

Dans cette édition :

- **Les investisseurs sont très optimistes et poussent les actions**
- **L'atterrissage en douceur de l'économie sème l'espoir**
- **L'intelligence artificielle est un sujet chaud**

Très chers amis,

Au Canada et ailleurs aux quatre coins du globe, la première moitié de l'année 2024 se termine de façon assez positive pour les actions. Un atterrissage en douceur de l'économie semble devenir une évidence pour la majorité des investisseurs. Cela a permis de propulser plusieurs indices vers de nouveaux sommets historiques aux États-Unis et ce, jour après jour. C'est le cas pour le S&P 500 et le NASDAQ qui ne cessent de surprendre avec l'engouement inébranlable pour la technologie et l'intelligence artificielle. Dans un marché haussier, les mauvaises nouvelles sont vues comme de bonnes nouvelles. C'est clairement le cas en ce moment. Le VIX, parfois qualifié d'indice de la peur, est à son plus bas niveau des cinq dernières années. La peur de rater quelque chose en bourse a pris le dessus sur la peur de perdre ou de payer trop cher pour des actions.

	Fermeture 28-Jun-24	Variation** Trimestre	2024
Indices boursiers (% en \$C)			
S&P/TSX	21,876	-1.3%	4.4%
S&P 500	5,460	5.0%	18.2%
MSCI EAEO*	2,315	-0.3%	6.9%
Devises			
\$CAN (\$US/\$C)	0.7310	-1.0%	-3.2%
Euro (\$US/EUR)	1.0715	-0.7%	-2.9%
Matières premières (\$US)			
Pétrole (WTI) \$	82.83	-1.3%	15.2%
Or \$	2,326	5.1%	12.6%
Indice de volatilité			
VIX	12.44	-0.57	-0.01

* Indice MSCI Europe, Australasie et Extrême-Orient (\$US)

** Variations exprimées en \$C pour les indices boursiers.

Est-ce la peur de manquer le bateau qui a permis à Nvidia de devenir l'entreprise la plus valorisée au monde? Le fabricant de puces, largement utilisées dans le domaine de l'IA, atteignait 3 300 milliards de dollars (US) le 18 juin dernier. Chez Nvidia, on croit que l'IA générative transforme véritablement le monde des affaires et nous ne serions qu'au début. Alors que Nvidia semble se positionner comme un fournisseur de premier plan pour les puces qui serviront à bâtir la colonne vertébrale de l'infrastructure soutenant le développement de IA, il n'est pas encore clair comment les autres entreprises sauront rentabiliser leurs investissements massifs. Néanmoins, la fièvre de l'IA a propulsé à la hausse de façon généralisée tout un groupe de titres qui y sont reliés de près ou de loin. Conséquemment, plusieurs titres ont maintenant atteint des niveaux de valorisation très élevés à notre avis. Les attentes des investisseurs, comme cela s'est produit dans le passé pour d'autres innovations, sont démesurées. Il y a donc risque que les titres des sociétés n'atteignant pas la perfection subissent des corrections même avec de bons résultats.

Malgré un second trimestre couci-couça au Canada, les secteurs de l'énergie et des ressources naturelles continuent de fournir du leadership grâce à des données manufacturières encourageantes à l'échelle mondiale. Le redémarrage des usines en Asie aide ces entreprises à bien performer. Le prix du pétrole, de l'or et du cuivre, utilisé pour la fabrication des câbles aux téléviseurs, étaient en hausse de 15%, 13% et 12% sur six mois. L'indice torontois termine le semestre avec un gain de 4,4%, mais en baisse de 1,3% au 2^e trimestre.

La valorisation aux antipodes

La nouvelle mesure fiscale sur le gain capital de Justin Trudeau est entrée en vigueur le 25 juin. Cela enlèvera un peu de pression sur les actions canadiennes. Le S&P/TSX se négocie à 13,9 fois les profits prévus sur les 12 prochains mois,

sous sa moyenne historique de 14,5x. C'est un autre atout pour le marché canadien. C'est différent au sud de la frontière. La ratio cours-bénéfices du S&P 500 est en zone de forte surévaluation. À 21,5 fois les bénéfices prévisionnels, le S&P est très cher. Sachant que le niveau moyen est de 15,7x depuis 1985. L'indice a été tiré à la hausse par les grandes sociétés technos. Ce secteur à forte croissance se négocie à plus de 30x les profits anticipés. Sans les « Sept Magnifiques », les 493 autres actions n'auraient même pas connu de croissance des profits depuis le T4-2022. Or, la folie de l'IA et des TI n'est pas soutenable. Une pause en bourse serait saine. Heureusement, l'annonce des résultats du T2-2024 sera la première hausse du « S&P 493 » en cinq trimestres selon le consensus. Les attentes sont à 10,6% pour l'indice complet et à 7,3% pour le S&P/TSX.

	T1 (R) 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	Année 2024	Année 2025	C/B prév.
Croissance des bénéfices (année sur année) et ratio cours-bénéfices prévisionnels							
S&P/TSX	10.6%	7.3%	4.5%	5.7%	6.5%	13.6%	13.9
S&P 500	8.1%	10.6%	8.6%	15.0%	10.6%	14.6%	21.5

* Bénéfices par action (BPA) des indices (R : réalisés).

L'inflation et les taux d'intérêts

Du côté de l'inflation et des taux d'intérêts, on peut considérer que dans cette première moitié d'année, l'économie est passée vers un mode où les pressions inflationnistes se retirent graduellement ce qui permettra un processus de baisse graduelle des taux directeurs. Bien que la création d'emploi soit encore forte, la pression sur le marché de l'emploi est en train de recéder. Le taux de chômage commence à augmenter légèrement et les travailleurs doivent patienter plus longtemps avant de se retrouver un emploi, particulièrement chez les jeunes. Aussi, la croissance des salaires et le taux de changement d'emploi ont beaucoup baissé.

La force de l'économie américaine a permis à la Fed d'être patiente jusqu'ici dans sa politique restrictive, mais on sent que les forces inflationnistes de 2022-23 se sont grandement amoindries. Il s'agit maintenant de garder le cap vers les cibles traditionnelles d'inflation tout en évitant de provoquer une récession. D'ailleurs, les banques centrales du Canada et de l'Europe, avec des économies moins fortes que celle des É-U, ont déjà diminué leur taux au début de juin dernier et annoncé que d'autres réductions pourraient suivre au fur et à mesure que la victoire contre l'inflation se confirme. Plus au sud, nous croyons que la Fed se dirige vers une première baisse en septembre. Bien qu'elle ne veuille pas lâcher trop de lest tant que le retour vers sa cible de 2% ne soit assuré, la Fed ne voudra probablement pas prendre de décision pendant la campagne présidentielle. Par conséquent, nous croyons que le scénario d'une baisse en septembre suivie d'une deuxième en décembre est le plus plausible.

Conclusions et perspectives

Les actions canadiennes et mondiales ne sont pas en zone de forte surévaluation comme aux États-Unis. Nous avons vu tout récemment Apple, Microsoft et Nvidia s'échanger le titre de plus grande capitalisation au monde, excédant chacune le PIB du Canada, de l'Italie ou de la France. Il est primordial d'éviter de payer trop cher pour des actions, entre autres parmi les titres technos. Ces derniers jours, le discours de M. Powell, le rapport de l'IPC faible et les faux pas de M. Biden ont peut-être créé les petites secousses qui ont commencé à apparaître pour les titres dits de « croissance ». La peur de subir une vraie baisse en bourse peut revenir vite si les investisseurs, qui ont des attentes démesurées pour l'IA et la techno, sont déçus. La récente tentative d'assassiner Donald Trump nous montre à quel point le monde est polarisé et évolue vite.