

## FAITS SAILLANTS



### Arrivée de la volatilité de septembre

Les actions ont enregistré leur premier repli mensuel depuis le creux du mois de mars. Celui-ci a été principalement causé par les secteurs des services de communication, des technologies de l'information et de la consommation discrétionnaire.



### Une prudence justifiée

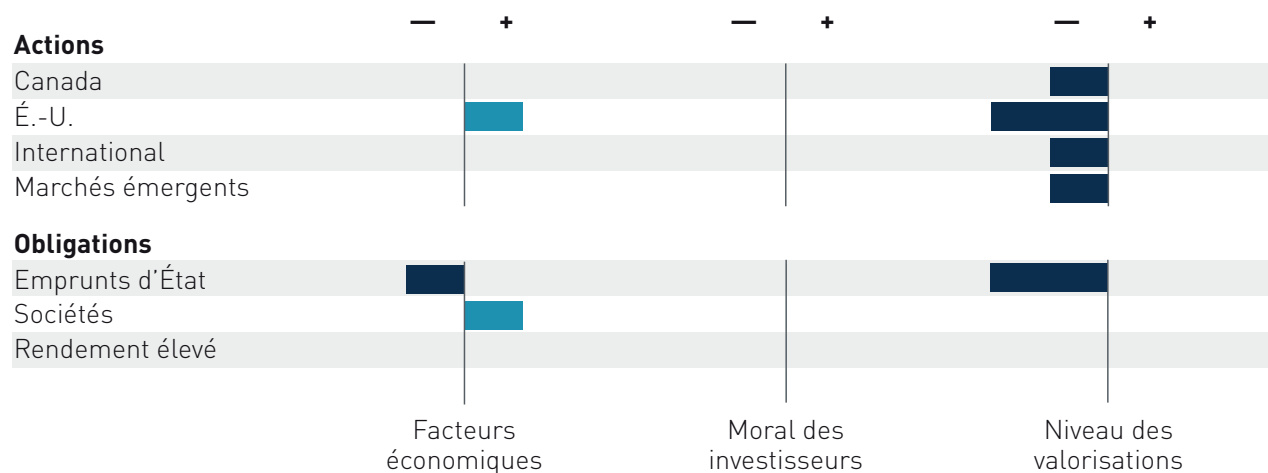
Comme nous l'avons signalé au cours des derniers mois, la hausse des cas de coronavirus à l'échelle mondiale et le retard des nouvelles mesures de relance aux États-Unis pourraient décaler la reprise économique, tandis que les incertitudes entourant les élections américaines risquent de générer des turbulences sur les marchés.



### Poursuite vraisemblable de la volatilité

Les perturbations se poursuivront probablement sur les marchés tant que les prochaines mesures de relance économique n'ont pas été votées aux États-Unis et que la campagne électorale se poursuit. À long terme, nous anticipons toujours une phase haussière pour les actions, la reprise économique continuant d'amorcer le prochain cycle d'affaires.

## SYNTHÈSE DES PERSPECTIVES



Source : Placements NEI. Données au 30 septembre 2020.

## INDICATEUR DE LA RÉPARTITION

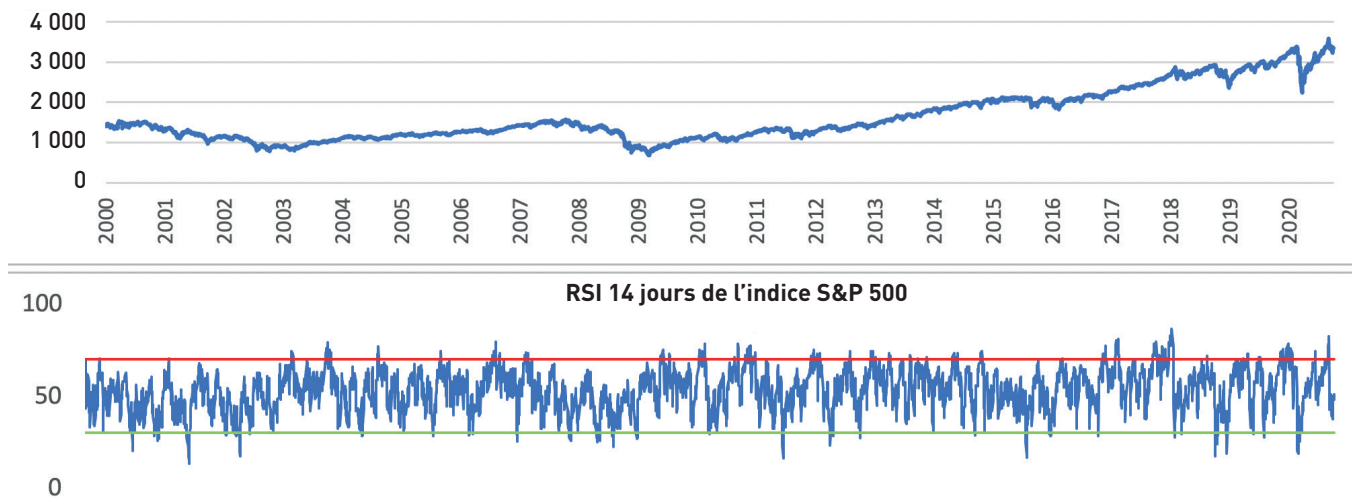


## APERÇU

Notre appel à la prudence du mois dernier concernant les actions s'est avéré pertinent. Les investisseurs s'inquiètent effectivement de plus en plus de la hausse des cas de coronavirus, du retard des prochaines mesures de relance aux États-Unis et des incertitudes suscitées par l'élection (avant et après). Nous avons également sensibilisé les investisseurs à l'étroitesse de la reprise boursière, essentiellement alimentée par une poignée de grandes sociétés technologiques. Ce manque de viabilité s'est effectivement reflété en septembre par une baisse de 5,86 % du Nasdaq, surclassé par le Dow Jones Industrial Average et par le S&P 500 de 2,42 % et 1,15 % respectivement.

La progression de ce dernier en début de mois paraissait particulièrement soutenue, son indicateur de vigueur relative (« RSI »), qui mesure l'amplitude des dernières variations de cours, ayant effectivement dépassé le seuil de 80 qui marque une claire surévaluation. Effectivement, au cours des 20 dernières années, le RSI de l'indice S&P 500 n'a franchi ce seuil qu'en deux occasions, lesquelles ont débouché dans un cas comme dans l'autre sur des périodes de repli à court terme. Bien que le RSI contribue à repérer les périodes d'exubérance parmi les investisseurs en actions, un score élevé peut souvent durer plusieurs semaines, comme ce fut le cas en janvier 2018.

### L'indice de vigueur relative contribue à révéler les périodes de surévaluation et de sous-évaluation des actions



Source : Bloomberg. Données au 30 septembre 2020.

Dans l'ensemble de nos solutions de portefeuille à actifs multiples, nous avons tiré parti de ce récent repli pour augmenter l'exposition aux actions lorsque cela s'avérait pertinent. À notre avis, la poursuite de la reprise économique mondiale (malgré les difficultés) justifie de favoriser les actions par rapport aux titres à revenu fixe jusqu'à la fin de l'année et même début 2021. En outre, malgré la récente amplification des écarts de crédit provoquée par la volatilité boursière, les valorisations demeurent attrayantes par rapport aux obligations d'État. La deuxième vague mondiale de coronavirus devrait simplement décaler la reprise économique mondiale et non l'étouffer. Le taux de mortalité paraissant bien plus faible que lors de la première éclosion, la perspective d'un nouvel arrêt complet de l'activité économique semble peu probable.

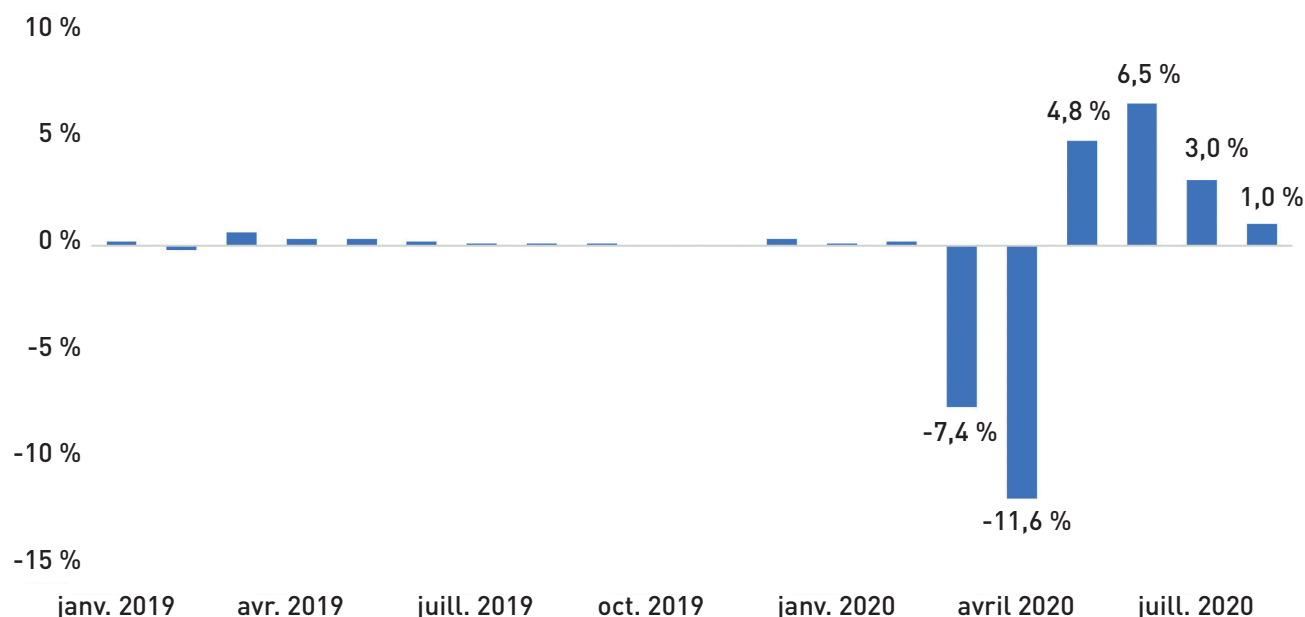
Nous nous attendons à ce que la volatilité à court terme subsiste et à ce que les marchés évoluent en dents de scie jusqu'à la mise en œuvre de nouvelles mesures de relance budgétaire et la tenue des élections aux États-Unis. Toute actualité en rapport avec l'un de ces deux événements risque de déclencher des réactions d'envergure sur les marchés boursiers. Plutôt que de nous positionner pour le repli à court terme, nous avons augmenté notre appétit pour le risque dans l'expectative que les actions surclassent les autres catégories en 2021.

## CANADA

L'économie canadienne devrait enregistrer une croissance soutenue au troisième trimestre. Le PIB a augmenté de 3 % en juillet et (d'après les estimations provisoires) de 1 % en août. Toutefois, en raison de la récente recrudescence de cas de coronavirus et d'un resserrement des restrictions dans les grandes zones urbaines, notamment de Toronto et de Vancouver, on ne peut garantir que cette tendance encourageante se poursuivra au quatrième trimestre. Comme le montre le graphique ci-dessous, la croissance mensuelle du PIB a culminé en juin, lors du déconfinement, mais décélère depuis.

### Après le pic de juin, le PIB mensuel a progressé à un rythme plus lent au Canada

PIB réel au Canada (variation d'un mois sur l'autre)



Source : Bloomberg. Données au 30 septembre 2020.

Sans nouveau soutien budgétaire, l'économie canadienne se trouvera dans une situation délicate. La frontière demeure fermée à l'immigration et au tourisme au moins jusqu'au 31 octobre, tandis que les ménages continuent à composer avec un endettement record, et qui s'empire relativement à celui des autres pays du G7.

Heureusement, le gouvernement fédéral a souligné dans son discours du Trône du mois de septembre ses claires intentions de mettre en place de nouvelles mesures de relance budgétaire, notamment pour favoriser des initiatives écologiques, secourir les secteurs durement touchés des voyages, du tourisme et de l'hôtellerie, tout en s'engageant à soutenir le marché de l'emploi et les petites entreprises durant la crise avec « tout [ce qu'il pourra], aussi longtemps qu'il le faudra ». Comme toujours, le diable est dans les détails. Nous surveillerons donc de près les dispositions budgétaires qui se dévoileront plus tard cette année.

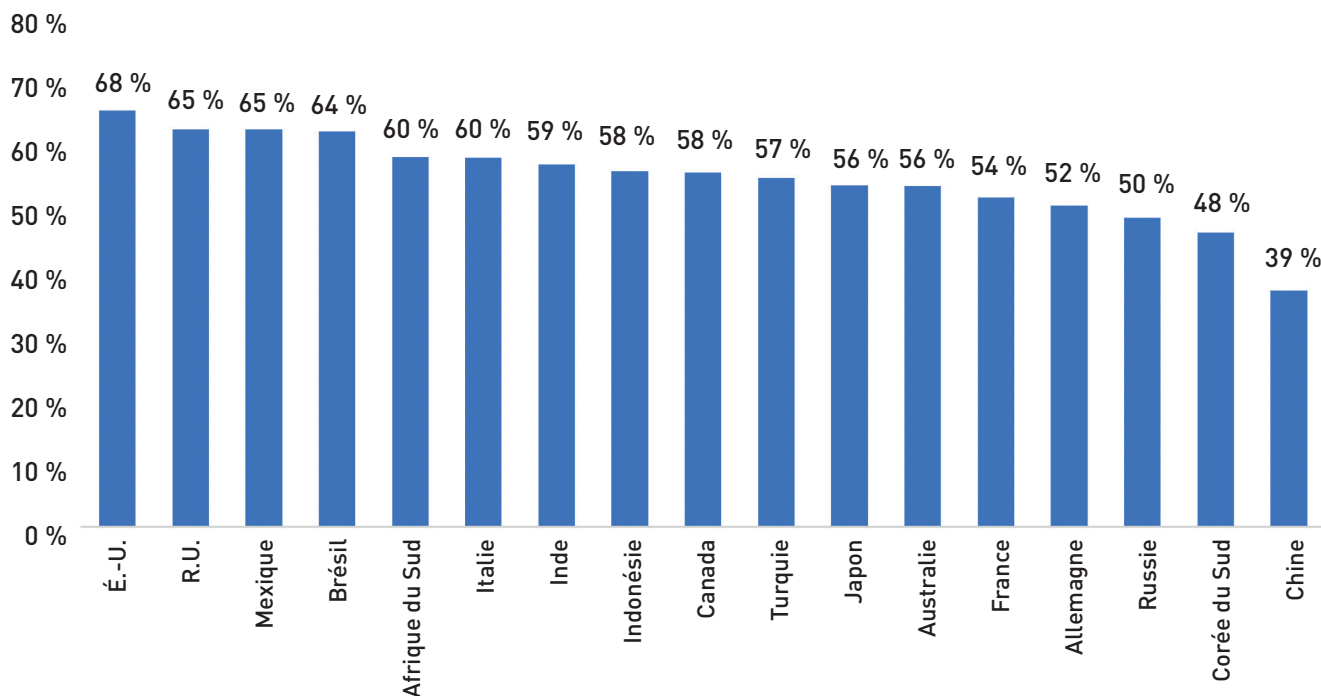
Comme nous l'avons observé au cours des derniers mois, il n'existe pas toujours une corrélation étroite entre les marchés boursiers et l'économie. Nous conservons un positionnement neutre à l'égard des actions canadiennes, par rapport à celles des autres pays et ne reverrons à la hausse nos perspectives les concernant que lorsque la reprise mondiale nous apparaîtra plus généralisée. Le composé S&P/TSX comprend à 70 % des secteurs cycliques, une proportion deux fois supérieure à celle des marchés mondiaux.

## ÉTATS-UNIS

Nous prévoyons que l'évolution du marché boursier américain dépendra à court terme des prochaines mesures de relance budgétaire et de l'élection. La subvention salariale s'est arrêtée en juillet tandis que près de 30 millions d'Américains perçoivent toujours des prestations de chômage. La vigueur de la consommation des ménages reste cruciale, puisque celle-ci représente 68 % du PIB des États-Unis, une part supérieure à tous les pays du G20.

### L'économie américaine dépend plus que nulle autre du G20 de la vigueur de la consommation des ménages

#### Dépenses des ménages en % du PIB



Source : OCDE. Données au 30 septembre 2020.

Le National Bureau of Economic Research estime que la suppression de l'allocation de 600 \$ US/semaine prévue par le CARES Act pèse sur les dépenses de consommation de 44 % à l'échelle locale et qu'une faiblesse prolongée de la demande fragilise encore un peu plus la reprise économique. Nous demeurons persuadés que les États-Unis mettront en œuvre de nouvelles mesures de relance budgétaire, mais il reste à savoir quand. Le risque que celles-ci ne voient pas le jour avant l'élection augmente fortement, puisque le Sénat, à majorité républicaine, n'a pas hésité à torpiller tous les projets provenant de la Chambre des représentants, à majorité démocrate.

En ce qui concerne les résultats de l'élection, personne n'a de boule de cristal. On peut en revanche attendre un résultat serré, comme en 2000 avec Bush et Gore. Les marchés avaient alors enregistré un repli durant le mois qui avait suivi le suffrage, mais l'éclatement de la bulle Internet survenu au cours de la même période pesait également lourd. Il n'en reste pas moins que les investisseurs apprécieront la disparition d'un facteur d'incertitude dans les semaines et mois qui suivent.

Dans l'ensemble, il faut donc s'attendre à ce que la volatilité persiste au moins jusqu'à l'élection du prochain président des États-Unis, et peut-être après. Toutefois, la situation demeure favorable à long terme pour les actions américaines. Le dernier graphique à points de la Réserve fédérale révèle des taux d'intérêt quasi nuls au

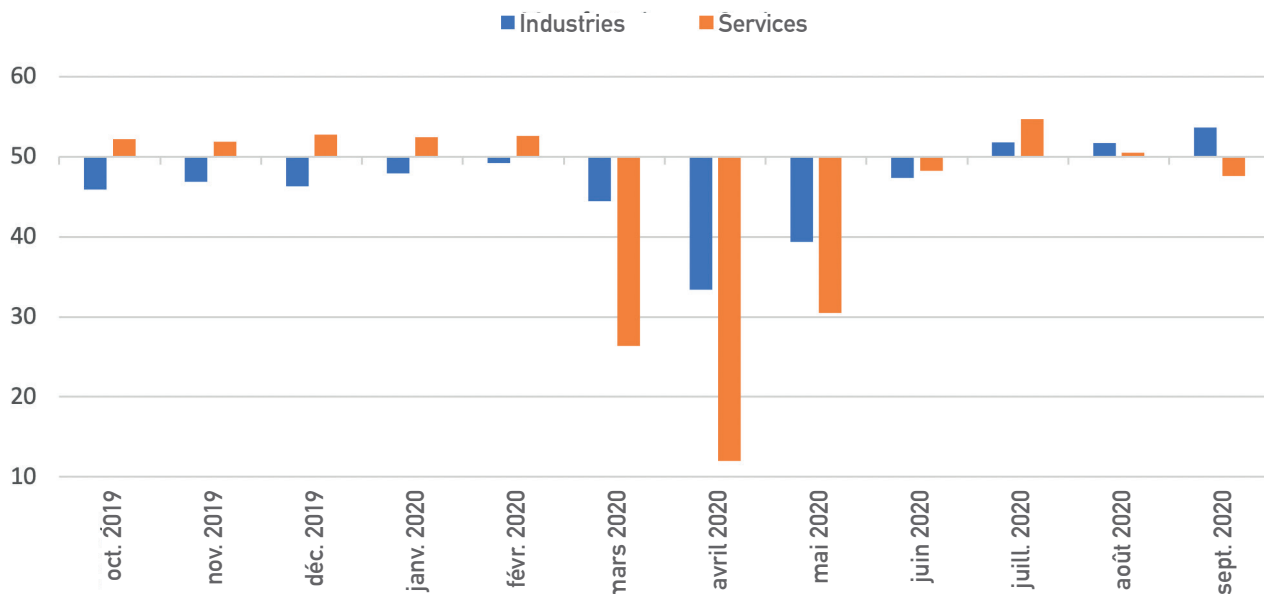
moins jusqu'en 2023, soit une politique monétaire ultra accommodante si l'on y ajoute l'approche de contrôle de l'inflation selon la moyenne. Durant cette période de volatilité, le dollar US permet souvent de compenser efficacement le repli des marchés boursiers. Nous nous attendons toutefois à ce que la dévaluation de la monnaie américaine se poursuive à long terme en raison d'une politique monétaire qui élimine virtuellement tous les différentiels de taux d'intérêt, du rebond cyclique de l'activité qui finira par se produire et d'une abondance d'émissions de titres de créance en dollars US causée par la politique budgétaire

## MARCHÉS INTERNATIONAUX ET ÉMERGENTS

Les cas de coronavirus continuent d'augmenter en Europe, en Amérique du Sud et dans certaines régions d'Asie. De nouvelles restrictions ont déjà été imposées en Autriche, en France, en Espagne et au Royaume-Uni. Ces nouvelles mesures d'endiguement se reflètent clairement dans l'indice des activités de service du PMI de la zone euro, lequel a glissé en septembre sous la barre de 50, tandis que son homologue pour l'industrie évolue toujours au-dessus et continue à progresser.

### Le secteur des services enregistre un ralentissement dans la zone euro en raison d'un resserrement des restrictions

Indices des directeurs d'achat de la zone euro



Source : Bloomberg. Données au 30 septembre 2020.

Les politiques monétaires demeurent très accommodantes et les politiques budgétaires nous paraissent toujours adéquates et coordonnées avec celles-ci. La Banque centrale européenne a déclaré que les risques de déflation avaient diminué depuis juin. La dernière ronde de négociations commerciales entre le Royaume-Uni et l'Union européenne se déroule actuellement, cette fois-ci avec de fortes attentes. Toutes les dispositions provisoires en vigueur depuis le départ du Royaume-Uni en début d'année doivent effectivement expirer le 31 décembre. Le gouvernement britannique estime que la production nationale, déjà malmenée par la pandémie, enregistrera une baisse complémentaire de 7,7 % au cours des 15 prochaines années dans le cas où les relations commerciales avec l'Union européenne devaient prendre fin de façon désordonnée. La Banque d'Angleterre a clairement manifesté des intentions de baisser éventuellement les taux sous le niveau zéro.

Du fait de l'augmentation des cas de coronavirus dans de nombreuses régions du monde, les marchés internationaux ne nous paraissent pas significativement en moins bonne posture que les autres, mais si la situation se détériorait, nous diminuerions leur surpondération vers un positionnement neutre.

## 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	0,32	0,41	6,10	7,86	6,91	6,05	4,16	4,28
Agrégé mondial Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	0,36	0,71	3,06	4,48	3,88	4,53	3,86	4,12
Oblig. É.-U. à rdt élevé plaf. à 2 % par émetteur Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	-1,07	4,43	14,85	-0,59	1,88	3,10	5,90	6,27
<b>Actions</b>								
MSCI Monde (marchés développés)	-1,02	5,85	20,89	4,76	11,39	10,13	10,39	12,30
MSCI Monde Croissance	-1,24	9,54	31,59	22,49	31,67	19,00	15,63	15,59
MSCI Monde Valeur	-0,76	1,87	9,74	-12,03	-7,54	1,19	4,93	8,84
MSCI Canada	-2,52	4,11	19,72	-4,77	-2,17	2,81	5,93	4,78
MSCI É.-U.	-1,34	7,40	24,95	10,04	17,44	14,69	13,64	16,23
MSCI EAEO	-0,15	2,78	12,98	-4,30	1,39	2,85	5,18	7,42
MSCI Europe	-0,90	2,50	13,05	-6,11	0,09	1,59	4,16	7,05
MSCI Japon	3,52	4,88	12,02	2,31	7,86	6,25	7,43	9,04
MSCI Pacifique hors Japon	-3,63	0,01	15,02	-8,59	-5,30	2,50	6,65	6,53
MSCI ME (marchés émergents)	0,87	7,45	21,41	1,81	11,52	4,69	8,89	5,25
<b>Devises (par rapport au dollar canadien)</b>								
Dollar US	2,52	-1,93	-6,15	3,01	0,89	2,22	-0,07	2,67
Euro	0,52	2,39	0,29	7,61	8,52	1,94	0,92	1,13
Livre sterling	-1,02	2,61	-2,15	0,52	5,84	0,96	-3,19	0,66
Yen	3,02	0,26	-4,00	6,08	3,32	4,44	2,49	0,30

Source : Morningstar. Données au 30 septembre 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.