la Fed de 2,8 %, 10 réductions de 25 pb seraient nécessaires.** Bien que les marchés aient pris un scénario conciliant en compte, nous conseillons aux investisseurs de positionner leurs portefeuilles en fonction d'une durée légèrement plus longue que celle de l'indice de référence afin de tirer parti de ce qui est probablement un cycle d'assouplissement en accélération par les banques centrales mondiales.

25 ou 50?

Les actions mondiales ont bondi la semaine dernière, annulant presque les pertes marquées de la semaine précédente. Les gains ont été généralisés, avec en tête un rebond solide des actions technologiques à très grande capitalisation. Le NASDAQ 100 a grimpé de 6 %, alors qu'un autre recul des taux obligataires a stimulé les segments sensibles aux taux d'intérêt du marché, y compris les petites capitalisations, l'immobilier et les matériaux. Ces derniers ont propulsé le TSX (+3,5 %) à de nouveaux sommets historiques. Pendant ce temps, la Banque centrale européenne a abaissé les taux d'intérêt pour la deuxième fois cette année, abaissant le taux des dépôts à 3,50 %, alors que l'inflation a ralenti vers 2 % dans un contexte de préoccupations sous-jacentes à l'égard de la croissance.

Une hausse surprise de l'inflation de base américaine freine probablement les probabilités d'une baisse de 50 pb par la Fed cette semaine. Les prix de base ont augmenté de 0,3 % sur un mois en août, au-delà de la hausse attendue de 0,2 % et maintenant le rythme annuel à 3,2 % — **un rappel subtil que le dernier kilomètre d'affaiblissement de l'inflation n'est pas encore parcouru.** La surprise a principalement découlé de fortes augmentations du logement (+0,5 %), des tarifs aériens (+3,9 %) et des assurances de véhicules à moteur (+0,6 %). Après des reculs en mai et en juin, la mesure super de base clé (IPC de base excluant le logement) a progressé pendant deux mois consécutifs en juillet (+0,2 %) et en août (+0,3 %). **Néanmoins, l'IPC global a fortement ralenti à seulement 2,5 % sur 12 mois depuis 2,9 %** pour le mois précédent, grâce à des effets de base favorables, les prix de l'énergie et des biens de base (-0,2 %) reculant pour le 14^e mois au cours des 15 derniers mois. Alors qu'il existe un argument valable à l'égard du fait que la Fed prend du retard par rapport à la courbe et devrait procéder à une forte réduction des taux en raison de l'affaiblissement du marché du travail, le Comité des placements mondiaux maintient que la Fed adoptera une approche plus progressive, amorçant son cycle de baisse des taux avec une réduction standard de 25 pb ce mercredi.

L'économie chinoise continue de tirer de s'affaiblir. La crise continue touchant les propriétés demeure la source de la faiblesse, créant un effet de richesse négatif qui pèse lourdement sur la demande intérieure. Alors qu'une reprise des exportations a apporté un peu de répit dans un contexte de ralentissement de la croissance, **la plus grande partie de l'accélération pourrait découler de sociétés se préparant à l'intensification des tensions géopolitiques et à d'autres hausses de tarifs de pays comme les É.-U.** Au contraire, **le fléchissement des importations met en lumière le mauvais état de la demande intérieure.** Par conséquent, le risque que la Chine puisse rater sa cible de 5 % pour le PIB cette année augmente. L'optimisme initial selon lequel le redressement de la Chine pourrait contrebalancer le ralentissement de l'économie occidentale a milité en faveur de mesures de relance économique plus vigoureuses, de manière semblable aux cycles précédents. Toutefois, les mesures de Beijing ont été de

Revue hebdomadaire

- L'inflation de l'IPC aux É.-U. (en août) a augmenté de 0,2 % sur un mois (conformément aux attentes), abaissant le rythme annuel à 2,5 % sur 12 mois depuis 2,9 %. L'IPC de base a augmenté de 0,3 % sur un mois (contre des attentes de 0,2 %), maintenant le rythme annuel à 3,2 % sur 12 mois. L'inflation de l'IPP (en août) a progressé de 0,2 % (contre des attentes de 0,1 %), abaissant le rythme annuel à 1,7 % sur 12 mois, depuis une donnée révisée à la baisse de 2,1 %.
- Le bilan national du Canada (au T2) a révélé que les finances des ménages demeurent sous pression. La dette des ménages par rapport au revenu disponible a légèrement reculé à 175,5 % depuis 176,7 % en termes désaisonnalisés. La valeur nette en pourcentage du revenu disponible a chuté à 999,8 % depuis 1 015,5 %. La dette brute générale du gouvernement par rapport au PIB a chuté à 126,4 % contre 127,0 %, alors que la dette nette par rapport au PIB a reculé à 22,8 % depuis 23,9 %.
- La Banque centrale européenne (BCE) a réduit ses taux d'intérêt directeurs pour la deuxième fois cette année, portant le taux des dépôts à 3,50 % (depuis 3,75 %), le taux de financement principal à 4,65 % (depuis 4,25 %) et le taux marginal des prêts à 3,90 % (depuis 4,50 %).
- L'inflation de l'IPC de la Chine (en août) s'est accélérée à 0,6 % sur 12 mois (contre des attentes de 0,7 %) depuis 0,5 %. L'inflation de l'IPP a encore reculé à -1,8 % (contre des attentes de -1,5 %), en baisse depuis -0,8 %.
- Le surplus commercial de la Chine (en août) s'est élargi à 91,0 milliards \$ US (contre des attentes de 81,1 milliards \$ US), en hausse depuis 84,7 milliards \$ US pour le mois précédent. Les exportations se sont accélérées de 8,7 % sur 12 mois, depuis 7,0 %, alors que les importations ont fortement ralenti à 0,5 % sur 12 mois, depuis 7,2 %.
- En Chine, la production industrielle (en août) a ralenti à 4,5 % sur 12 mois (contre des attentes de 4,7 %), en baisse depuis 5,1 % pour le mois précédent. Les investissements en immobilisations ont également reculé à 3,4 % DDA sur 12 mois, depuis 3,6 % pour le mois précédent.
- En Chine, les ventes de propriétés résidentielles (en août) sont restées léthargiques à -25,0 % depuis le début de l'année sur 12 mois, ainsi que les investissements dans des propriétés à -10,2 % depuis le début de l'année sur 12 mois.
- Le financement global de la Chine en yuan (en août) a progressé à 21,90 billions ¥ depuis 18,87 billions ¥ pour le mois précédent. De ce total, les nouveaux prêts se sont établis à 14,43 milliards ¥, en hausse depuis 13,52 milliards ¥.
- Le PIB réel du R.-U. (en juill.) a augmenté de 0,5 % sur trois mois (contre des attentes de 0,6 %), en baisse par rapport à 0,6 % pour les trois mois précédents. En juillet, le PIB réel est resté stable.

de loin insuffisantes jusqu'à maintenant. **Depuis leur sommet en 2021, environ 6,5 billions \$ US ont été effacés des actions chinoises, le CSI 300 chutant à son niveau le plus bas depuis le début de 2019.** La faiblesse au sein de la deuxième économie du monde en importance s'étend également aux prix des produits de base. Au T3, les prix du pétrole WTI (-16 %) ont chuté sous la barre de 70 \$, alors que d'autres produits de base comme le minerai de fer ont dégringolé de 17 %. À la lumière de la faiblesse prolongée attendue de l'économie chinoise et du manque de sentiment d'urgence de la part des décideurs politiques à l'égard de la politique budgétaire, le Comité des placements mondiaux a récemment réduit sa légère surpondération dans les actions de marchés émergents à une position neutre.

À surveiller cette semaine

- Annonce du FOMC américain et Sommaire des prévisions économiques
- Annonce sur la politique monétaire de la Banque du Japon
- Données sur l'inflation, les ventes au détail et l'habitation du Canada
- Sommaire des délibérations de la réunion de la Banque du Canada du 4 septembre
- Données sur les ventes au détail, la production industrielle et le logement aux É.-U.
- Données sur le commerce et la confiance des consommateurs de la zone euro
- Données sur l'inflation, les ventes au détail et la confiance des consommateurs au R.-U.

Les placements dans les fonds communs et les FNB peuvent donner lieu à des commissions de vente et de suivi, ainsi qu'à frais de gestion et autres. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire. Le rendement de l'indice ne tient pas compte de l'incidence des frais, commissions et charges payables par les investisseurs et investisseuses dans des produits de placement qui cherchent à reproduire un indice.

Ce document renferme des renseignements prospectifs fondés sur des prévisions d'événements futurs au 13 septembre 2024. Placements Mackenzie ne mettra pas nécessairement à jour ces renseignements en fonction de changements parvenus après cette date. Les énoncés prospectifs ne garantissent en rien les rendements futurs, et les risques et incertitudes peuvent souvent amener les résultats réels à différer de manière importante des renseignements prospectifs ou des attentes. Parmi ces risques, notons, entre autres, des changements ou la volatilité dans les conditions économiques et politiques, les marchés des valeurs mobilières, les taux d'intérêt et de change, la concurrence, les marchés boursiers, la technologie, la loi ou lorsque des événements catastrophiques surviennent. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs. Par ailleurs, toute déclaration à l'égard de sociétés ne constitue pas une promotion ou une recommandation d'achat ou de vente d'un titre quelconque.

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 vente 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.