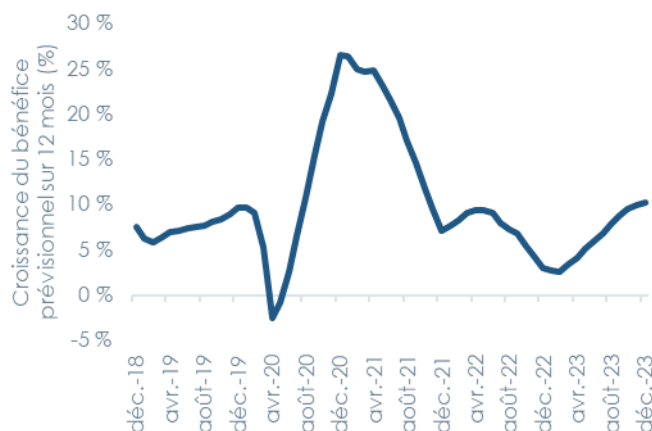
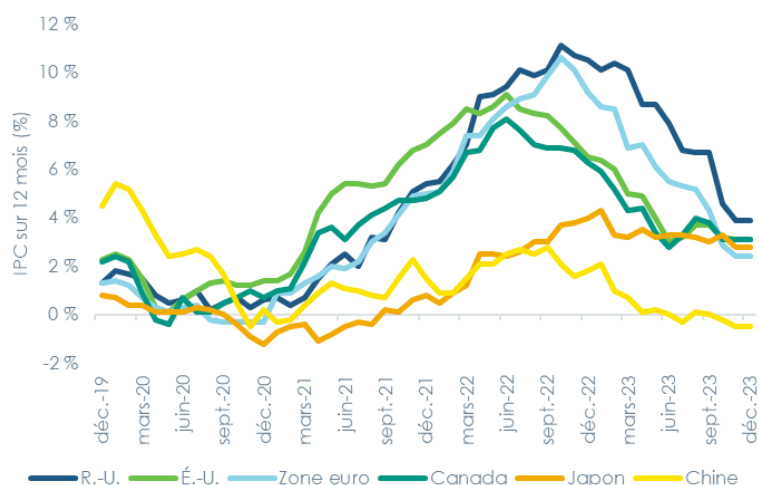


Dans la mire

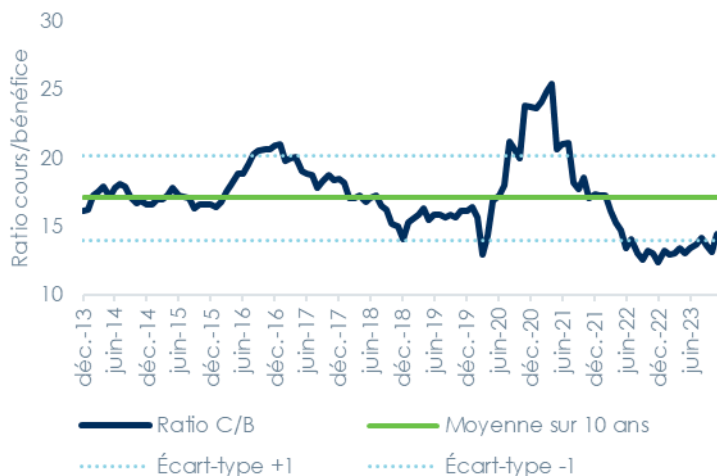
- L'année 2023 a été marquée par une série d'événements contrastants qui ont influencé les marchés financiers mondiaux. D'une part, les signes de plafonnement des taux d'intérêt, la stabilisation de l'inflation, l'espoir d'un atterrissage en douceur de l'économie, la croissance supérieure aux attentes des bénéfices des sociétés et la poussée des valeurs technologiques à grande capitalisation ont alimenté l'appétit pour le risque des investisseurs. D'autre part, les pressions inflationnistes et la hausse du coût d'emprunt ont continué de faire obstacle à la croissance économique mondiale. Malgré tout, l'économie américaine s'est montrée résiliente, enregistrant un taux de croissance annualisé de 4,9 % au troisième trimestre, grâce aux fortes dépenses de consommation, aux mesures de relance du gouvernement et à l'accumulation des stocks. L'économie chinoise, par contre, a montré des signes de faiblesse; l'effondrement du secteur de l'immobilier et l'affaiblissement de la reprise post-pandémique ont plombé la croissance.
- La diminution persistante de l'inflation et les indicateurs économiques divergents ont aussi soutenu les marchés obligataires. Le taux des effets du Trésor a chuté vers la fin de l'année, ce qui a fait augmenter les cours obligataires, car les investisseurs s'attendaient de plus en plus à la fin du cycle de resserrement de la politique monétaire et à des baisses de taux d'intérêt en 2024. Les obligations de sociétés de qualité et à rendement élevé ont aussi obtenu des rendements positifs, profitant des faibles taux de défaillance des entreprises et de l'appétit des investisseurs avides de rendement.
- Les sociétés à grande capitalisation aux États-Unis et en Europe ont contribué à la hausse des marchés boursiers mondiaux. Aux États-Unis, les gains étaient surtout concentrés dans les géants technologiques comme Nvidia, qui a tiré parti des perspectives de bénéfices optimistes que procure l'évolution de l'intelligence artificielle (IA). Les investisseurs européens ont privilégié les entreprises des secteurs des technologies de l'information, des soins de santé et de la consommation, qui ont démontré une croissance des bénéfices résiliente et qui disposent de bons avantages concurrentiels. Même si les gains des marchés boursiers sont provenus principalement de quelques secteurs pendant la majeure partie de 2023, la reprise s'est étendue aux autres secteurs vers la fin de l'année.
- Sur le plan sectoriel, dans l'indice MSCI Monde tous pays, la consommation discrétionnaire et l'industrie ont suivi la poussée des technologies de l'information et des services de communication. Les produits financiers et les matériaux ont également progressé dans l'expectative d'une reprise potentielle de l'activité économique. Du point de vue des styles de placement*, la croissance a dominé sur le marché américain, mais la valeur a tenu le haut du pavé au Japon, en Europe et en Asie-Pacifique excluant le Japon.

L'inflation mondiale a chuté et les attentes en matière de bénéfices prévisionnels ont augmenté, ce qui a avantaagé les actions mondiales.



Source : Refinitiv DataStream, au 31 décembre 2023. Attentes en matière de bénéfices prévisionnels pour l'indice MSCI Monde tous pays. * Les données sur le rendement des styles proviennent des indices MSCI nationaux et régionaux.

Les actions se négocient à escompte par rapport à leur évaluation à long terme.



Sources : Bloomberg et indice composé S&P/TSX, au 31 décembre 2023.

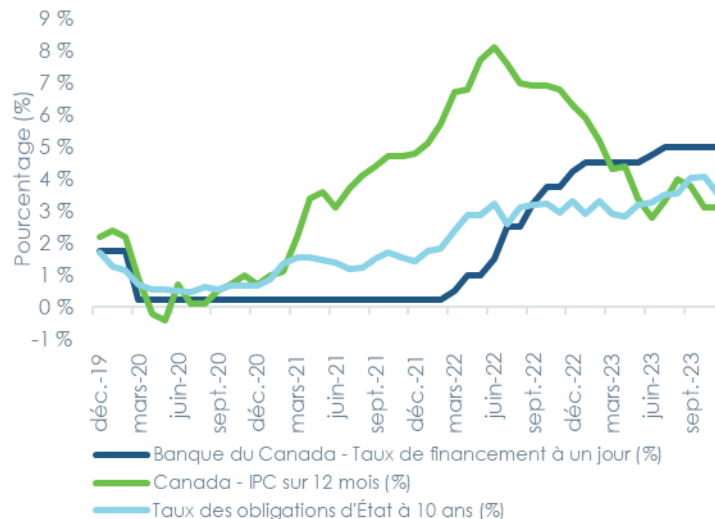
Composer avec la croissance pendant une année volatile.

Les actions canadiennes ont clôturé cette année volatile en hausse, grâce aux gains substantiels des secteurs des technologies de l'information, des produits financiers et de l'industrie. L'indice composé S&P/TSX s'est négocié en deçà de son ratio cours/bénéfice moyen sur 10 ans en raison des prévisions de croissance des bénéfices plutôt modérées. Les taux d'intérêt plus élevés, les perspectives de croissance économique nationale et mondiale plus faibles et les risques géopolitiques ont miné la confiance des investisseurs. Néanmoins, il y a eu un nombre considérable d'occasions de placement dans plusieurs secteurs de l'économie et plusieurs entreprises ont enregistré une croissance plus forte que prévu.

Le rendement du marché boursier canadien a été propulsé par la montée en puissance des titres technologiques, en particulier ceux des sociétés Shopify, Constellation Software et CGI. Ces entreprises ont profité de facteurs intrinsèques tels qu'une croissance des bénéfices supérieure aux attentes et l'enthousiasme généralisé suscité par les progrès de l'IA.

Les entreprises du secteur des produits financiers canadiens ont aussi clôturé la période visée en hausse et le sous-secteur des produits financiers diversifiés a obtenu un meilleur rendement que celui des banques. La plupart des grandes banques canadiennes ont subi des pressions en raison des craintes d'une détérioration de la qualité des conditions de crédit, liées au marché de l'habitation difficile et à l'augmentation des exigences de fonds propres. Par contre, les sociétés de produits financiers diversifiés se sont mieux comportées

Resserrement de la politique monétaire et inflation en baisse.



Source : Bloomberg, au 31 décembre 2023.

grâce à des facteurs propres à certaines sociétés, notamment les rachats d'actions et les prévisions de croissance favorables. Les entreprises des secteurs de l'industrie, des produits de première nécessité et de la consommation discrétionnaire ont également contribué aux gains dans leur ensemble.

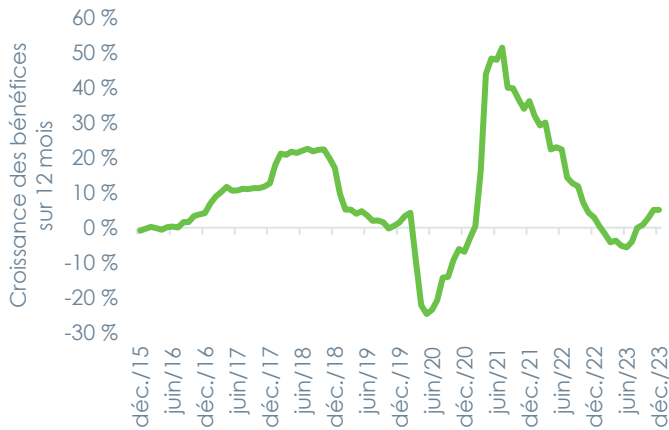
Redressement des obligations au dernier trimestre.

Les obligations canadiennes de qualité ont clôturé en hausse grâce aux gains substantiels enregistrés à la fin de l'année, alors que les investisseurs anticipaient une modération soutenue de l'inflation et des baisses de taux d'intérêt, ce qui leur a redonné confiance. L'indice des obligations universelles FTSE Canada, indice de référence des obligations canadiennes de qualité, a bondi de 6,7 % pour l'année; le taux des titres de l'indice est passé de 4,3 % à la fin de 2022 à 3,9 % à la fin de 2023.

Croissance économique plus faible et taux encore élevés.

L'économie canadienne s'est étonnamment contractée au taux annualisé de 1,1 % au troisième trimestre de 2023, mais devrait terminer le quatrième trimestre et l'année en légère progression. Lorsqu'elle a annoncé sa décision de laisser son taux directeur à 5,0 %, lequel demeure inchangé depuis sa dernière hausse de taux en juillet, la Banque du Canada a indiqué que les dépenses de consommation avaient ralenti et que les pressions exercées sur les prix avaient diminué, ce qui prouve que le resserrement de la politique monétaire a été efficace, du moins jusqu'ici, pour lutter contre l'inflation.

Croissance des bénéfices du S&P 500 sur 12 mois.



Source : Bloomberg, prévisions de croissance des bénéfices sur 12 mois, 31 décembre 2023.

Les actions américaines ont gagné du terrain.

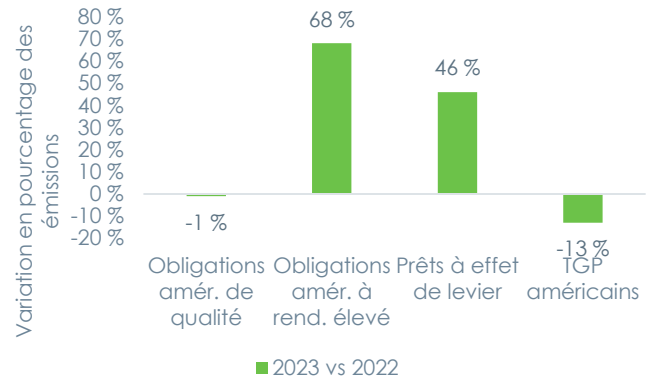
Les actions américaines ont terminé une année mouvementée en forte hausse. Les organismes de réglementation ont réagi rapidement à l'effondrement de certaines banques régionales au premier trimestre, ce qui a ravivé la confiance des investisseurs. Pendant la majeure partie de l'année, les perspectives incertaines en matière d'inflation et, par conséquent, la trajectoire des taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine (Fed), ainsi que les événements géopolitiques ont attisé la volatilité. Le resserrement de la politique monétaire a largement contribué à la volatilité, car les investisseurs craignaient que les entreprises fortement endettées éprouvent des difficultés et aient du mal à refinancer leur dette.

Malgré tout, les investisseurs sont parvenus à surmonter les craintes de récession en raison des statistiques économiques plus encourageantes que prévu, et tout semblait indiquer que les cycles de hausses de taux des banques centrales tiraient à leur fin.

Les perspectives de bénéfices reluisantes en lien avec l'évolution de l'IA ont contribué à l'envolée des grandes capitalisations technologiques et des sociétés des secteurs des technologies de l'information, des services de communication et de la consommation discrétionnaire qui gravitent autour d'elles. Microsoft, Apple, Amazon et Nvidia ont été parmi les principaux bénéficiaires des gains liés à l'IA. Les secteurs cycliques, tels que l'industrie, les matériaux et les produits financiers, ont progressé grâce à une forte remontée au dernier trimestre. Le secteur de l'énergie a terminé l'année en baisse en raison de la chute des prix du pétrole et du gaz. Les services collectifs ont reculé, parce que les investisseurs doutaient que les entreprises lourdement endettées parviennent à supporter l'augmentation du coût du capital.

Au chapitre des styles de placement aux États-Unis, la croissance a surclassé la valeur, alors que dans les

Les émissions d'obligations à rendement élevé et de prêts à effet de levier ont augmenté par rapport à 2022.



Source : JP Morgan, 21 décembre 2023. TGP = titres garantis par des prêts

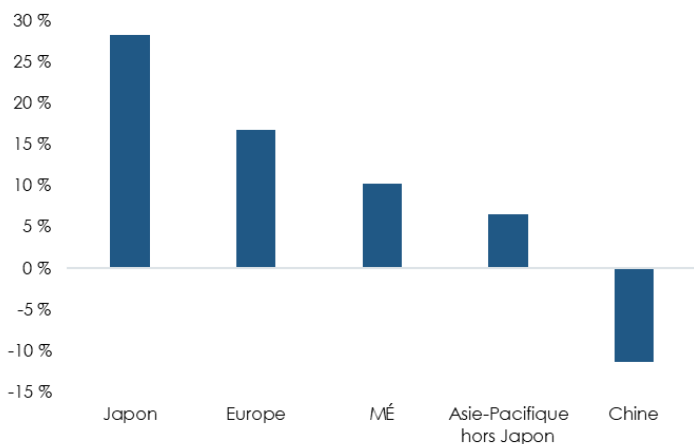
autres grands marchés développés, ce fut le contraire. Les rachats d'actions sont parmi les facteurs qui ont le plus contribué aux gains.

Les détenteurs d'obligations se heurtent à un mur d'inquiétudes.

Du côté des titres à revenu fixe, les obligations de sociétés américaines à rendement élevé et convertibles ont obtenu de meilleurs rendements que les indices des obligations américaines de qualité et des effets du Trésor américain en 2023. L'indice des « anges déchus » (indice ICE BofA U.S. Fallen Angel High Yield), c'est-à-dire les obligations qui ont perdu leur notation de titres de créance de qualité, figure parmi les indices obligataires les plus performants grâce aux taux de rendement attrayants de ces dernières, au faible taux de défaillance et à la demande des investisseurs en quête de revenu. Compte tenu de la demande, les émissions d'obligations à rendement élevé et de prêts à effet de levier ont augmenté par rapport à 2022.

Avant de clôturer l'année à 3,9 %, le taux des effets du Trésor américain à 10 ans (instrument clé sur les marchés financiers) s'est hissé à 5,0 % le 19 octobre 2023, lorsque les dirigeants de la Fed ont signalé que d'autres hausses de taux pourraient être nécessaires et que la Fed voulait « agir prudemment » dans ses efforts pour contenir la hausse de l'inflation. Puis, le taux d'inflation a continué de baisser, selon l'IPC et l'indice des dépenses de consommation personnelle, mesure de prédilection de la Fed, ce qui a envoyé le signal que la Fed pourrait décider de ne pas relever les taux d'intérêt et, selon certains analystes, pourrait même les abaisser en 2024. Les plus récents rapports, qui font état d'un ralentissement généralisé de l'activité économique aux États-Unis, ont également contribué aux gains des marchés obligataires et accentué les pressions à la baisse sur les taux obligataires.

Les actions japonaises et européennes se sont envolées, tandis que les actions chinoises ont tiré de l'arrière.



Source : Refinitiv DataStream, au 31 décembre 2023. MÉ = marchés émergents. En dollars américains. Rendement du marché boursier japonais en monnaie locale.

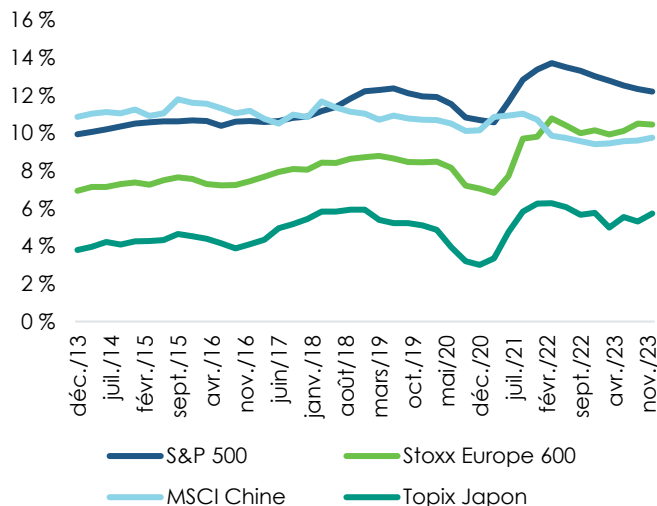
Le Japon et l'Europe ont surclassé les marchés émergents et la Chine.

La diminution des risques de perte par suite de la stabilisation de l'inflation, le plafonnement des taux d'intérêt dans les économies de la zone euro et l'optimisme persistant quant aux perspectives de bénéfices des sociétés ont donné lieu à une reprise des marchés boursiers au quatrième trimestre. En outre, la plupart des marchés mondiaux se sont négociés à escompte par rapport aux valorisations du marché boursier américain, ce qui, combiné à la perception que les taux d'intérêt avaient culminé, a accentué les rendements boursiers.

Comparativement aux maigres bénéfices enregistrés dans le reste du monde, la croissance annuelle des bénéfices des entreprises japonaises a été nettement supérieure aux prévisions de la plupart des analystes, et des rachats plus substantiels que ceux annoncés par certaines sociétés ont rehaussé les rendements. Les réformes des règles de gouvernance d'entreprises qui visent à accroître le rendement offert aux actionnaires et la faiblesse du yen sont parmi les facteurs qui ont contribué à ces gains.

Les cours des actions européennes ont fait un bond dans la foulée des gains appréciables enregistrés par les sociétés des secteurs des technologies de l'information, de l'industrie, des produits financiers et de la consommation discrétionnaire. Plusieurs entreprises, dont ASML et SAP du secteur des technologies de l'information, la société de produits de soins personnels haut de gamme L'Oréal et la compagnie de soins de

Les marges bénéficiaires ne sont pas encore revenues à la normale.



Source : Bloomberg. Données trimestrielles exprimées en points de pourcentage, au 31 décembre 2023.

santé Novo Nordisk ont aussi largement joué en faveur du rendement des marchés boursiers. Les investisseurs ont en partie privilégié ces entreprises pour leur énorme pouvoir d'établissement des prix, leurs marges bénéficiaires élevées et leurs excellentes perspectives de bénéfices.

Les actions de l'Asie-Pacifique hors Japon et des marchés émergents ont terminé l'année en modeste hausse. Leur rendement relatif a été quelque peu limité par le déclin des actions chinoises, qui occupent une place importante dans ces deux indices.

Les statistiques économiques de l'Europe et de la Chine ont déçu.

Sur la scène économique, les sondages sur la confiance des consommateurs et des entreprises en Europe ont dévoilé des signes de faiblesse, et l'indice PMI du secteur manufacturier est demeuré en zone de contraction (soit à moins de 50 points). Par la suite, l'inflation annualisée a diminué, passant d'un pic de 9,2 % en décembre 2022 à 2,4 % en novembre 2023 (selon les dernières informations disponibles). En Chine, les difficultés du secteur de l'immobilier, la détérioration de la confiance des consommateurs et l'incertitude réglementaire ont contribué à la léthargie généralisée de l'économie et au ralentissement de la croissance du PIB. En revanche, les plus petits marchés asiatiques, comme ceux de la Corée du Sud, de Taïwan et de l'Inde, ont prospéré en 2023.

Annexe

Marchés mondiaux (rendements exprimés en dollars canadiens)

Indices	2023	2022	Rendement (%)
Composé S&P/TSX	20 958,44	19 384,92	11,83 %
S&P 500	4 769,83	3 839,50	23,24 %
NASDAQ	15 011,35	10 466,48	41,25 %
DJIA	37 689,54	33 147,25	13,41 %
Russell 2000	2 027,07	1 761,25	14,09 %
FTSE 100	7 733,24	7 451,74	10,89 %
Euro Stoxx 50	4 521,65	3 793,62	24,24 %
Nikkei 225	33 464,17	26 094,50	18,86 %
Hang Seng	17 047,39	19 781,41	-12,70 %
Shanghai Comp.	2 974,94	3 089,26	-6,15 %
MSCI Monde tous pays	727,00	605,38	19,88 %
MSCI MÉ	1 023,74	956,38	7,49 %
Revenu fixe	2023	2022	Rendement (%)
FTSE Canada Uni.	1 121,47	1 051,16	6,69 %
BBG Global Agg.	471,40	445,92	2,88 %
Actions priv. S&P/TSX	1 690,47	1 596,22	5,90 %
Taux de rend. oblig.	2023	2022	Variation (p.b.)
Gouv. du Canada à 10 ans	3,11 %	3,30 %	-0,19
Gouv. des États-Unis à 10 ans	3,88 %	3,87 %	0,01
Gouv. du Canada à 30 ans	3,03 %	3,28 %	-0,24
Gouv. des États-Unis à 30 ans	4,03 %	3,96 %	0,07
Marchandises	2023	2022	Rendement** (%)
Pétrole (\$/baril)	71,65	80,26	-10,73 %
Gaz naturel (\$/million de btu)	2,514	4,475	-43,82 %
Or (\$/once)	2 062,98	1 824,02	13,10 %
Argent (\$/once)	23,7953	23,95	-0,66 %
Cuivre (\$/livre)	3,8905	3,8105	2,10 %
Devises	2023	2022	Rendement* (%)
CAD/USD	0,7551	0,7378	2,34 %
USD/EUR	0,9059	0,9341	-3,02 %
CAD/EUR	0,6838	0,6894	-0,81 %
USD/JPY	141,0400	131,1200	7,57 %
USD/CNY	7,1000	6,8986	2,92 %
USD/MXN	16,972	19,4999	-12,96 %
GBP/CAD	1,6871	1,6395	2,90 %
GBP/USD	1,2731	1,2083	5,36 %

Sources : Bloomberg et Refinitiv. Rendements totaux. * Rendement sous forme de prix. ** Les prix/rendements des marchandises sont exprimés en dollars américains.

Les opinions exprimées sur une société, un titre, une industrie ou un secteur du marché en particulier représentent un point de vue personnel à un moment donné et ne constituent pas nécessairement le point de vue de Fidelity ou d'une autre personne au sein de l'organisation. Ces opinions sont appelées à changer à tout moment en fonction de l'évolution des marchés et d'autres facteurs, et Fidelity décline toute responsabilité en ce qui a trait à la mise à jour de ces points de vue. Ceux-ci ne peuvent être considérés comme des conseils en placement ni comme une indication de l'intention de négociation visant tout Fonds Fidelity, car les décisions de placement relatives à un Fonds Fidelity sont prises en fonction de nombreux facteurs.

Certaines déclarations formulées dans ce commentaire peuvent contenir des énoncés prospectifs de nature prévisionnelle pouvant inclure des termes tels que « prévoit », « anticipe », « a l'intention », « planifie », « croit », « estime » et d'autres expressions semblables ou leurs versions négatives correspondantes. Les énoncés prospectifs s'appuient sur des attentes et prévisions visant des facteurs généraux pertinents liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché, comme les taux d'intérêt, et supposent qu'aucun changement n'est apporté au taux d'imposition en vigueur ni aux autres lois ou législations gouvernementales applicables. Les attentes et les prévisions à l'égard d'événements futurs sont intrinsèquement soumises, entre autres, aux risques et incertitudes parfois imprévisibles, et peuvent, par conséquent, se révéler incorrectes à l'avenir. Les énoncés prospectifs ne sont pas une garantie des rendements futurs, et les événements réels pourraient être substantiellement différents de ceux anticipés ou projetés dans les énoncés prospectifs. Certains éléments importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris, notamment, les facteurs généraux liés à la situation économique, au contexte politique et aux conditions du marché en Amérique du Nord ou ailleurs dans le monde, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et les marchés des capitaux mondiaux, la concurrence commerciale et les catastrophes. Vous devez donc éviter de vous fier indûment aux énoncés prospectifs. En outre, nous n'avons pas l'intention de mettre à jour ces énoncés à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de la concrétisation d'événements futurs ou pour quelque autre raison que ce soit.