

Brent Joyce, CFA
Stratège en placements

Justin Truong, CFA
Gestionnaire, Stratège en placements

Faits saillants



Publication du Budget fédéral du Canada : déficit record d'environ 354 milliards \$ en 2020, qui devrait diminuer à 155 milliards \$ en 2021, environ 101 milliards \$ de nouvelles dépenses au cours des trois prochaines années.



Le président Biden dévoile son Plan pour les familles américaines de 1,8 billion \$ US, proposant que les particuliers fortunés et que les sociétés en financent le coût.



Les actions américaines reprennent leur place de chef de file du marché mondial grâce au rebond des actions technologiques et à la réouverture plus rapide de l'économie américaine que beaucoup d'autres.



Les bénéfices des sociétés du premier trimestre de 2021 surpassent nettement les attentes, poussant les actions à la hausse.

Sommaire du marché

Les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi leur progression en avril, la plupart des principaux indices atteignant de nouveaux sommets historiques. Les bénéfices des sociétés du premier trimestre surpassent les estimations des analystes par une des plus importantes marges à ce jour. La hausse des actions ne s'est pas fait attendre, se produisant avant la plupart des annonces relatives aux bénéfices. Aux É.-U., la vaccination continue de s'accélérer, permettant à la plus importante économie mondiale de procéder à une réouverture complète dans certains États. On ne peut pas en dire autant pour le reste du monde, alors que les cas sur la planète ont de beaucoup augmenté. L'Inde est devenue le nouvel épice de la COVID-19, où s'y trouve un nouveau cas sur trois. La consolidation des taux obligataires nord-américains a constitué un catalyseur crucial de la récente poussée des marchés boursiers à la suite de la hausse vertigineuse au premier trimestre (voir le Graphique en tête d'affiche pour plus de détails).

Les produits de base ont continué de progresser sous l'impulsion des perturbations à l'échelle des chaînes d'approvisionnement mondiales. Le prix du pétrole brut est soutenu par des révisions à la hausse des perspectives en matière de demande. Les prix du cuivre (un baromètre de l'activité économique mondiale) ont bondi à leur plus haut niveau depuis près de 10 ans alors que plus de pays dévoilent leurs cibles climatiques ambitieuses (le cuivre entrant dans la fabrication de véhicules électriques et d'autres technologies axées sur le climat). Au Canada, le budget fédéral a révélé un déficit budgétaire record pour 2020 d'environ 354 milliards \$ (16,5 % du PIB). L'objectif est de couper ce chiffre en deux cette année tout en procédant à de nouvelles dépenses de 101 milliards \$ au cours des trois prochaines années. Ce ne sont que quelques-uns des facteurs qui attisent les craintes d'inflation. Bien que les mesures fondées sur le marché des attentes en matière d'inflation ont légèrement augmenté en avril, elles se sont plus ou moins stabilisées. Plus important encore, la Réserve fédérale américaine (la Fed) continue de repousser du revers de la main les préoccupations en matière d'inflation.

Titres à revenu fixe canadiens	Niveau	Mois	CA
Indice obligataire universel FTSE Canada	1 160	0,1 %	-5,0 %
Indice des obligations de sociétés FTSE Canada	1 348	0,0 %	-3,5 %
Indice Bloomberg Canada High Yield	163	0,8 %	3,2 %
Actions mondiales	Niveau	Mois	CA
Indice composé S&PTSX	19 108	2,2 %	9,6 %
S&P/TSX petites cap.	745	4,1 %	13,7 %
S&P 500	4 181	5,2 %	11,3 %
Indice NASDAQ	13 963	5,4 %	8,3 %
Russell 2000	2 266	2,1 %	14,8 %
FTSE 100 du R.-U.	6 970	3,8 %	7,9 %
Euro Stoxx 50	3 975	1,4 %	11,9 %
Nikkei 225	28 813	-1,3 %	5,0 %
MSCI China (USD)	109	1,3 %	0,9 %
MSCI ME (USD)	1 348	2,4 %	4,4 %
Produits de base, devises	Niveau	Mois	CA
\$ CA	0,814 \$	2,2 %	3,6 %
Indice dollar amér.	91,28	-2,1 %	1,5 %
Pétrole (West Texas)	63,58 \$	7,5 %	31,0 %
Gaz naturel	2,93 \$	9,9 %	12,3 %
Or	1 769 \$	3,6 %	-6,8 %
Cuivre	4,47 \$	11,7 %	26,7 %
Taux d'intérêt canadiens	Niveau	Mois	CA
Bon du Trésor à 3 mois	0,11	2	5
Obl. du gouv. du Canada à 2 ans	0,30	8	10
Obl. du gouv. du Canada à 10 ans	1,54	-1	87
Obl. du gouv. du Canada à 30 ans	2,08	10	87
Rendements sectoriels canadiens	Mois	CA	
Énergie	2,4 %	21,6 %	
Matériaux	5,5 %	-2,1 %	
Industrie	-1,8 %	4,4 %	
Biens de cons. disc.	5,1 %	17,6 %	
Tech. de l'inf.	3,8 %	2,7 %	
Soins de santé	-9,3 %	25,0 %	
Finance	2,4 %	15,5 %	
Biens de cons. de base	0,0 %	2,2 %	
Serv. de comm.	3,0 %	8,9 %	
Serv. aux collectivités	-0,6 %	1,8 %	
Immobilier	4,2 %	13,5 %	

Bénéfices du premier trimestre de 2021 – Dans la stratosphère!

Les sociétés sont sur le point de générer un défilé historique de bénéfices trimestriels, ces derniers surpassant des prévisions déjà ambitieuses. Les « dépassements » des bénéfices ont été généralisés (la totalité des 11 secteurs du S&P 500 affichent des résultats supérieurs aux estimations). Les géants de la technologie ont surpassé les chiffres d'affaires estimatifs des analystes par une marge d'une ampleur encore jamais vue pour un trimestre. Les banques américaines ont causé une surprise à la hausse en raison de la vigueur des activités des marchés financiers et des liquidités de retour en force dans les bénéfices grâce à la contrepassation des importantes provisions pour pertes dans les bilans. Il n'y a pas qu'aux É.-U. que des résultats meilleurs que prévu ont été générés. En voici un sommaire :

- **É.-U.** : 86 % des sociétés du S&P 500 ont surpassé les estimations, la croissance est d'un énorme 57 % sur 12 mois, avec une surprise positive de 25 %.
- **Europe** : 74 % des sociétés du Stoxx 600 ont surpassé les estimations, la croissance est de 41 % sur 12 mois, avec une surprise positive de 18 %.
- **Japon** : 55 % des sociétés du Topix ont surpassé les estimations, et la croissance est de 10 % sur 12 mois.

Effectivement, le taux de croissance inhabituellement élevé découle en partie des effets de base significatifs de la fermeture économique mondiale de l'année dernière. Toutefois, cela ne devrait pas miner la force de la résilience des sociétés à la lumière du contexte économique morose et teinté d'incertitude auquel elles ont été confrontées. Il existe toujours un niveau élevé d'incertitude quant à l'avenir, et la barre est maintenant plus élevée. D'autres surprises à l'égard des bénéfices devraient être plus rares, mais le maintien par les sociétés de résultats supérieurs aux attentes constitue probablement un prérequis pour la hausse des marchés.

La Banque du Canada appuie sur les freins; la Réserve fédérale américaine reste sur la voie rapide

Comme prévu, la Banque du Canada (BdC) n'a apporté aucun changement à son taux de financement à un jour (0,25 %), et a procédé à une réduction de la taille de son programme d'achats d'actifs hebdomadaires (AQ) depuis 4 milliards \$ par semaine à 3 milliards \$. Cette surprise est survenue alors que la BdC a devancé ses perspectives à l'égard d'une première hausse potentielle du taux directeur depuis le premier trimestre de 2023 au deuxième semestre de 2022. Les récentes améliorations au sein du marché de l'emploi et le marché de l'habitation en surchauffe ont probablement joué un rôle dans la décision de la Banque. Toutefois, l'amélioration des prévisions en matière de PIB, qui refermera l'écart de production au quatrième trimestre de 2022, est au cœur de cette décision. Les mesures de réduction, et maintenant, le changement de l'échéancier pour une hausse potentielle ont exercé des pressions à la hausse sur les taux obligataires à court terme et, par conséquent, sur le huard. (Pour plus de renseignements, lisez notre récente [Mise à jour sur le dollar canadien](#) et les plus récentes

perspectives de l'économiste en chef de Mackenzie, Todd Mattina : [Canadiens, gardez un œil sur la Fed](#))

La Réserve fédérale américaine (la Fed) a de manière unanime décidé de n'apporter aucun changement à sa politique monétaire. Toutefois, elle a admis et pris acte de la récente vigueur de l'économie. Le président M. Powell a une fois de plus reconnu que des pressions inflationnistes pointent à l'horizon, mais s'attend à ce qu'elles soient temporaires. Cette opinion s'oppose à la multitude de récits anecdotiques de plusieurs grandes sociétés de produits de consommation. P&G, Coca-Cola, General Mills et Kimberly-Clark ont annoncé qu'elles rehausseraient leurs prix afin de contrebalancer l'augmentation des coûts des produits de base et du transport en raison du goulot d'étranglement au sein des chaînes d'approvisionnement mondiales. De plus, il y a eu une légère hausse des salaires auparavant faibles. Le plus récent indice du coût de l'emploi (ICE) du Bureau of Labor Statistics a enregistré sa plus forte augmentation sur trois mois en 15 ans, en hausse de 0,9 %, ou 3,7 % en termes annualisés. Cela est important parce que les projections de la Fed en matière d'inflation font en sorte que les hausses des salaires ne sont que modestes. Si les salaires continuent d'augmenter davantage que ce qui est attendu, cela sera pris en compte dans les calculs de l'inflation de la Fed, et cette dernière pourrait être forcée d'agir plus tôt que prévu. Des membres de la Fed ont déjà commencé à exprimer leurs préoccupations, comme le président de la Fed de Dallas, M. Kaplan, qui a déclaré qu'il est d'avis qu'il est temps d'entamer les discussions à l'égard d'une réduction du soutien.

Le président Biden dévoile son troisième plan de mesures de relance; les sociétés et les particuliers bien nantis ramasseront la facture.

La fête des dépenses budgétaire n'a pas encore pris fin. S'ajoutant au *Plan de sauvetage américain* (1,9 billion \$ US) déjà adopté et au *Plan sur les emplois américains* (environ 2 billions \$ US) récemment annoncé, le président Biden a présenté son *Plan pour les familles américaines* lors de son premier discours au Congrès. Ce projet de loi mettra l'accent sur les investissements dans l'éducation, les soins aux enfants et les congés parentaux payés, haussant le montant total de nouvelles dépenses budgétaires potentielles à près de 4 billions \$ US. Une fois de plus, le projet de loi sera confronté à une forte opposition par le Congrès (aucun républicain n'a voté en faveur du Plan de sauvetage américain).

Le *Plan pour les familles américaines* prévoit que les sociétés et les particuliers fortunés financeront la facture. Le taux d'imposition sur les gains en capital des particuliers fortunés devrait, selon les rumeurs, être presque doublé à 39,6 %, alors que la proposition prévoira une augmentation du taux d'imposition des sociétés, passant de 21 % à 28 %. Bien que largement annoncée pendant la campagne électorale, l'idée d'une augmentation des impôts n'a pas été bien accueillie par

les marchés boursiers. Les marchés ont chancelé pendant la deuxième moitié du mois, ramenés à la dure réalité que la fête budgétaire a un prix.

que les homologues de la Banque du Canada ne suivront pas son exemple en matière de réduction avant longtemps.

Graphique en tête d'affiche : Taux obligataires – Pas si vite



La hausse des taux obligataires a pris une pause en avril. La résurgence des cas de COVID à l'échelle mondiale menace de repousser l'échéancier de la réouverture de plusieurs grandes économies. Le temps d'arrêt affiché par le rythme torride de hausse des taux obligataires est bien accueilli par les investisseurs dans des titres à revenu fixe qui ont encaissé des coups au début de l'année. Si les taux avaient maintenu leur rythme de hausse du premier trimestre, ils auraient été sur la voie d'atteindre 2 % et plus. Nous nous attendons à ce que les taux obligataires reprennent leur hausse, mais à un rythme plus lent, et cela rendra les choses plus faciles pour les investisseurs. La pause au sein du marché obligataire a pavé la voie vers un regain des actions de sociétés technologiques à très forte croissance ayant cédé le terrain aux actions cycliques au cours des derniers mois. Les actions de croissance ont arraché leur premier gain par rapport à leurs contreparties de valeur depuis janvier, le mois où les taux ont commencé à grimper. À l'avenir, il sera essentiel de surveiller le changement de ton des banques centrales mondiales. À ce jour, il semble

Les placements dans les fonds communs et les FNB peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. 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 dans des produits de placement qui cherchent à reproduire un indice.

Le présent document contient de l'information prospective fondée sur des prévisions d'événements futurs en date du 30 avril 2021. La Corporation Financière Mackenzie ne mettra pas nécessairement à jour cette information pour tenir compte des changements survenus après cette date. Les énoncés prospectifs n'offrent aucune garantie de rendement futur 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'en assurer l'exactitude et l'exhaustivité, nous n'assumons aucune responsabilité quant à son utilisation.