

## FAITS SAILLANTS



### La COVID-19 ravage l'économie et les marchés à l'échelle mondiale.

Le confinement généralisé destiné à ralentir la propagation du virus a étouffé l'économie et relancé le chômage. Les ventes massives ont affecté les cours boursiers dans une flambée de volatilité, tandis que même les obligations souffraient d'une dégradation de la liquidité.



### Les pouvoirs publics réagissent avec des mesures de soutien exceptionnelles.

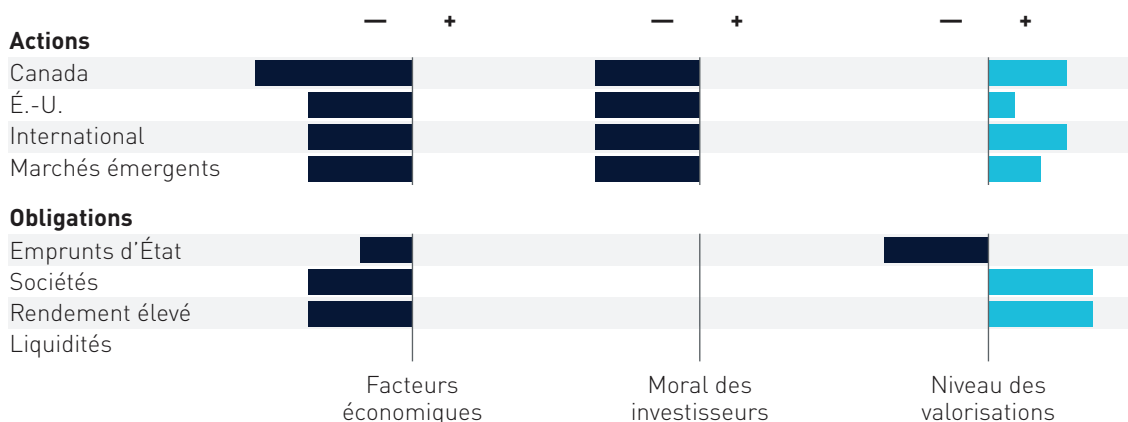
Les banques centrales du Canada et des États-Unis ont abaissé leurs taux d'intérêt à un niveau proche de zéro et ont injecté plus d'un billion de dollars dans le système financier. Leurs gouvernements respectifs ont également annoncé des plans de relance budgétaire représentant environ 10 % du PIB, comme dans de nombreux autres pays déployant des sommes massives pour stabiliser l'économie.



### Le nombre de cas de COVID-19 n'a pas encore atteint le pic.

Les courbes de la Chine, de la Corée du Sud et – espérons-le – de l'Italie, si durement touchée, ont enregistré un point d'inflexion. Celles du Canada et des États-Unis poursuivent pour l'instant leur ascension, mais des mesures ont été prises pour combattre le virus : distanciation sociale, augmentation de la rapidité des tests, accélération de la production de ventilateurs et recherches d'un vaccin.

## SYNTHÈSE DES PERSPECTIVES



Source : Placements NEI. Au 31 mars 2020.

## INDICATEUR DE LA RÉPARTITION



## APERÇU

L'éclosion de la COVID-19 fait des ravages qui ne semblent pas prêts de s'arrêter de sitôt. Dans le but d'« infléchir la courbe », des pans entiers de l'économie mondiale ont été arrêtés dans les faits, puisque la population reste à la maison et que les entreprises ferment. Dans le Suivi des marchés NEI du mois de mars, nous suggérons que la croissance souffrirait lors des deux premiers trimestres 2020, mais que l'activité pouvait rebondir au second semestre. À ce stade, une croissance mondiale nulle pour l'année 2020 constituerait le meilleur scénario plausible.

Alors que les investisseurs s'efforçaient d'analyser l'évolution rapide des événements, les marchés ont enregistré des mouvements d'une amplitude exceptionnelle le mois dernier. Le 12 mars, l'indice S&P 500 a abandonné 26,7 % depuis son sommet inégalé du 19 février, un plongeon d'une intensité sans équivalent qui a mis fin au plus long marché haussier de l'histoire des États-Unis, soit 11 années. Les actions ont touché le fond le 23 mars, avant d'enregistrer un rebond exceptionnel de trois jours à l'issue desquels le Dow Jones Industrial Average a inscrit une hausse de pas moins de 21,3 %. En fonction de l'indice sur lequel nous nous basons, le marché pourrait techniquement avoir déjà commencé une nouvelle séquence de hausse. L'idée procure inévitablement un certain soulagement après un tel océan de pertes, mais sans que l'on puisse se réjouir. Nous ne sommes effectivement pas encore tirés d'affaire.

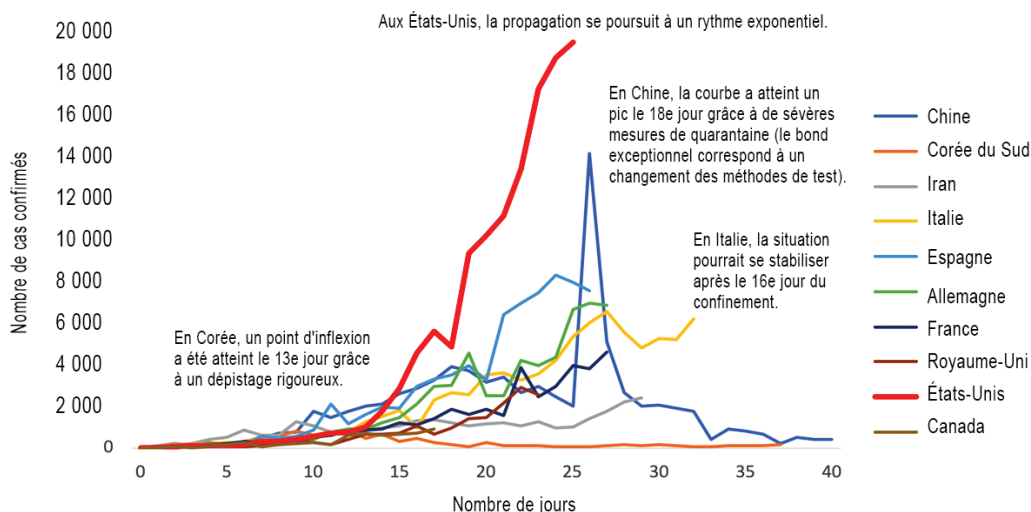
Il y a deux semaines, au cours d'un de nos appels téléphoniques de mise à jour sur les marchés organisés durant la période de la COVID-19, nous avons effectivement énoncé trois conditions pour que les marchés puissent réellement redécoller : 1) des mesures monétaires mondiales 2) des mesures budgétaires mondiales et 3) une inflexion du nombre de nouveaux cas.

Au cours des dernières semaines, des mesures de soutien monétaire et budgétaire sans précédent ont été annoncées dans le monde entier et révèlent que les pouvoirs publics se préparent à faire tout ce qu'il faut pour freiner l'impact économique du virus. Les deux premières conditions sont donc remplies.

En revanche, l'impact économique dans son ensemble dépend de la durée pendant laquelle la population demeurera isolée socialement, le temps que le virus soit endigué. Dans l'attente, les pouvoirs publics doivent soutenir les entreprises, menacées de faillite, ainsi que les ménages placés en isolement. Toute la masse monétaire du monde ne suffira pas à stopper le virus, mais contribuera à créer les conditions d'une reprise économique vigoureuse ensuite.

L'épicentre de la pandémie a glissé vers les États-Unis et, compte tenu des mesures prises jusqu'à présent au sud de la frontière, nous demeurons tous sceptiques sur la capacité des pouvoirs publics américains à contenir le virus avec la même efficacité que les pays d'Asie, ou même d'Europe. En conséquence, nous conservons un positionnement défensif et continuerons de surpondérer les titres à revenu fixe et les liquidités dans nos solutions de répartition de l'actif. Cependant, les valorisations des actifs à risque, tels que les actions et les instruments de crédit, paraissent de plus en plus attrayantes. Les ventes massives créent souvent des occasions de placement pour les gestionnaires actifs qui parviennent à investir dans des sociétés de qualité qui se négocient à des cours abordables.

### Nombre de nouveaux cas quotidiens depuis le 100<sup>e</sup> confirmé



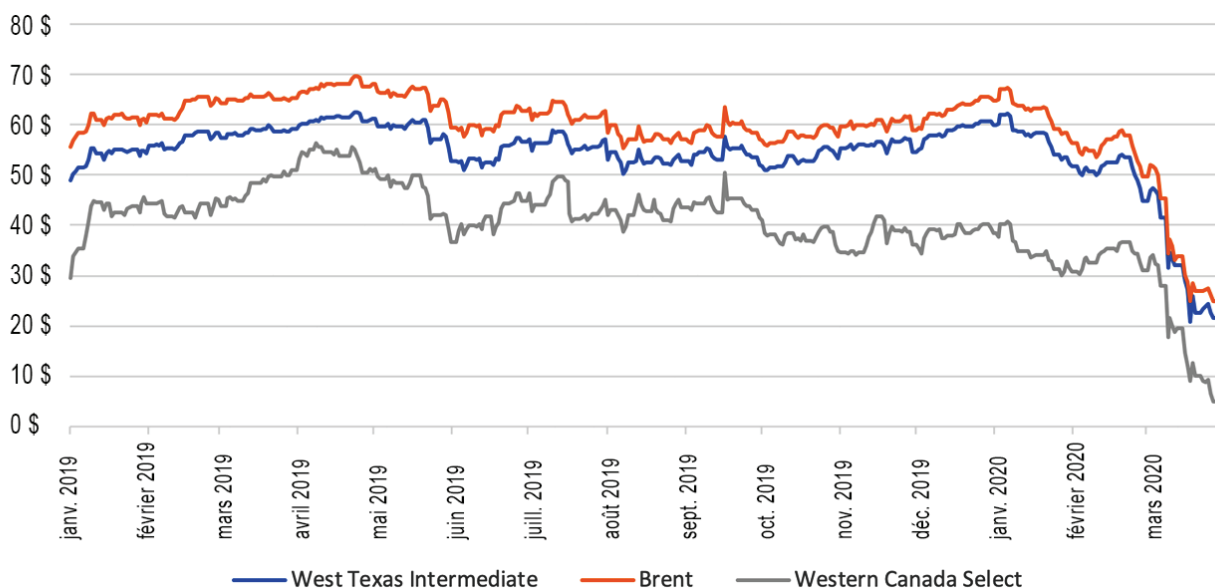
Graphique : Placements NEI. Source des données : <https://www.worldometers.info/coronavirus/>  
Données au 28 mars 2020.

## CANADA

Comme si la pandémie ne suffisait pas, le Canada doit également composer avec une des pires crises pétrolières de son histoire. L'échec des négociations de l'OPEP+ a déclenché une guerre des prix sans pitié entre la Russie et l'Arabie Saoudite. Aucun des deux pays n'a effectivement souhaité réduire davantage sa production afin de contrer la baisse des prix provoquée par la chute de la demande mondiale de pétrole, abandonnant au contraire l'un et l'autre leurs limites précédentes pour ouvrir les vannes au maximum. La décision vise probablement aussi à ruiner les entreprises américaines de production de schiste qui inondent les marchés depuis 2014.

Le Canada souffre de la situation et son secteur énergétique en paie le prix. Le coût de revient du pétrole issu de l'exploitation des sables bitumineux canadiens se situe parmi les plus élevés au monde, la Russie et l'Arabie Saoudite ont donc les moyens d'alimenter le marché en excès pendant encore un certain temps. Notre production se vend d'ailleurs actuellement environ 5 \$ US le baril de Western Canada Select, compte tenu d'un escompte de 15 \$ US par rapport au West Texas Intermediate, soit moins que son coût de transport.

### Prix du baril pétrole brut en \$ US



Source : Bloomberg. Données au 31 mars 2020.

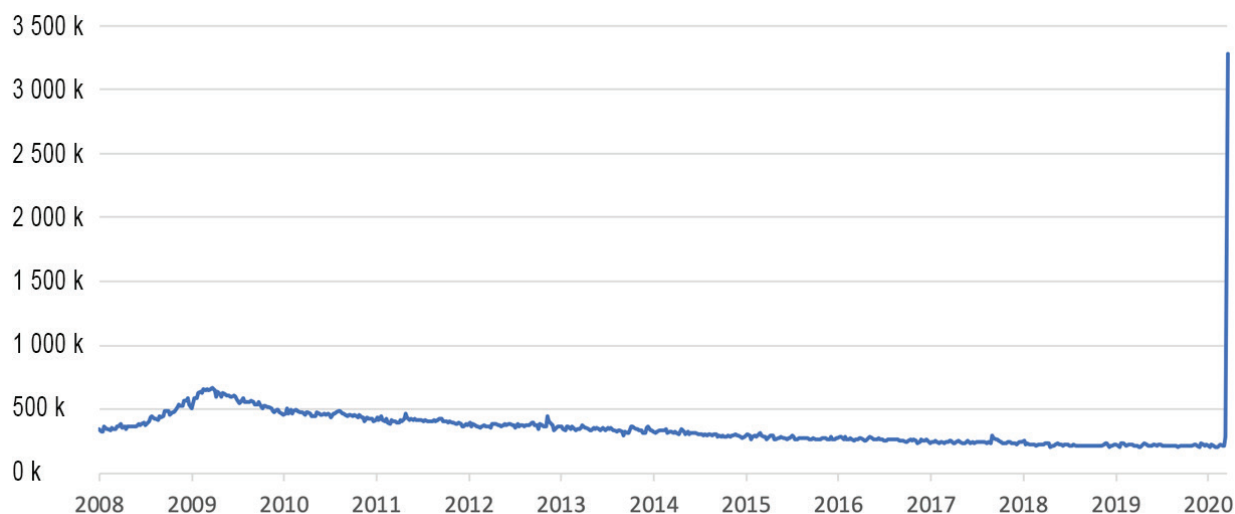
Menant une bataille sur deux fronts, Ottawa a dévoilé une nouvelle série de mesures de soutien, notamment une enveloppe budgétaire inégalée de 202 milliards \$ (soit environ 10 % du PIB). La banque du Canada a baissé ses taux d'intérêt, à 0,25 %, soit le creux atteint durant la crise financière mondiale. Pour la première fois de son histoire, notre banque centrale amorcera un programme de rachat d'obligations d'État qui concernera toutes les échéances et s'élèvera à au moins 5 milliards \$ par semaine, aucune limite supérieure n'ayant été définie. La BdC a également annoncé un programme d'achat de papier commercial (PAPC) qui devrait réduire les tensions sur le financement à court terme et améliorer la stabilité du marché.

L'économie canadienne avait été une des seules parmi les grands pays à ne pas recourir à des outils monétaires non conventionnels durant la dernière récession. Cette fois-ci, nous devons faire face un double choc d'offre et de demande qui risque de faire encore plus de dégâts. Rien que la semaine dernière, près d'un million de Canadiens ont soumis une demande d'indemnité de chômage, et ça n'est qu'un début. Applaudissons nos pouvoirs publics d'avoir pris les mesures nécessaires. Comme le signalait fort judicieusement le gouverneur de la Banque du Canada, Stephen Poloz, on ne reproche pas à un pompier d'utiliser trop d'eau pour éteindre un incendie.

## ÉTATS-UNIS

Parmi les nombreuses mesures de relance annoncées à l'échelle mondiale, celles des États-Unis se sont avérées à la hauteur des attentes de tous les investisseurs : taux d'intérêt approchant de zéro, assouplissements quantitatifs illimités (incluant également maintenant des rachats d'obligations de sociétés), plan de relance budgétaire de 2 billions \$ US visant à renflouer les entreprises et non Wall Street. Dans les faits, près de la moitié de ce montant servira à soutenir les ménages et les petites entreprises, tandis qu'un quart financera les États, les municipalités et les établissements de santé. L'administration évoque en outre la possibilité d'un quatrième plan de relance. La semaine dernière, 3,3 millions d'actifs ont soumis une demande initiale d'indemnités de chômage aux États-Unis, un record qui pourtant ne représente qu'un début si l'on se fie à tous les autres pays ravagés par la COVID-19.

### Nombre de demandes initiales d'indemnités chômage par semaine aux États-Unis



Source : Bloomberg. Données au 31 mars 2020.

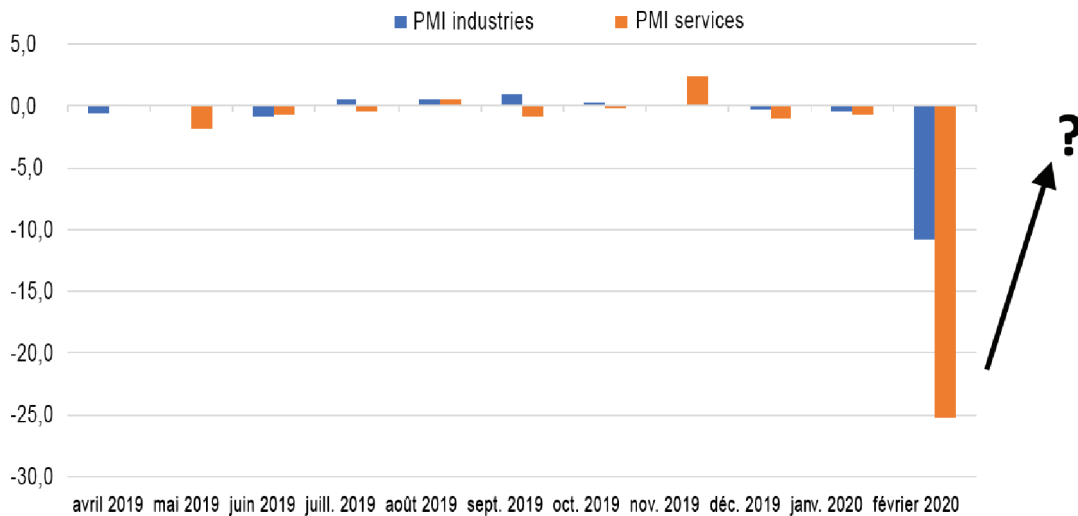
Les mesures conjointes de soutien budgétaire et monétaire aux États-Unis devraient permettre au marché boursier de ne pas s'enfoncer davantage, tout en fournissant la liquidité nécessaire à la stabilité du marché obligataire. Toutefois, la situation semble malgré tout rester largement incontrôlée. On dénombre maintenant des cas de COVID-19 dans tous les États américains. À peine 10 jours après avoir pris des mesures de distanciation sociale à l'échelle nationale, le président Trump n'a pas caché son souhait que le pays se remette au travail une fois les fêtes de Pâques terminées. Il a rapidement changé d'avis pour prolonger les mesures d'un mois. Anthony Fauci, directeur de l'Institut national des allergies et maladies infectieuses aux États-Unis, estime que la COVID-19 pourrait causer jusqu'à 200 000 décès. La stratégie américaine demeure la plus grande incertitude à ce stade, et toute amélioration de visibilité à cet égard restaurera vraisemblablement le moral des investisseurs.

## MARCHÉS INTERNATIONAUX ET ÉMERGENTS

À l'étranger, le pire de la pandémie est probablement passé pour certains pays européens, notamment l'Italie, et dans certaines régions d'Asie où l'activité commence à reprendre. Le confinement a été levé le 25 mars dans la province d'Hubei et devrait l'être le 8 avril à Wuhan, la ville depuis laquelle la pandémie a vraisemblablement commencé.

En Chine, les petites et moyennes entreprises, qui représentent 97 % du nombre total de sociétés, fournissent 80 % des emplois en ville et contribuent à 60 % du PIB (données de 2013). Or, elles sont bien plus vulnérables que les grandes sociétés durant une période d'arrêt forcé de l'activité. Alors que le secteur industriel suscitait le plus d'inquiétudes en raison de sa nature cyclique, les activités de services ont en réalité souffert davantage, malgré une résistance aux caprices de l'économie supposément meilleure. Cette situation inédite a justifié des mesures sans précédent.

### L'activité économique en Chine a plongé. Rebondira-t-elle bientôt?



Source : Bloomberg. Données au 29 février 2020.

Selon certains esprits, les effets de la COVID-19 dureront plusieurs années et bouleverseront la façon dont nous nous déplaçons, exploitons nos activités ou même consommons. D'autres mettent en garde contre de nouvelles éclosions lors des changements de saison. La grippe espagnole de 1918 s'est ainsi propagée en trois vagues successives, chacune plus meurtrière que la précédente. Nous ne pouvons pas exclure ce scénario catastrophe, mais il ne constitue pas notre hypothèse de référence.

Concluons sur une note positive : cette solidarité dans la lutte contre le virus nous paraît très encourageante. Ainsi, le nombre de nouveaux cas quotidiens recensés en Colombie-Britannique n'augmente plus que de 12 %, par rapport à 24 %, le double avant les mesures de distanciation sociale imposées il y a deux semaines sur les déplacements et les rassemblements. Il reste primordial d'augmenter les efforts de dépistage. Aux États-Unis, la Food and Drug Administration a récemment autorisé un nouveau test rapide qui permet aux patients de savoir en moins de cinq minutes s'ils sont infectés par le coronavirus et treize minutes pour avoir la confirmation d'un résultat négatif.

En ce qui concerne les respirateurs, les constructeurs automobiles, et même le fabricant d'aspirateurs Dyson, ont été réquisitionnés pour fabriquer ces équipements vitaux dont on manque cruellement en ce moment. Les centres de conférences et les hôtels se transforment actuellement en hôpitaux de campagne en prévision de la hausse du nombre de cas. Enfin, on redouble d'efforts sur la recherche d'un vaccin. Il est encore trop tôt pour crier victoire, mais nous observons des évolutions encourageantes dans cette guerre contre la pandémie.

Le retour progressif à la normale en Asie, et bientôt en Europe, nous informe de la façon dont la situation s'améliorera ici en Amérique du Nord.

## RENDEMENTS BOURSIERS

(pourcentage de rendement en \$ CA)

	1 mois	3 mois	6 mois	DDA	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
<b>Revenu fixe</b>								
Agrégé Canada Bloomberg Barclays	-1,90	1,67	0,77	1,67	4,53	3,70	2,60	4,31
Agrégé mondial Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	-1,66	1,38	0,80	1,38	5,99	4,00	3,10	4,29
Oblig. É.-U. à rdt élevé plaf. à 2 % par émetteur Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	-12,18	-13,44	-11,29	-13,44	-8,30	-0,29	2,00	5,45
<b>Actions</b>								
MSCI Monde (marchés développés)	-8,00	-13,34	-7,86	-13,34	-4,53	4,16	5,68	10,24
MSCI Monde Croissance	-4,55	-6,92	0,06	-6,92	5,21	9,96	9,08	12,68
MSCI Monde Valeur	-11,74	-19,83	-15,74	-19,83	-14,01	-1,66	2,19	7,72
MSCI Canada	-16,76	-20,46	-18,29	-20,46	-14,68	-2,58	0,07	3,16
MSCI É.-U.	-7,46	-11,94	-6,01	-11,94	-1,64	6,73	8,42	13,61
MSCI EAEO	-8,12	-15,29	-10,26	-15,29	-8,78	0,33	1,73	6,25
MSCI Europe	-9,28	-16,94	-11,46	-16,94	-9,97	-0,20	1,02	5,99
MSCI Japon	-1,54	-8,66	-3,71	-8,66	-0,58	3,17	4,22	7,40
MSCI Pacifique hors Japon	-15,43	-20,53	-17,67	-20,53	-18,66	-2,60	0,80	5,66
MSCI ME (Marchés émergents)	-10,30	-16,14	-8,14	-16,14	-12,30	0,54	1,99	4,15
<b>Devises (par rapport au dollar canadien)</b>								
Dollar US	6,03	9,76	7,50	9,76	6,54	2,19	2,36	3,44
Euro	5,92	7,29	8,20	7,29	4,11	3,07	2,80	1,30
Livre sterling	2,93	2,74	8,17	2,74	1,38	1,91	-1,26	1,38
Yen	5,95	10,49	7,62	10,49	9,24	3,28	4,54	1,96

Source : Morningstar. Données au 31 mars 2020.

Ce document est fourni à des fins éducatives et d'information uniquement et ne vise pas à apporter précisément des conseils financiers, juridiques, comptables, fiscaux, de placement ou de toute autre nature. Les opinions exprimées aux présentes peuvent changer sans préavis, les marchés évoluant en permanence.

L'information contenue aux présentes est considérée comme fiable, mais NEI ne garantit ni son exhaustivité ni son exactitude. Les opinions exprimées à l'égard d'une société, d'un titre, d'un secteur, ou d'un marché en particulier ne doivent pas être interprétées comme une intention de réaliser des transactions concernant un fonds géré par Placements NEI.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties concernant des rendements futurs et les résultats réels peuvent être substantiellement différents des prévisions en raison de risques et d'incertitudes. Il faut éviter de se fier indûment aux informations prospectives.

Des commissions, commissions de suivi, frais de gestion et dépenses peuvent tous être associés à des investissements dans des fonds communs de placement. Veuillez consulter le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur peut ne pas être reproduit.

Placements NEI est une marque de commerce déposée de Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. Placements NordOuest & Éthiques inc. est une filiale entièrement détenue par Patrimoine Aviso inc. (« Aviso »). Aviso est une filiale à part entière de Commandité Patrimoine Aviso S.E.C. (« Patrimoine Aviso S.E.C. ») qui est elle-même détenue à 50 % par Desjardins Holding financier inc. et à 50 % par une société en commandite appartenant aux cinq caisses provinciales Credit Union (les « Caisses ») ainsi qu'au groupe CUMIS.