

FAITS SAILLANTS



Un trimestre faste pour les actions

Les actions américaines ont enregistré leur meilleur rendement trimestriel depuis 1998 et l'indice composé S&P/TSX a inscrit sa plus forte progression de la décennie grâce à des données économiques encourageantes. Tous les indicateurs, qu'ils annoncent ou confirment une tendance, suggèrent que le pire est probablement derrière nous. Le rythme de la reprise demeure toutefois incertain.



Des réouvertures menant à une hausse des nouveaux cas

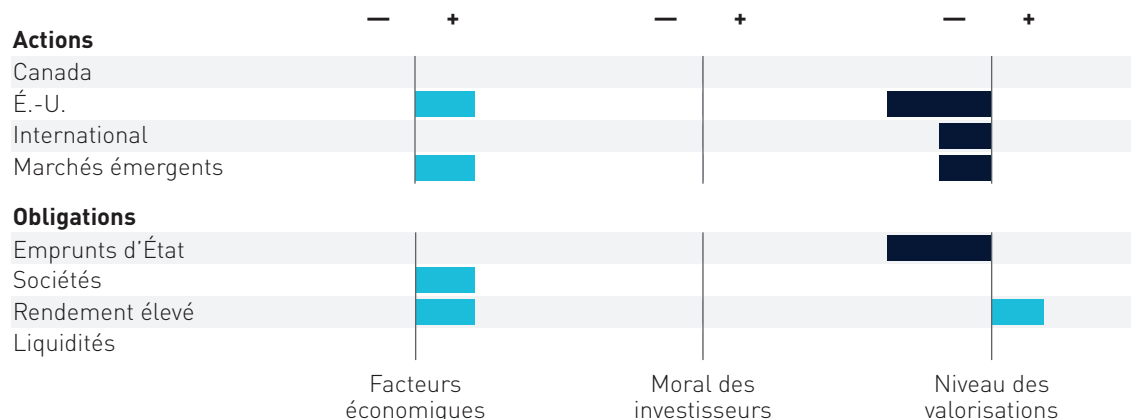
Comme redouté, de nouvelles infections prolifèrent dans certains États américains ayant procédé à la réouverture de leur économie. Les investisseurs ne s'en préoccupent cependant pas outre mesure, puisque les systèmes de santé ont profité des derniers mois pour augmenter leur capacité de traitement. Si la tendance se poursuivait, la reprise économique pourrait toutefois s'étirer encore davantage.



Prudence avant tout

L'économie réelle semble avoir enfin commencé à rattraper son retard sur les marchés boursiers, mais nous nous gardons bien de tout excès d'optimisme. En raison notamment d'une hausse des nouveaux cas d'infections, de données fondamentales médiocres et des tensions entre les États-Unis et la Chine, nous restons effectivement prudents à court terme.

SYNTHÈSE DES PERSPECTIVES



Source : Placements NEI. Données au 30 juin 2020.

INDICATEUR DE LA RÉPARTITION

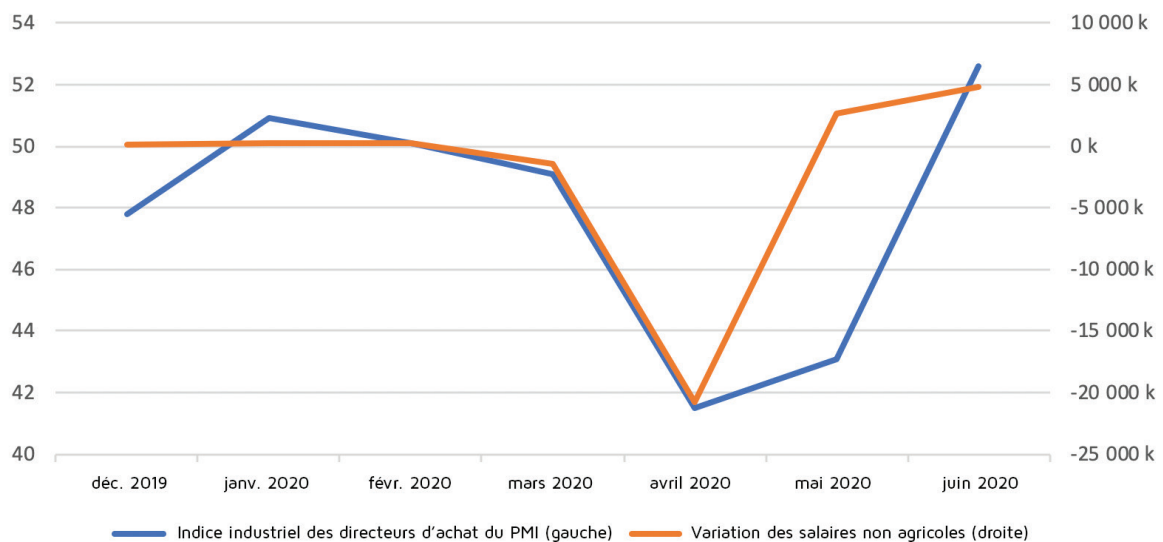


APERÇU

L'indice S&P 500 a enregistré une progression soutenue depuis le creux du 23 mars dernier, clôturant le mois de juin avec une hausse trimestrielle de 20,5 %, la plus élevée depuis 1998.

Nous avons adopté un positionnement actions/obligations neutre sur le plan tactique dans nos solutions de répartition de l'actif, faisant ainsi émerger un risque équilibré. Les indicateurs publiés début juin ont révélé que le pire ralentissement économique mondial depuis la Deuxième Guerre mondiale (et probablement depuis la grande dépression), pour citer de nombreux économistes, commençait probablement à se dissiper. Une accélération de l'activité des entreprises et une progression inattendue des salaires non agricoles aux États-Unis, sur fond de nouvelles mesures de relance de la Réserve fédérale américaine et de la Banque centrale européenne, ont propulsé début juin l'indice S&P 500 à 5 % de son sommet historique.

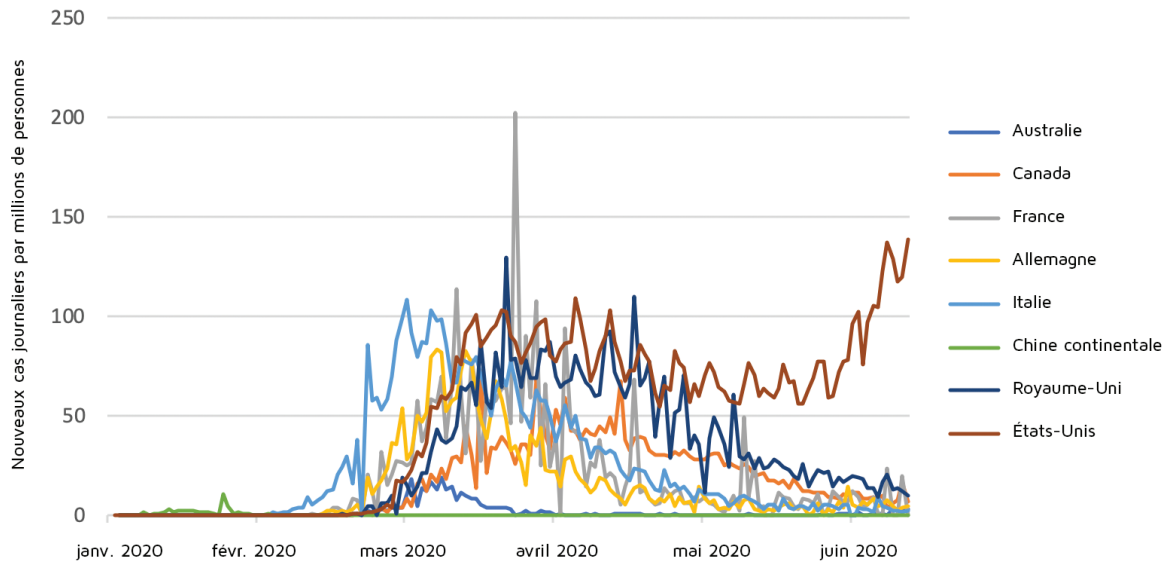
Redressement de l'économie américaine



Source : Bloomberg. Données au 30 juin 2020.

Le moral des investisseurs a cependant rapidement chuté lorsqu'une vague de protestations contre le racisme a déferlé sur les États-Unis et le reste du monde, d'autant plus que la résurgence si redoutée (et d'une certaine manière anticipée) des cas de coronavirus a accablé certains États américains en phase de réouverture économique, au point que les gouvernements concernés ont rapidement décidé de faire machine arrière. Il s'agissait de notre principale préoccupation le mois dernier à la lumière de la médiocre gestion de la pandémie au sud de la frontière.

Record de nouveaux cas de coronavirus aux États-Unis



Source : Bloomberg. Données au 30 juin 2020.

Si une seconde vague d'infections devait se matérialiser, les pouvoirs publics décaleraient vraisemblablement la reprise des activités économiques, étirant d'autant la croissance. Dans ces conditions, la volatilité boursière pourrait augmenter à court ou moyen terme, mais nous ne prévoyons pas une nouvelle phase de confinement d'envergure mondiale. Les derniers mois ont effectivement donné aux autorités l'occasion de préparer la suite des événements. Tant qu'aucun vaccin n'existe, le virus persistera et causera des infections. En revanche, les systèmes de santé disposent de capacités bien plus importantes aujourd'hui qu'en mars dernier et cela fait toute une différence. Évidemment, il faudra continuer de composer avec un certain niveau d'incertitude, car il s'agit toujours d'une crise sanitaire mondiale.

Le Fonds monétaire international a revu ses estimations de croissance du PIB pour 2020 à -3,0 %, par rapport à -4,9 % en avril, et à 5,4 % pour 2021, par rapport à 5,8 % précédemment. Il n'est pas surprenant que les projections fassent l'objet de révisions dans ce contexte de très faible visibilité à cause de la pandémie. Les investisseurs ont fait preuve d'une confiance absolue, probablement un peu excessive, dans la reprise. Même si les signes d'un retour progressif à une croissance mondiale positive se multiplient, le parcours reste semé d'embûches.

Dans l'ensemble, le positionnement tactique de notre solution à répartition de l'actif demeure neutre. Les raisons de faire preuve de prudence en ce début d'été ne manquent pas : seconde vague d'infections, tensions entre les États-Unis et la Chine, sans oublier évidemment les élections américaines en novembre. Malgré tout, une correction significative des marchés boursiers semble peu probable si l'on se fie à l'abondance de capitaux institutionnels, à la mobilisation des banques centrales et à l'optimisme des consommateurs.

Canada

Après une baisse de 7,5 % au mois de mars, le PIB mensuel a chuté de 11,6 % en avril, tous les secteurs d'activité clôturant en territoire négatif. Toutefois, la création inattendue de 290 000 emplois en mai et la réouverture de la plupart des villes devraient se refléter favorablement sur la croissance. Selon les perspectives actualisées du FMI, l'économie canadienne se contractera de 8,4 % cette année, au-delà du repli de 8,0 % prévu pour toutes les économies avancées. Malgré le récent rebond du prix du pétrole brut, le secteur énergétique fait face à une forte baisse de la demande mondiale qui pourrait bien se prolonger jusqu'à la fin de l'année et affecte largement

l'économie canadienne, également fragilisée par le fort endettement des ménages et leur vulnérabilité à tout choc économique. À la lumière des données de l'OCDE, le Canada détient effectivement un des pires ratios dette/revenu disponible des pays développés, soit 181 % (par rapport à 105 % pour les États-Unis). Déjà malmenées par les difficultés du secteur énergétique, les actions canadiennes pourront dans ce contexte difficilement surclasser les indices boursiers mondiaux à court terme.

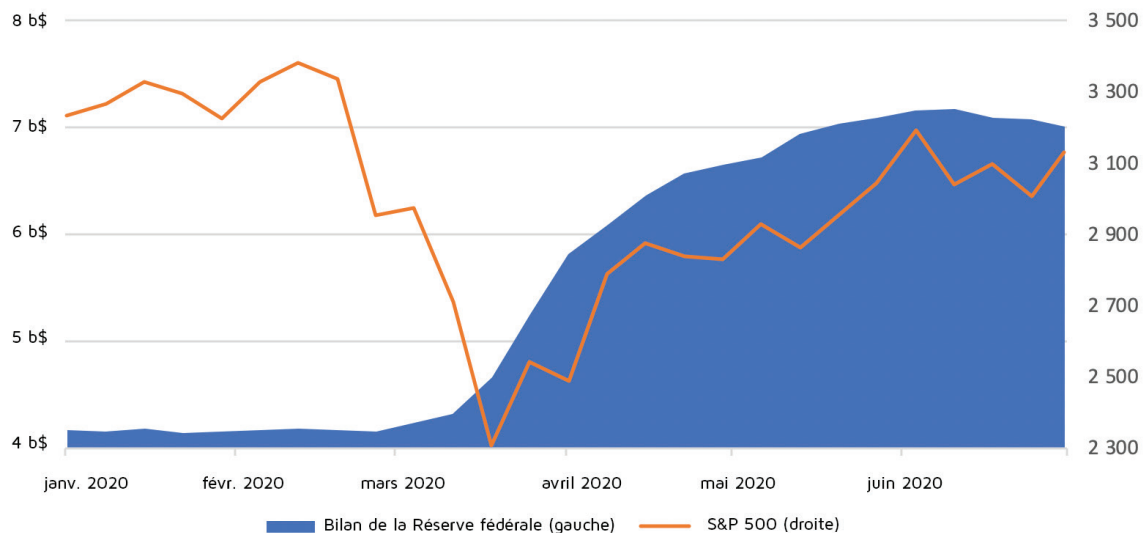
La Prestation canadienne d'urgence a été prolongée de huit semaines et le soutien financier du gouvernement demeurera vraisemblablement nécessaire ensuite. Le nouveau gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem, a effectivement précisé dans son premier discours depuis sa nomination fin juin que le retrait des mesures de relance ne surviendrait pas avant longtemps.

Ce fort endettement des ménages contraste toutefois avec le très faible ratio dette nette/PIB du gouvernement du Canada relativement aux autres pays du G7. Malgré une détérioration de note à la catégorie AA+ par Fitch, les finances publiques du pays disposent d'une grande marge de manœuvre pour offrir un soutien monétaire complémentaire. En ce qui concerne les titres à revenu fixe, nous favorisons toujours les obligations de sociétés de catégorie d'investissement, au détriment de celles émises par des États, tout en conservant une durée globalement neutre par rapport à l'indice.

États-Unis

Mi-juin, la Réserve fédérale a annoncé qu'elle rachèterait également les titres de créance émis par des sociétés, en plus de ses rachats existants de FNB d'obligations de sociétés. Depuis la pandémie, le bilan de la banque centrale américaine est passé de 4,3 billions \$ US à plus de 7,0 billions \$ US, et le chiffre continue d'augmenter. Ayant déjà ancré ses taux d'intérêt au moins jusqu'en 2022, la Réserve fédérale paraît décidée à utiliser tous les moyens de relance dont elle dispose. Lors de la réunion du FOMC de juin, le président Jerome Powell a rappelé, sur un ton aussi accommodant que grave, une réalité économique empêchant même de « penser à la pensée (d'une hausse des taux d'intérêt) ».

Les actions américaines toujours soutenues par la Réserve fédérale



Source : Bloomberg. Données au 30 juin 2020.

Tant que la Réserve fédérale américaine continuera d'imprimer de l'argent, les marchés boursiers et d'instruments de crédit devraient faire belle figure, d'autant plus que les indicateurs économiques aux États-Unis ont rebasculé en territoire positif, avec notamment une embellie inattendue du marché du travail, une progression historique des ventes

de maisons existantes et un redressement de l'indice du PMI. L'épargne personnelle demeure élevée (près du triple de son niveau d'avant la COVID), une bonne nouvelle pour les dépenses de consommation une fois les mesures de confinement levées. Ces données ne signifient pas nécessairement que nous ayons révisé à la hausse notre point de vue sur l'économie américaine, mais simplement que l'évolution de celle-ci justifie mieux la reprise boursière. Nous continuons de surpondérer les actions américaines sur le plan tactique, mais prendrons nos bénéfices au cours des prochains mois.

International

La zone euro a fait l'objet de la plus forte révision à la baisse dans les dernières projections du FMI. Le PIB devrait se contracter de 10,2 %, comparativement à une estimation initiale de 7,5 % en mars. Tout en maintenant ses taux directeurs inchangés, la Banque centrale européenne a augmenté son programme de rachat d'urgence lié à la pandémie de 600 milliards €, soit un total de 1 350 milliards €, et en a prolongé la durée jusqu'à juin 2021. Les versements arrivant à échéance seront réinvestis jusqu'à la fin de 2022.

La zone euro devrait rouvrir ses frontières extérieures en juillet et la reprise de son économie demeure conditionnée au risque de seconde vague d'infections inhérent à cette décision. Le secteur du tourisme représentait effectivement 10,3 % du PIB et 7 % du marché du travail en 2018, soit sept fois plus qu'en Amérique du Nord. Nous continuons de sous-pondérer légèrement les actions internationales sur le plan tactique.

En outre, la Chine continue de tirer la reprise économique. Les indicateurs du PMI ont franchi la barre de 50, les bénéfices des sociétés industrielles ont augmenté et la circulation routière dans les grandes villes s'approche de son niveau d'avant la COVID (l'atteignant déjà à Shanghai). L'imposition de la loi sur la sécurité nationale à Hong Kong irritera sans aucun doute les pays occidentaux et nous prévoyons un regain de tension entre les États-Unis et la Chine, avec sanctions et représailles à la clé.

RENDEMENTS BOURSIERS

(pourcentage de rendement en \$ CA)

	1 mois	3 mois	6 mois	DDA	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Revenu fixe								
Agrégé Canada Bloomberg Barclays	1,60	5,67	7,42	7,42	7,73	5,25	4,11	4,58
Agrégé mondial Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	0,49	2,33	3,75	3,75	5,67	4,51	4,01	4,29
Bloomberg Barclays oblig. É.-U. à rdt élevé plaf. à 2 % par émetteur (couvert en \$ CA)	0,95	9,97	-4,81	-4,81	-1,33	2,23	3,94	6,48
Actions								
MSCI Monde (marchés développés)	1,15	14,21	-1,03	-1,03	7,19	8,41	8,78	12,72
MSCI Monde Croissance	3,00	20,13	11,82	11,82	22,47	15,93	13,36	15,72
MSCI Monde Valeur	-0,78	7,73	-13,64	-13,64	-7,57	0,77	4,00	9,56
MSCI Canada	2,10	14,99	-8,53	-8,53	-4,36	2,75	3,39	5,29
MSCI É.-U.	0,74	16,34	2,46	2,46	12,35	12,16	12,03	16,25
MSCI EAEO	1,89	9,93	-6,88	-6,88	-1,12	2,42	3,85	8,39
MSCI Europe	2,55	10,29	-8,40	-8,40	-2,84	1,60	3,24	8,31
MSCI Japon	-1,48	6,80	-2,45	-2,45	7,46	4,61	5,27	8,76
MSCI Pacifique hors Japon	6,43	15,01	-8,60	-8,60	-9,05	2,43	4,48	8,30
MSCI ME (marchés émergents)	5,78	12,99	-5,24	-5,24	0,70	3,53	4,67	5,87
Devises (par rapport au dollar canadien)								
Dollar US	-1,46	-4,31	5,03	5,03	4,23	1,60	1,76	2,51
Euro	-0,50	-2,05	5,09	5,09	2,80	1,08	1,92	1,63
Livre sterling	-1,52	-4,65	-2,04	-2,04	1,19	-0,08	-3,04	0,57
Yen	-1,60	-4,25	5,80	5,80	4,09	2,98	4,35	0,50

Source : Morningstar. Données au 30 juin 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.