

Sébastien Mc Mahon, M. Sc. écon., PRM, CFA

Stratège en chef, économiste sénior et vice-président, allocation d'actifs et gestionnaire de portefeuilles

Adil Mahroug, M. Sc.

Stratège sénior et directeur, allocation d'actifs

Tuyen Tran, M. Sc., CFA

Analyste sénior, allocation d'actifs

## Boule de neige et probabilités de récession

L'un des facteurs les plus importants pour toute stratégie de placement est la question de savoir si l'économie américaine entrera en récession au cours des prochains mois. Comme beaucoup d'autres, nous avons commencé l'année en avançant un scénario de base selon lequel le Canada et les États-Unis entreraient en récession d'ici la fin de 2023. Nos prévisions n'étaient pas trop loin de la réalité en ce qui concerne le Canada, mais nous avons été agréablement surpris par la résilience de l'économie américaine.

L'« exceptionnalisme américain » récent s'explique par plusieurs raisons : le marché du travail tendu, l'épargne excédentaire des ménages et les déficits budgétaires impressionnants – autant de facteurs qui, selon les plus optimistes, permettraient aux États-Unis d'éviter complètement une récession.

À l'approche de 2024, nous mettons les bouchées doubles pour trouver des signes de faiblesse économique potentielle chez nos voisins du Sud. Compte tenu du nombre de pièces dans l'engrenage et de la présence de signaux macroéconomiques potentiellement contradictoires, nous devons impérativement réévaluer les indicateurs économiques et y réfléchir continuellement, en plus d'adapter nos stratégies de placement au gré de la situation.

### Le marché du travail

Un des indicateurs à la mode aujourd'hui est la règle de Sahm, élaborée par l'économiste américaine Claudia Sahm. C'est un outil simple, mais efficace pour orienter les politiques budgétaires en temps réel qui consiste à prédire les récessions imminentes à l'aide des tendances du taux de chômage. Fondée sur des données historiques, la règle suggère que lorsque la moyenne mobile sur trois mois

### Faits saillants

- Malgré la récente résilience de l'économie américaine, notre modèle interne continue de signaler des risques de récession élevés à venir.
- En ce qui concerne les actions, les valorisations deviennent plus chères à l'échelle mondiale. Le Canada, les petites capitalisations américaines et l'EAE0 semblent offrir une meilleure valeur.
- La forte baisse des taux de marché en novembre nous a amenés à fermer tactiquement une partie de notre surpondération en obligations souveraines.

### Positionnement de l'Allocation d'Actifs Mondiale (Déc. 2023)

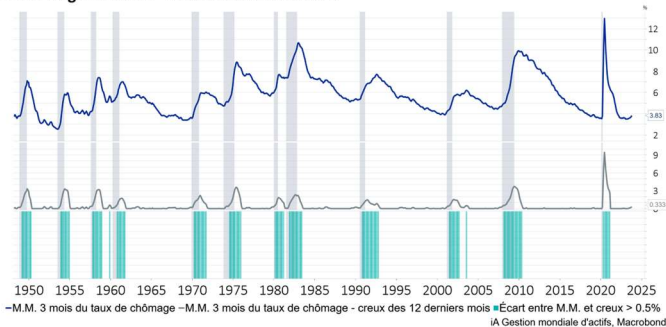
	--	-	N	+	++	Δ
<b>Classe d'actifs</b>						
Marché Monétaire						
Revenu Fixe						↓
Actions						
Alternatifs						
<b>Allocation Actions</b>						
Actions canadiennes						
Actions américaines						
Actions internationales						
Actions marchés émergents						
<b>Allocation Revenu Fixe</b>						
Obligations gouvernementales						↓
Obligations de société IG						↓
Obligations de société HY						↑
<b>Autre</b>						
Pétrole						
Or						
Indice dollar américain						↓
CAD/USD						

augmente d'au moins 0,50 point de pourcentage au-dessus de son point le plus bas des 12 mois précédents, il y a une forte probabilité de

récession immédiate ou imminente. Appliquée à des données remontant aux années 1970, la règle de Sahm a permis d'identifier les récessions américaines avec précision et n'a généré qu'un seul faux positif. Voilà qui en fait un outil précieux et accessible pour les décideurs politiques, les analystes et tous ceux qui s'intéressent à la santé économique. Un autre exemple de son efficacité : l'outil a

prédit avec succès la grande récession de 2007 et la récession de 2001.

#### É.-U.: "Règle de Sahm" et début des récessions

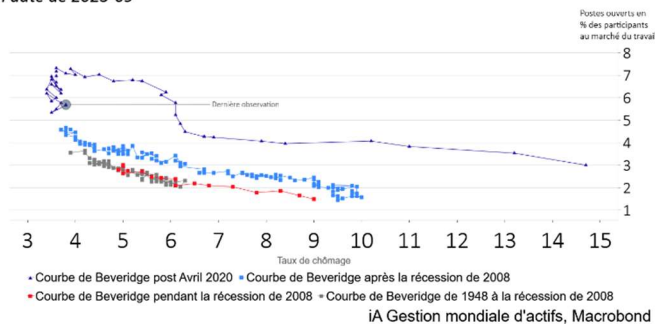


Bien que cette règle ait fait ses preuves, rappelons que le taux de chômage (ou l'un de ses dérivés) ne reflète pas entièrement les tensions sur le marché du travail, car il ne tient compte que des personnes qui recherchent activement un emploi. Ainsi, cette mesure ne tient pas compte de diverses nuances, telles que le sous-emploi, le taux de participation à la population active et le nombre de travailleurs découragés. Par conséquent, un faible taux de chômage peut être trompeur, faute de refléter avec précision le resserrement réel du marché du travail ou les difficultés auxquelles font face les employeurs et les travailleurs potentiels.

Il existe un autre outil bien pratique pour comprendre la dynamique du marché du travail et repérer les inadéquations sur le marché de l'emploi : la courbe de Beveridge. Par exemple, un déplacement de la courbe vers l'extérieur traduit une diminution de l'efficacité à appairer les emplois, que ce soit en raison de changements structurels ou d'une inadéquation des compétences (lorsque les demandeurs d'emploi ne possèdent pas les compétences requises pour les postes à pourvoir). Comme le montre la courbe de Beveridge actuelle, le rapport entre les offres d'emploi et la population active est en baisse, tandis que le taux de chômage est stable. En d'autres mots, le marché du travail s'assouplit, malgré que les chiffres du chômage ne changent pas considérablement.

#### Courbe de Beveridge

En date de 2023-09



Selon les plus récentes projections démographiques à long terme du Census Bureau américain, le marché du travail américain pourrait rester tendu dans un avenir rapproché. La

présente décennie connaît la croissance de la population en âge de travailler la plus lente depuis la guerre de Sécession et dans ce contexte, les entreprises et les décideurs politiques devront surmonter des obstacles de taille pour pallier les pénuries de main-d'œuvre. Ce ralentissement de la croissance découle principalement de taux d'immigration plus faibles que prévu, ce qui nuit à la disponibilité globale des travailleurs pour divers secteurs d'activité.

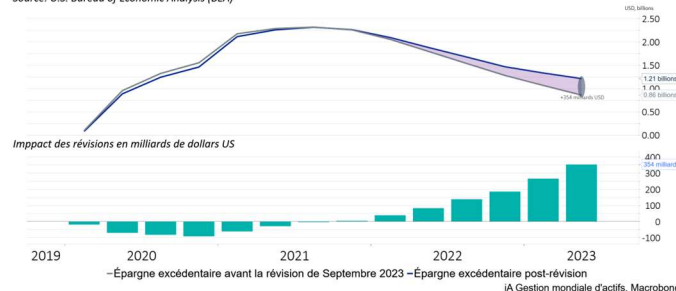
Le marché du travail tendu suscite de nombreuses préoccupations macroéconomiques et pour cause : à défaut d'être traité correctement, il peut entraîner des pressions sur les salaires et des déséquilibres économiques. C'est sans compter les conséquences potentielles sur les débouchés de croissance économique et la capacité des entreprises à élargir leurs activités. De plus, la réduction de la participation au marché du travail peut avoir des conséquences sur les habitudes de consommation, qui jouent un rôle essentiel dans la croissance économique. En outre, des pressions inflationnistes peuvent surgir dans certains secteurs dont la demande de biens et de services est supérieure à l'offre de main-d'œuvre nécessaire pour les produire.

#### L'excès d'épargne

L'excès d'épargne a été l'un des éléments ayant le plus marqué l'économie américaine pendant et après la pandémie et qui, de ce fait, a contribué à sa résilience. Les confinements ont conduit les ménages à épargner plus qu'ils ne l'auraient fait autrement, et selon des données récentes du Bureau of Economic Analysis, le taux d'épargne excédentaire aux États-Unis pourrait être plus élevé qu'on ne le croyait.

#### États-Unis : les dernières révisions du PIB ont donné un coup de pouce aux économies excédentaires des ménages

Source: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA)



L'épargne excédentaire plus élevée que prévu a servi de coussin financier, qui a permis aux consommateurs de maintenir leurs niveaux de dépenses malgré les craintes sur l'inflation et les taux d'intérêt. Comme les consommateurs continuent à puiser dans leur épargne excédentaire, la demande de biens et de services reste soutenue et contribue à la reprise économique globale.

Cela dit, il est essentiel de suivre le montant exact et le solde restant de l'épargne, car les divergences entre les estimations peuvent avoir des retombées sur l'inflation, de même que sur la croissance et la résilience de l'économie américaine. Les dernières révisions du PIB ont donné un coup de pouce de

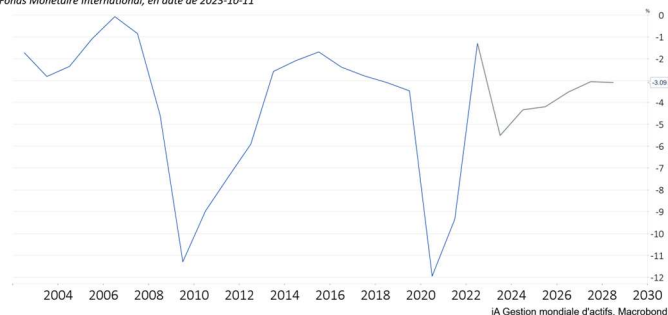
357 milliards de dollars à l'épargne excédentaire des ménages. À mesure que cet excès d'épargne se résorbe, les dépenses de consommation devraient reculer, ce qui pourrait avoir des répercussions sur divers secteurs économiques, ainsi que sur les décisions politiques.

## Le déficit américain

L'augmentation du déficit américain a joué un rôle capital en soutenant et en renforçant l'économie pendant la pandémie. Pour éviter que la crise sanitaire se transforme en crise économique, les autorités ont adopté de vastes mesures de relance budgétaire. Aux États-Unis, les mesures étaient à plus grande échelle que dans bien d'autres régions, ce qui s'est traduit par un déficit public primaire à hauteur de 9,4 % du PIB en 2021, ramené à 1,3 % en 2022 avant de remonter à 5,5 % en 2023.

Ces vastes mesures budgétaires ont soutenu l'économie américaine, notamment en favorisant une reprise des dépenses de consommation. Par conséquent, le soutien généreux du gouvernement est l'une des principales raisons derrière la forte croissance économique du pays malgré les temps difficiles.

U.S.: Déficit primaire en % du PIB  
Fonds Monétaire International, en date de 2023-10-11



## Que dit notre modèle de récession?

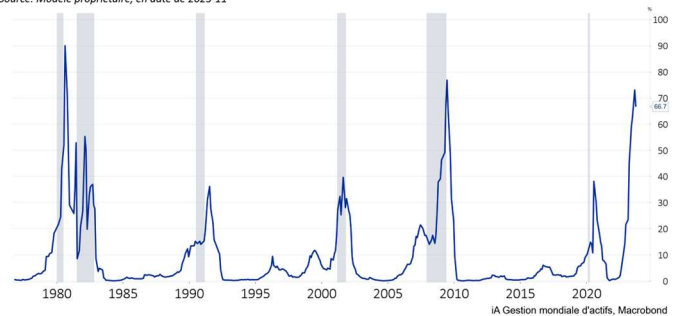
Notre modèle interne tente d'identifier les tournants économiques trois mois avant qu'ils se produisent. Pour ce faire, il tient compte d'un ensemble complet de variables, dont des indicateurs économiques du chômage et différentes caractéristiques de la courbe des taux. Nous utilisons une analyse de régression logistique multivariée pour prévoir la probabilité d'une récession au sens du National Bureau of Economic Research (NBER).

Par conséquent et en fonction du climat économique actuel, notre approche prend le risque de récession dans l'économie et le quantifie en mesure de probabilité. Cette analyse est purement prospective, car elle ne s'appuie pas sur un ensemble de scénarios économiques.

Comme on peut le voir ci-dessous, notre modèle estime la probabilité d'une récession au cours des trois prochains mois à 66 %, l'une des valeurs historiques les plus élevées.

## Modèle de récession aux É.U.

Source: Modèle propriétaire, en date de 2023-11



Quelle que soit la qualité d'un modèle, il faut se rappeler qu'il s'agit d'une version stylisée de la réalité et qu'elle présente donc des limites manifestes. Nous croyons qu'au cours des prochains mois, en plus de surveiller notre modèle, nous devrions impérativement suivre quatre éléments clés pour déterminer si l'économie américaine entrera en récession :

- 1- Quel est l'état actuel du marché américain du travail? Le chômage est-il à la hausse? Le rapport entre les offres d'emploi et les demandeurs d'emploi se resserre-t-il?
- 2- Comment se porte l'épargne excédentaire? Le consommateur américain peut-il continuer à dépenser et à soutenir l'économie?
- 3- Jusqu'à où le gouvernement américain est-il prêt à aller pour continuer à soutenir l'économie, tout particulièrement à l'approche d'un cycle électoral? En quoi les négociations récurrentes sur le plafond de la dette affecteront-elles sa capacité à soutenir l'économie?
- 4- Comment la politique monétaire continue-t-elle de faire effet sur l'économie? Le resserrement des normes d'octroi de crédit se poursuit-il? Les retards de paiement se transforment-ils en défauts de paiement?

Les réponses nous donneront une idée si l'économie est en voie de s'affaiblir davantage ou non.

## Conclusion

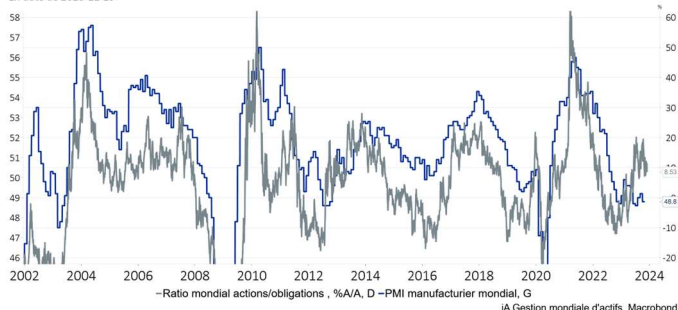
### Actions

Chose certaine, nos indicateurs **macroéconomiques** ne sont pas très favorables aux actions mondiales. Comme le montre la hausse du taux de chômage depuis le premier trimestre de 2023, la politique monétaire continue de se frayer un chemin vers le cœur de l'économie : le marché du travail. Par le passé, les décalages longs et variables ont trompé le sentiment des investisseurs, qui à la fin de chaque cycle de hausses, ont pensé que « cette fois, c'est différent ». Compte tenu de la rapidité à laquelle la Réserve fédérale (Fed) et la Banque du Canada ont resserré leurs politiques au second semestre de 2022, il est normal de s'attendre à ce que le

premier semestre de 2024 soit marqué par une nouvelle et forte détérioration des marchés de l'emploi.

#### Indice PMI mondial vs ratio actions/obligations mondial

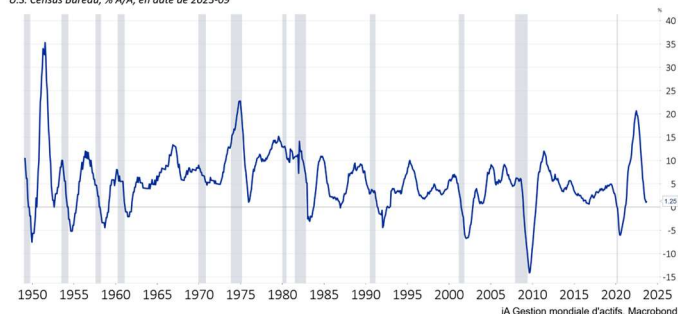
En date de 2023-11-29



Le secteur mondial de la fabrication est déjà en récession et même s'il semble avoir atteint un creux dernièrement, il pourrait rester sous pression du fait que le déstockage (une autre caractéristique habituelle d'une fin de cycle) n'est pas encore terminé.

#### É.-U.: Inventaires Commerce & Manufacturier

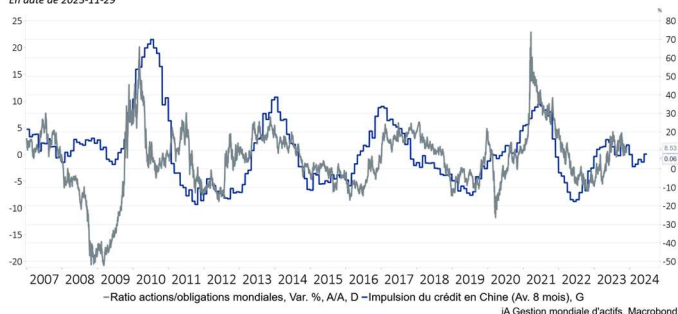
U.S. Census Bureau, % A/A, en date de 2023-09



L'état du cycle manufacturier mondial et l'impulsion du crédit en Chine ont démontré leur efficacité à titre d'indicateurs avancés sur la performance du ratio actions/obligations mondiales. Selon l'état des deux indicateurs à la fin du mois de novembre 2023, il faut privilégier les obligations par rapport aux actions au cours des prochains mois.

#### Le cycle de crédit chinois influence les rendements des marchés

En date de 2023-11-29



En ce qui a trait au **momentum**<sup>1</sup>, notre cadre continue de montrer des divergences régionales.

<sup>1</sup> Les tableaux de *momentum* dans cette publication présentent les résultats de notre méthodologie propriétaire, en montrant les cotes Z de mesures de *momentum* sur trois

Du côté des indices américains, les tendances à court terme se sont améliorées pour devenir neutres au cours du dernier mois, alors que les tendances à long terme se sont quelque peu détériorées. Les tendances à moyen terme des indices NASDAQ et S&P 500 sont positives, ce qui donne un portrait généralement plus positif que celui du mois dernier.

À l'extérieur des États-Unis, nous observons des signaux de *momentum* généralement négatifs sur chaque intervalle de temps, l'indice Nikkei étant la seule exception. Dans l'ensemble, le portrait reste plutôt négatif, ce qui suggère que le *momentum* n'est pas favorable au marché boursier mondial hors États-Unis.

#### Momentum pour certains indices boursiers

Actions	Rapide	Moyen	Lent
S&P500	-0.17	0.61	-0.09
NASDAQ 100	0.01	0.40	0.77
Russel 2000	-0.47	-1.45	-0.83
S&P/TSX 60	-0.21	-1.44	-1.01
MSCI EAEO Net	-0.18	-1.43	-0.60
NIKKEI 225	0.74	0.47	1.23
MSCI Marchés émerg.	-0.18	-1.43	-0.60

En ce qui a trait à la **valorisation**, la forte performance en novembre a fait grimper les prix sur la plupart des marchés.

Dans un contexte où les actions américaines de grande capitalisation affichent toujours les valorisations les plus élevées, les marchés émergents ont eux aussi connu une hausse rapide de leurs paramètres de valorisation en novembre, illustrée par le fait que la médiane a bondi de 27 centiles. Compte tenu de la pondération des États-Unis au sein des indices MSCI Monde et ACWI, les valorisations sont devenues défavorables pour les indices boursiers mondiaux, mais il reste encore quelques opportunités de valeur.

Comme le démontre le tableau ci-dessous, les indices Russell 2000, S&P/TSX, MSCI Japon et MSCI EAEO continuent d'offrir des valorisations relativement attrayantes, forts de médianes inférieures à 50 %.

Évaluation actuelle p.r. à l'historique 10 ans (centile)

	VE/Ventes	VE/EBITDA	Cours/Valeur comptable	Rendement flux de trésorerie	Cours/Bénéfices	Taux de dividende*	Médiane	Variation de la médiane par rapport au mois dernier
S&P/TSX composite	86%	N.A	24%	39%	17%	13%	24%	13%
NASDAQ 100	77%	79%	75%	20%	79%	80%	78%	1%
S&P 500	N.A.	80%	87%	6%	80%	89%	80%	8%
MSCI Monde Net	84%	74%	88%	12%	65%	85%	79%	32%
MSCI Japon	35%	32%	70%	45%	65%	32%	40%	20%
Russell 2000	13%	24%	5%	94%	6%	84%	18%	10%
MSCI EAEO Net	40%	22%	70%	82%	17%	38%	39%	32%
MSCI ACWI	83%	76%	86%	21%	68%	83%	80%	25%
MSCI Marché émerg.	65%	75%	55%	85%	77%	17%	70%	27%

\*Inversé

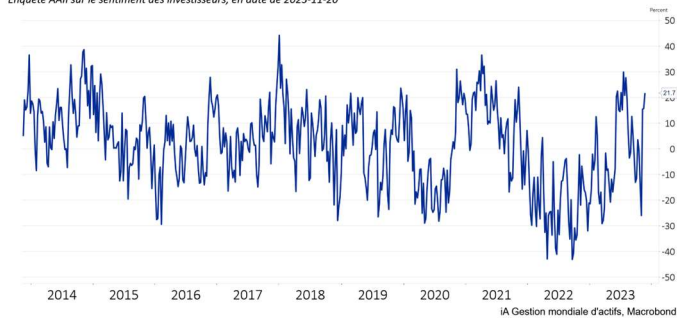
intervalles de temps, rapide (moins de 100 jours), moyenne (entre 100 et 200 jours) et lente (plus de 200 jours).

**É.-U.: % des avoirs détenus en actions**  
American Association of Individual Investors (AAII), en date de 2023-10-30



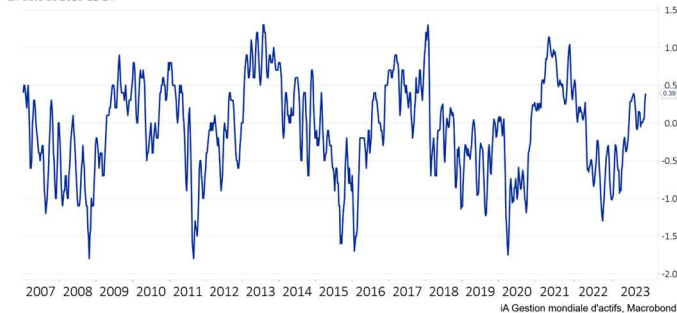
En ce qui concerne le **sentiment**, la perception des investisseurs est volatile depuis 2022, et certains de nos indicateurs préférés sont redevenus contradictoires dernièrement. Tout d'abord, le sondage sur le sentiment publié par l'American Association of Individual Investors (AAII) dénote une baisse récente de l'exposition moyenne aux actions, exprimée en pourcentage du total des avoirs pour les investisseurs individuels. En revanche, l'indicateur de sentiment des actions mondiales largement suivi de JP Morgan et l'écart optimiste-pessimiste publié par l'AAII démontrent que les actions sont encore appréciées.

**É.-U.: Écart entre les optimistes et les pessimistes**  
Enquête AAII sur le sentiment des investisseurs, en date de 2023-11-20



Enfin, la nervosité à l'égard d'un regain de volatilité sur le marché aurait pratiquement disparu selon l'indice VIX, qui a atteint un plancher post-pandémique inférieur à 13,0 vers la fin du mois. Tout compte fait, ceci indique un sentiment plus équilibré et un retour de l'enthousiasme.

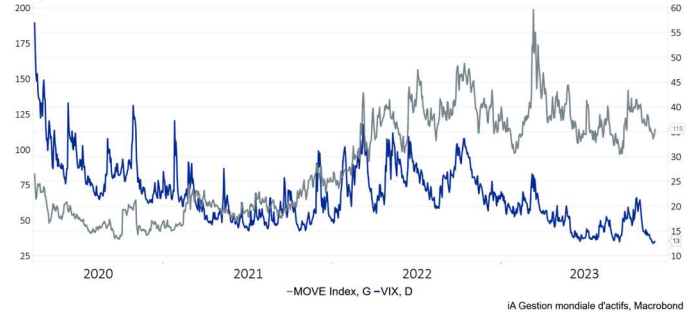
**J.P. Morgan: Indicateur mondial de sentiment envers les actions**  
En date de 2023-11-24



Pour conclure sur les actions, nos signaux macroéconomiques et le *momentum* n'encouragent pas une prise de risque, mais les valorisations et le sentiment militent en faveur d'un

positionnement moins défensif en dehors des grands indices boursiers américains.

**Volatilité implicite des actions (VIX) vs obligations (MOVE)**  
CBOE, en date de 2023-11-29



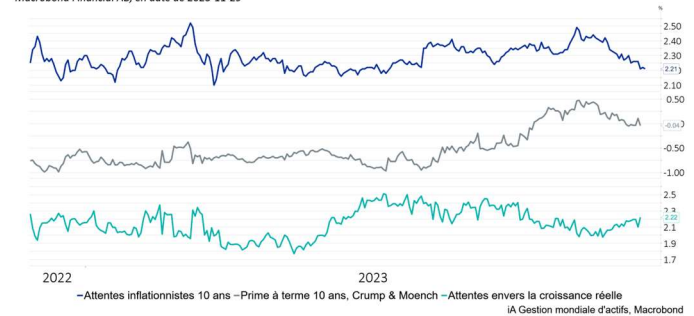
## Revenu fixe

Les taux longs nord-américains ont chuté en novembre, ce qui nous a incités à tactiquement changer certaines de nos vues.

**É.-U.: Taux 10 ans**  
En date de 2023-11-29



**É.-U.: Décomposition du taux 10 ans**  
Macrobond Financial AB, en date de 2023-11-29



Notre cadre d'analyse macro continue d'envoyer des signaux en faveur d'une surpondération des obligations souveraines et de la durée, mais la rapidité et l'amplitude du récent mouvement de baisse des taux nous ont convaincus de réduire notre exposition, pour l'instant.

Le récent ralentissement de l'inflation totale a entraîné une forte baisse du niveau d'équilibre et de la prime de terme en novembre, alors que les thèses d'atterrissage en douceur et de début des baisses de taux par la Fed d'ici la mi-2024 ont rapidement gagné du terrain. Comme nos indicateurs avancés indiquent que l'inflation pourrait être plus persistante que le marché ne l'anticipe, ce qui amènerait la Fed à agir moins rapidement que prévu, nous continuons à

surpondérer légèrement les obligations souveraines de longue durée. Nous pourrions éventuellement accroître notre exposition quand les taux auront retracé une partie de leur récente évolution.

### Momentum pour certains indices obligataires

Revenu Fixe	Rapide	Moyen	Lent
Taux gov. américains 10 ans	-0.14	-1.28	-1.29
Taux gov. canadiens 10 ans	0.19	-1.26	-1.29

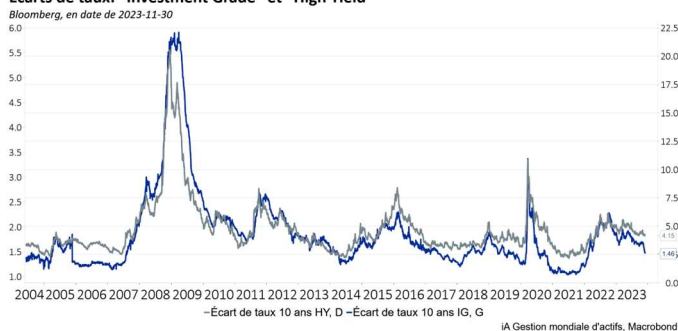
En ce qui concerne le **momentum**, la tendance récente indique un virage haussier en novembre, les données entrantes ayant rassuré les investisseurs quant à l'idée de baisses de taux dans un horizon rapproché. La performance des indices obligataires à 10 ans a été suffisamment solide au cours du mois pour nous convaincre de fermer tactiquement une partie de notre surpondération, qui est passée de double positive à simple positive. Comme la route s'annonce encore sinueuse, une approche tactique pour notre position globale en titres à revenu fixe devrait être bénéfique.

Du point de vue de la **valorisation**, les obligations souveraines continuent d'offrir des rendements attractifs sur une base historique.

En ce qui concerne les obligations de sociétés, les écarts des obligations de qualité investissement et des obligations à haut rendement se sont encore resserrés en novembre. Les écarts sur les obligations de qualité viennent de toucher un creux depuis le début de l'année, un niveau qui nous confirme que le moment est venu de passer d'une surpondération à une position neutre dans cette classe d'actifs. Comme cette vue est exprimée en contrepartie d'une sous-pondération des obligations à haut rendement, nous nous sommes rapprochés d'un cran de la neutralité dans cette classe d'actifs, passant d'une position double négative à simple négative.

Compte tenu de notre prévision de détérioration économique en 2024, nous estimons que les écarts des obligations de sociétés sont, dans l'ensemble, relativement serrés. À la fin novembre, notre position nette sur cette classe d'actifs demeurerait légèrement sous-pondérée.

#### Écarts de taux: "Investment Grade" et "High Yield"

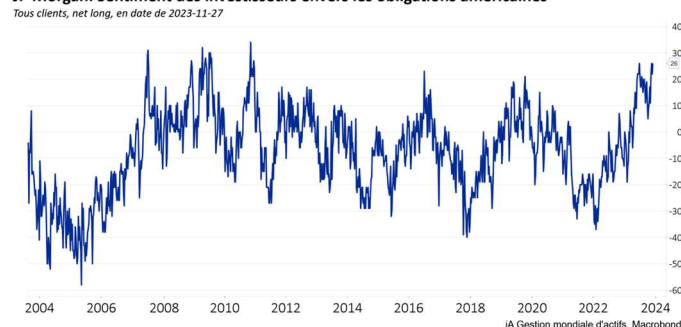


Enfin, en ce qui concerne le **sentiment** des investisseurs, l'indice MOVE (qui représente la volatilité implicite du marché

obligataire) continue de se démarquer et d'indiquer une nervosité persistante, bien qu'en lente diminution, sur les marchés. Cette situation contraste fortement avec l'indice VIX, qui indique que les investisseurs en actions sont optimistes.

Même si cette nervosité n'est pas surprenante, compte tenu de la violente revalorisation du marché obligataire récemment, elle continue de suggérer qu'une position longue à contre-courant sur les obligations souveraines est judicieuse. L'enquête auprès des clients de JP Morgan envoyait également un signal positif : les investisseurs institutionnels conservent une position nette longue.

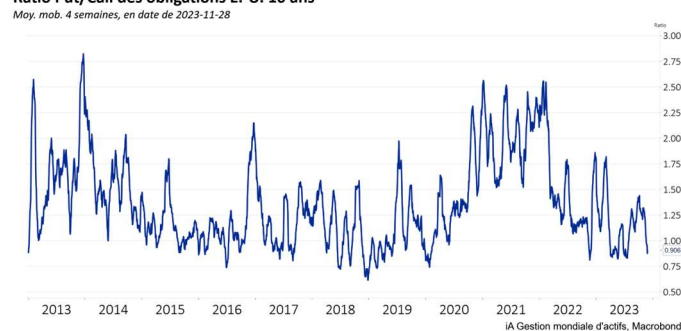
#### JP Morgan: Sentiment des investisseurs envers les obligations américaines



Enfin, le ratio "put/call" sur les bons du Trésor américain à 10 ans est passé sous la barre de 1 au cours du mois dernier, mais il semble s'être stabilisé, ce qui indique une baisse de l'appétit pour la protection et des perspectives plus positives.

Dans l'ensemble, nous pensons que la combinaison de signaux convaincants de notre analyse macroéconomique, de l'évaluation et du sentiment justifie une surpondération des obligations souveraines de longue durée et une sous-pondération des obligations à haut rendement de moindre qualité.

#### Ratio Put/Call des obligations É.-U. 10 ans



### Produits de base et devises

Les marchés semblent s'être détournés des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, le Brent s'étant rapproché du niveau de 80 dollars/baril en novembre.

### Pétrole Brut: Brent

Intercontinental Exchange (ICE), en date de 2023-11-29



Les récentes discussions sur l'extension des coupures de production de l'OPEP+ semblent avoir fixé un prix plancher, tandis que la récente hausse de la production américaine est un facteur de risque pour notre vue positive. Encore une fois, nous notons que les perspectives pour les métaux de base pourraient être favorables dans un scénario où les prix de l'énergie pèseraient beaucoup moins sur la croissance mondiale.

Bien que notre niveau de conviction se soit quelque peu érodé, nous continuons d'anticiper une surperformance des produits de base par rapport aux actions américaines dans les mois à venir, et nous avons maintenu une position surpondérée dans le pétrole.

#### Momentum pour certains produits de base

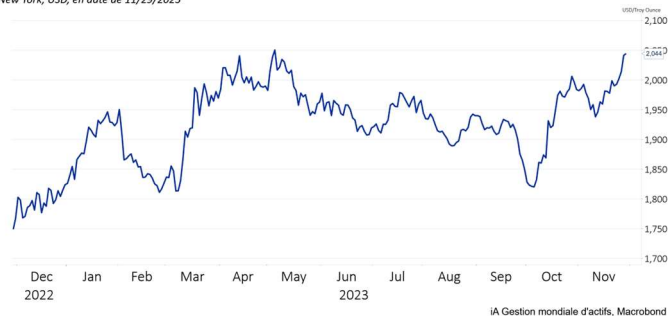
Produits de base	Rapide	Moyen	Lent
Pétrole	-0.92	0.05	-0.31
Or	0.49	-0.12	0.25
Cuivre	0.08	-0.56	-0.88

Notre cadre d'analyse du **momentum** indique que le pétrole pourrait avoir dévié à la baisse en novembre, tandis que l'or et le cuivre se sont récemment améliorés.

Depuis nos commentaires du mois dernier sur l'or, nous n'avons pas vu de signal assez convaincant pour changer notre vue neutre sur le métal jaune.

#### Prix de l'or

New York, USD, en date de 11/29/2023



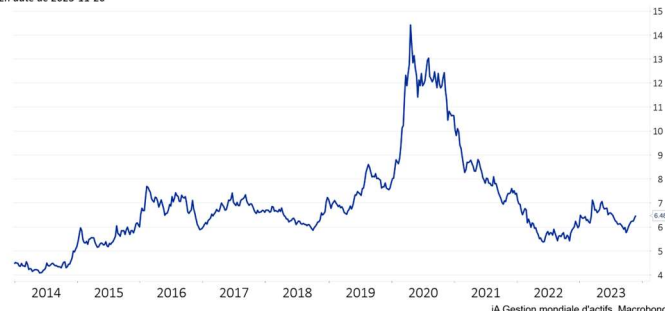
L'or a connu un mois de novembre volatil, passant de 2 000 \$ à 1 950 \$ et vice-versa, sans qu'un scénario macroéconomique clair vienne étayer de telles fluctuations. Nous notons que la surperformance de l'or par rapport à

l'indice CRB s'est maintenue au cours du mois dernier, ce qui indique l'émergence d'un leadership.

Nous surveillons de près les taux réels et le dollar américain, qui ont tous deux baissé récemment. Nous demeurerons sur la ligne de touche jusqu'à ce qu'un point d'entrée clair se manifeste.

#### Or: Performance relative vs indice CRB

En date de 2023-11-20



Du côté des devises, la vigueur du dollar américain a été importante depuis l'été, mais un renversement de tendance semble s'opérer. En règle générale, le billet vert s'apprécie lorsque l'économie mondiale se détériore et il s'affaiblit lorsque la situation macroéconomique mondiale se redresse. Bien que nous restions sceptiques quant à l'atteinte d'un creux dans le cycle économique mondial, étant donné les délais longs et variables des impacts des politiques monétaires, nous avons tactiquement adopté une vue neutre à court terme, et pris quelques profits sur cette position.

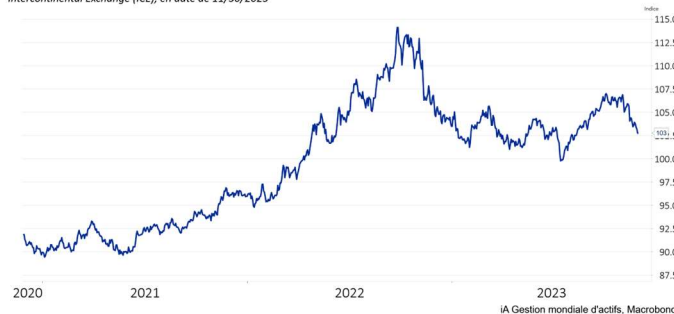
Quant au dollar canadien, le **momentum** s'est rapidement inversé en novembre, tout comme les composantes rapides et moyennes de l'euro. Ce changement de tendance nous a incités à éliminer notre surpondération dans le dollar américain et à adopter une position neutre.

#### Momentum pour certaines devises

Devises	Rapide	Moyen	Lent
CAD/USD	0.49	0.50	0.27
EUR/USD	-0.49	-0.10	-0.49

#### Dollar américain: Indice DXY

Intercontinental Exchange (ICE), en date de 11/30/2023



# Marchés

(Rendement Total, en \$CAD)

En date du 30 Novembre 2023	MAD%	TAD%	AAD%	Δ% 1 an
<b>Équités (devise locale et rendement total)</b>				
S&P 500	9.1%	6.8%	20.8%	13.8%
S&P/TSX composite	7.5%	4.0%	7.5%	2.3%
NASDAQ 100	10.7%	8.4%	45.8%	32.6%
MSCI Monde Net	8.3%	5.5%	18.2%	12.2%
MSCI EAEO Net	5.6%	2.1%	12.9%	9.5%
MSCI Marchés émerg.	6.2%	2.4%	6.9%	4.8%
<b>Matières premières</b>				
Or (\$US)	2.6%	10.2%	11.6%	15.1%
Indice des prix des matières premières (\$US)	-1.8%	-3.4%	-4.5%	-6.1%
Pétrole brut (\$US)	-6.2%	-16.3%	-5.4%	-5.7%
<b>Revenu fixe</b>				
Indice obligataire universel FTSE Canada	4.3%	4.7%	3.2%	1.4%
Indice obligataire global à long terme FTSE Canada	8.5%	8.2%	3.2%	-0.5%
Indice obligataire toutes les sociétés FTSE Canada	3.8%	4.2%	4.9%	3.9%
<b>Devises</b>				
DXY	-3.0%	-2.5%	0.0%	-2.3%
\$US/\$CAD	-2.3%	-0.1%	0.1%	1.1%
\$US/euro	-2.9%	-2.9%	-1.7%	-4.4%
\$US/yen	-2.3%	-0.8%	13.0%	7.3%
\$US/livre sterling	-3.7%	-3.4%	-4.3%	-4.5%

En date du 30 Novembre 2023	MAD%	TAD%	AAD%	Δ% 1 an
<b>Secteurs S&amp;P/TSX</b>				
Finance	10.0%	4.6%	5.6%	-0.3%
Énergie	1.5%	1.5%	9.3%	3.1%
Industrie	4.5%	0.9%	5.0%	-1.0%
Matériaux	4.8%	0.5%	-2.7%	-4.5%
Technologies de l'information	27.4%	19.5%	63.1%	51.3%
Services aux collectivités	7.5%	2.7%	-4.9%	-9.2%
Services de communication	7.2%	6.5%	-3.3%	-7.9%
Consommation de base	1.3%	5.2%	9.2%	7.0%
Consommation discrétionnaire	6.2%	4.1%	7.7%	3.0%
Immobilier	8.2%	1.7%	-1.7%	-4.4%
Santé	3.5%	-9.6%	4.9%	-12.7%
<b>Secteurs S&amp;P 500</b>				
Technologies de l'information	12.7%	12.6%	50.7%	38.0%
Santé	5.2%	1.7%	-3.7%	-5.7%
Consommation discrétionnaire	10.8%	5.8%	33.0%	17.9%
Finance	10.7%	7.8%	4.4%	-1.2%
Services de communication	7.8%	5.7%	47.3%	35.8%
Industrie	8.5%	5.3%	8.6%	5.2%
Consommation de base	3.7%	2.3%	-4.5%	-7.5%
Énergie	-1.6%	-7.6%	-4.6%	-7.6%
Services aux collectivités	4.5%	5.8%	-11.7%	-12.4%
Immobilier	12.3%	9.0%	0.3%	-5.2%
Matériaux	8.1%	4.6%	5.6%	-0.5%



## À propos de iAGMA

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iAGMA est l'un des plus grands gestionnaires d'actifs au Canada, avec plus de 100 milliards de dollars sous gestion pour des mandats institutionnels et de détail. Nous aidons les investisseurs à atteindre leurs objectifs de création de richesse à long terme par des solutions de placement innovantes conçues pour les marchés complexes d'aujourd'hui. Nous nous appuyons sur notre succès historique, soutenons le développement de nos principaux atouts et explorons des moyens innovants pour répondre aux besoins des investisseurs. Nous bâtissons sur notre histoire et innovons pour l'avenir. Nos gestionnaires de portefeuilles expérimentés utilisent une méthodologie de placement propre, ancrée dans l'engagement fédérateur d'iAGMA envers une solide gestion des risques, la rigueur analytique et une approche disciplinée axée sur les processus d'allocation d'actifs et de sélection de titres.

### Bâtir sur nos racines, innover pour l'avenir.

---

**Informations générales** Les informations et les opinions contenues dans ce rapport ont été préparées par iA Gestion mondiale d'actifs. ("iAGMA"). Les opinions, estimations et projections contenues dans ce rapport sont celles de iAGMA à la date de ce rapport et peuvent être modifiées sans préavis. iAGMA s'assure que le contenu rassemblé est issu de sources que nous estimons fiables et contient des informations et des opinions précises et complètes. Cependant, iAGMA ne fait aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, et à cet égard, n'assume aucune responsabilité pour toute erreur ou omission contenue dans ce document et n'accepte aucune responsabilité quelle qu'elle soit pour toute perte résultant de l'utilisation ou de la confiance accordée à ce rapport ou à son contenu. Il n'y a aucune représentation, garantie ou autre assurance que les projections contenues dans ce rapport se réaliseront. Les informations financières pro forma et estimées contenues dans ce rapport, le cas échéant, sont basées sur certaines hypothèses et sur l'analyse des informations disponibles au moment où ces informations ont été préparées, lesquelles hypothèses et analyses peuvent ou non être correctes. Ce rapport ne doit pas être interprété comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre. Le lecteur ne doit pas se fier uniquement à ce rapport pour évaluer s'il doit ou non acheter ou vendre des titres de la société concernée. Il doit déterminer s'il est adapté à sa situation particulière et en parler à son conseiller financier.