

FAITS SAILLANTS



Rien n'est encore joué...

La soirée électorale s'est achevée dans l'incertitude et le dépouillement de millions de bulletins de vote se poursuit. Même si les anticipations de victoire de Biden se maintiennent sur les marchés, la majorité que les républicains obtiendront vraisemblablement au Sénat débouchera sur un gouvernement fédéral divisé.



Retour du confinement

L'irruption d'une deuxième ou troisième vague de coronavirus a précipité les pays à réactiver des mesures temporaires d'endiguement, qui auront sans aucun doute un effet négatif sur l'activité économique du quatrième trimestre et se reflètent déjà sur les marchés boursiers.



Une reprise conditionnée par la politique budgétaire

Ce contexte de reconfinement signifie que l'activité économique aura plus besoin que jamais du soutien du gouvernement. Les politiques monétaires s'approchant effectivement de leurs limites dans de nombreux pays, nous nous attendons à ce que l'instrument budgétaire alimente en grande partie la reprise.

SYNTHÈSE DES PERSPECTIVES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

	Négatives	Neutres	Positives
Actions			
Actions canadiennes		Ce mois-ci	
Actions américaines			Ce mois-ci
Actions internationales		Ce mois-ci	Le mois dernier
Actions EAEO			Ce mois-ci
Revenu fixe			
Obligations d'État	Ce mois-ci		
Obligations de sociétés			Ce mois-ci
Obligations à rendement élevé		Ce mois-ci	
Total actions			Ce mois-ci
Total revenu fixe	Ce mois-ci		

Ce tableau illustre les perspectives à court terme de l'équipe de répartition de l'actif de NEI à propos de plusieurs catégories d'actions et d'obligations au 31 octobre 2020.

ÉTATS-UNIS

La soirée électorale a maintenu les investisseurs éveillés assez longtemps dans une course à la présidence particulièrement serrée. Au moment d'écrire ces lignes (12 h HE, le 4 novembre), aucun résultat clair ne se dégageait et les grands organes de presse généralement en mesure d'effectuer des projections de victoire basées sur la majorité exprimée par les suffrages déjà comptabilisés ou sur des sondages intensifs à la sortie des urnes se sont abstenus de tout pronostic pour l'instant. Pourquoi? Certains États stratégiques comme le Michigan, la Pennsylvanie et le Wisconsin doivent toujours compter des millions de bulletins et le processus pourrait prendre des jours.

En revanche, nous savons que la probabilité d'une « vague bleue » a substantiellement diminué, comme peut en témoigner la réaction initiale des marchés. La volatilité boursière a baissé et l'indice VIX a glissé sous la barre de 30. Les actions technologiques caracolent en tête de la reprise boursière, largement alimentée par la baisse des taux de rendement obligataires, en premier lieu celui du bon du Trésor des États-Unis à 10 ans (-13 points de base). Le dollar américain a fluctué au cours de la nuit, sans toutefois grande variation.

Le scénario le plus probable à l'instant présent demeure une victoire de Biden à la présidentielle (avec une marge toutefois inférieure aux prévisions) et un Sénat conservant une majorité républicaine. La Chambre des représentants devrait rester entre les mains des démocrates. Ce scénario comporte d'importantes répercussions macro-économiques et boursières.

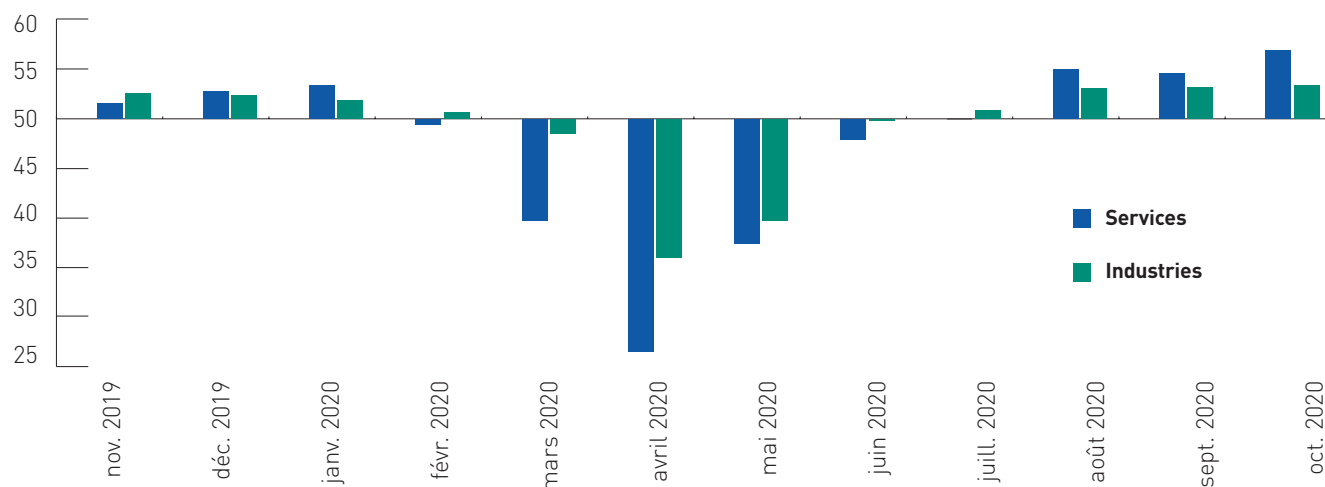
La présidence de Biden avec un Congrès divisé entretiendra vraisemblablement l'impasse politique. Le contrôle du Sénat confère une importance équivalente à celle de la Maison-Blanche dans le choix de la politique budgétaire. En d'autres termes, les grands changements que chaque candidat a évoqués durant la campagne ne se réaliseront vraisemblablement pas. Les baisses d'impôts de 2017 mises en œuvre par l'administration Trump pourraient ainsi n'être que très peu (ou pas) remises en cause, tandis que les mesures de relance budgétaire n'atteindront probablement pas les montants que les démocrates envisageaient avant l'élection.

Dans l'ensemble, toutes les incidences macro-économiques de ce scénario paraissent neutres ou légèrement déflationnistes, d'où la baisse des taux de rendement obligataires. À court terme, entre aujourd'hui et l'investiture du président le 20 janvier, les incertitudes demeureront élevées à mesure que le décompte des votes se poursuit. Si le résultat s'avère serré, on peut s'attendre à des contestations et éventuellement des litiges.

Dans un cas comme dans l'autre, la nouvelle administration devra s'attaquer en priorité aux mesures de relance budgétaire afin de lutter contre le ralentissement économique provoqué par la COVID-19. Le virus ne faiblit effectivement pas et, sans soutien des salaires, le revenu personnel risque de diminuer et ralentir les dépenses de consommation, lesquelles représentent malgré tout 68 % du PIB des États-Unis. Même si l'indice des directeurs d'achat pointe vers une poursuite de l'expansion économique, un soutien budgétaire insuffisant risque d'enrayer la vigueur de la reprise.

L'activité des entreprises américaines demeure soutenue en octobre

Indice Markit des directeurs d'achat des É.-U.



CANADA

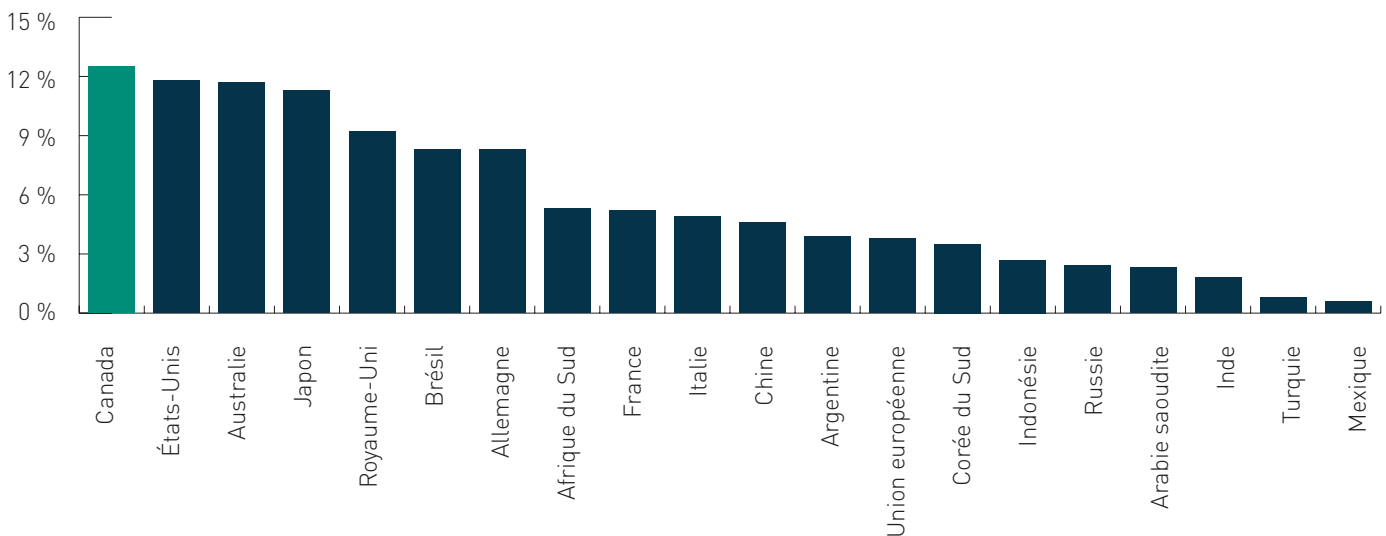
L'économie canadienne a récupéré de la pandémie plus vite que prévu. Son PIB a augmenté de 1,2 % en août et vraisemblablement de 0,7 % en septembre, d'après les premières estimations. Ce chiffre signifierait que le PIB du troisième trimestre a enregistré une croissance d'environ 10 % (soit pas moins de 47 % en données annualisées). Le marché du travail se redresse également, les chiffres de septembre ayant réservé de bonnes surprises.

La Banque du Canada misait dans ses dernières estimations sur une contraction du PIB de 5,7 % pour l'intégralité de l'année 2020, et non plus de 7,8 % comme précédemment. Les projections de croissance de 2021 s'établissent à 4,2 %, un rythme toutefois légèrement inférieur à celui de l'économie mondiale d'après les dernières perspectives du FMI.

La Banque du Canada a confirmé son intention de maintenir les taux directeurs à leur valeur plancher jusqu'à ce que l'inflation atteigne la cible de 2 %, soit probablement pas avant 2023 (une fois la sous-utilisation des capacités de production pleinement résorbée), et a surtout annoncé des changements à son programme d'assouplissement quantitatif. Le montant des rachats passera effectivement bientôt à 4 milliards \$, par rapport à 5 milliards \$ actuellement, et l'accent sera davantage mis sur les titres de créance à long terme. À l'image de l'« opération Twist » de la Réserve fédérale en 2012, ce recalibrage vise essentiellement à supprimer l'accentuation de la courbe des taux et à réduire les coûts de financement pour les ménages et les entreprises.

Sans surprise, le moral des propriétaires de petites entreprises s'est dégradé en octobre à mesure que le nombre d'infections continuait d'augmenter dans les métropoles de Vancouver et de Toronto, les deux villes ayant dû instaurer des mesures d'endiguement plus strictes. Le gouvernement s'est engagé à limiter les dommages du coronavirus sur l'économie par des dépenses budgétaires représentant plus de 10 % du PIB, une proportion parmi les plus élevées de tous les pays du G20. Continuant à défendre une hausse des mesures de relance afin d'accélérer et garantir la reprise, la ministre des Finances, Chrystia Freeland, a d'ailleurs déclaré « Il est plus dangereux et il pourrait être plus coûteux d'en faire trop peu que d'en faire trop ». D'autres mesures de soutien semblent donc en préparation. Évidemment, celles-ci dépendront de l'évolution de la pandémie, mais une utilisation adéquate de l'instrument budgétaire permettra de favoriser une reprise satisfaisante.

Le Canada, les États-Unis et l'Australie dépensent le plus en réponse à la pandémie Mesures budgétaires contre la COVID-19 (Supplément de dépenses ou abandon de revenus en % du PIB)



Source : FMI. Données au 11 septembre 2020.

Notre pondération des actions canadiennes demeure neutre relativement aux actions mondiales et n'augmentera qu'en présence des signes d'une reprise plus généralisée.

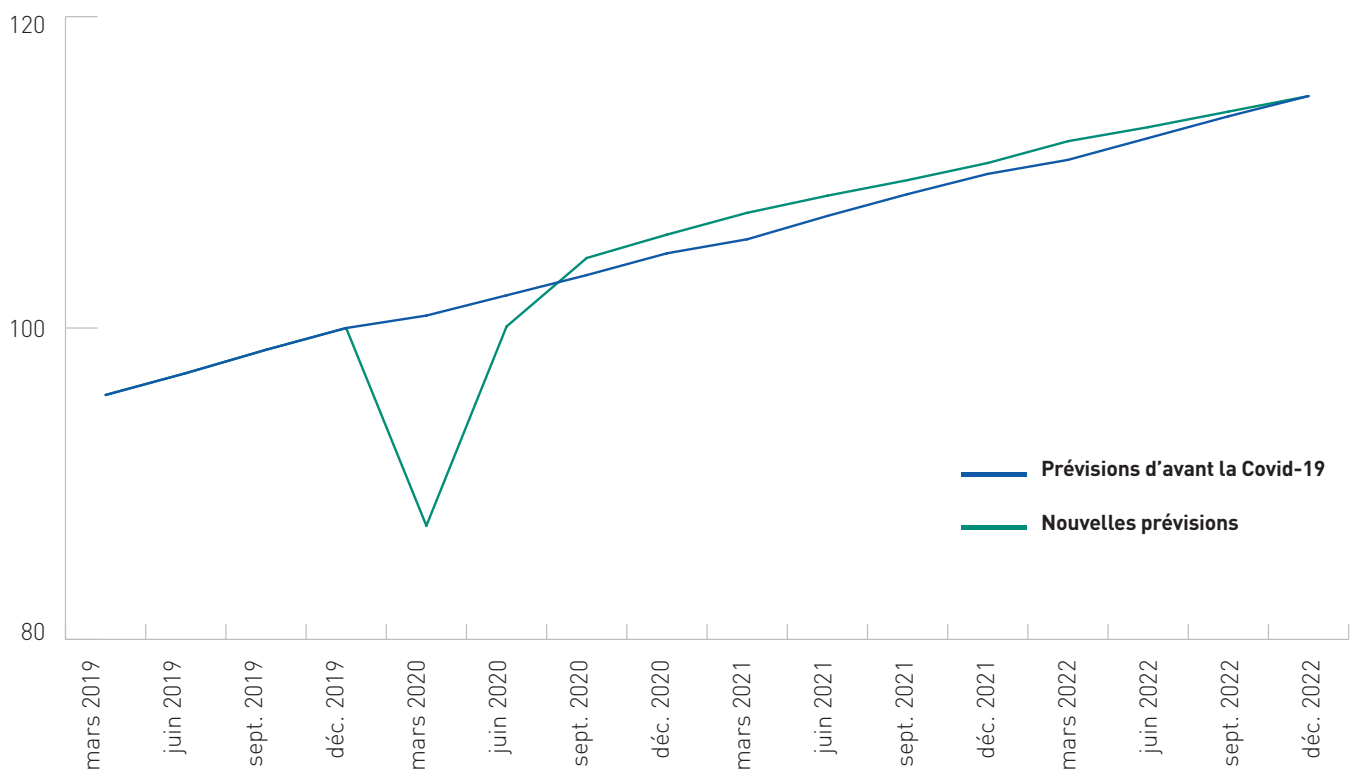
MARCHÉS INTERNATIONAUX ET ÉMERGENTS

Les nouvelles mesures d'endiguement mises en œuvre dans les grandes économies européennes de l'Allemagne, du Royaume-Uni et de la France ont représenté la principale nouvelle du mois d'octobre. Le premier ministre britannique Boris Johnson, la chancelière allemande Angela Merkel, et le président français Emmanuel Macron ont tous les trois annoncé de nouvelles restrictions en vigueur jusqu'à la fin du mois, les hôpitaux montrant des signes de saturation en raison de la hausse des cas d'infections à traiter.

Avant même ces annonces, la confiance dans l'économie commençait à faiblir en Europe. Les pourparlers entourant le Brexit ont achoppé et des désaccords majeurs aggravent le spectre d'une éventuelle sortie du Royaume-Uni sans aucun traité. Le composé IHS Markit du PMI pour la zone euro a rebasculé sous le seuil révélateur de contraction de l'activité, le secteur des services ayant fortement ralenti, alors qu'en Allemagne l'indicateur de confiance économique ZEW plongeait.

La Banque centrale européenne a suggéré une intensification des mesures de relance en décembre du fait de ce nouveau confinement. Sa présidente, Christine Lagarde, a déclaré que « la reprise économique dans la zone euro perd(ait) de l'élan, plus rapidement que prévu » et qu'un risque de baisse se confirmait, précisant que la BCE examinerait tous les instruments à sa disposition pour recalibrer sa politique monétaire.

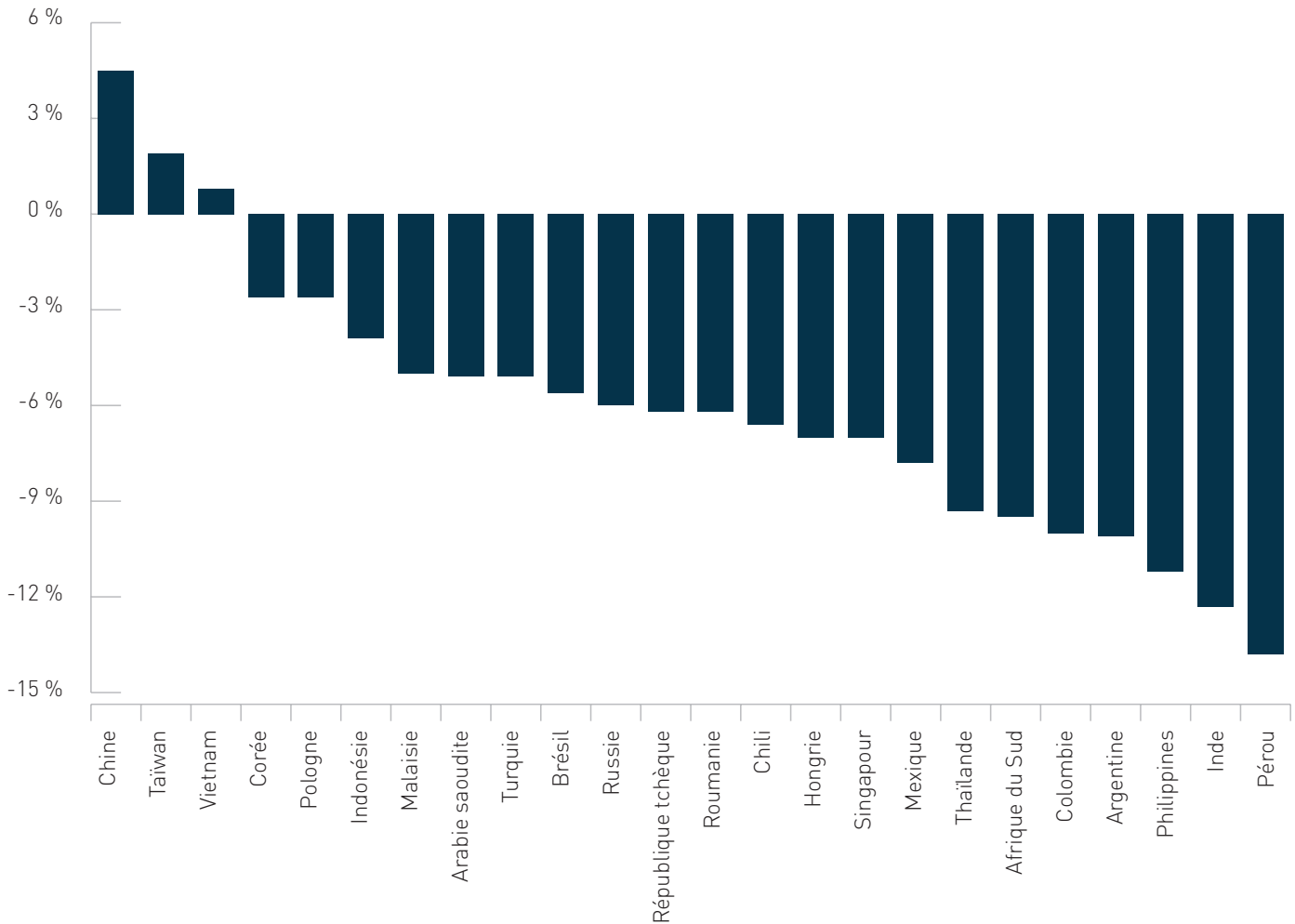
La Chine : première grande économie à renouer avec son rythme de croissance d'avant la COVID Niveau du PIB en Chine (T4 2019 = 100, données désaisonnalisées)



Source : Capital Economics. Données au 23 octobre 2020.

La plupart des nations émergentes ne devraient pas retrouver un niveau de croissance économique similaire à celui antérieur à la Covid avant un certain temps

PIB T3 2020 c. T4 2019 (variations désaisonnalisées en %)



Source : Capital Economics. Données au 23 octobre 2020.

En Asie, la Chine continue d'alimenter la reprise. Il s'agit du premier pays qui a renoué avec son rythme de croissance antérieur à la COVID, grâce à des mesures d'endiguement et des politiques très réactives. Toutefois, la progression du PIB d'une année sur l'autre s'est avérée inférieure aux estimations de la majorité au troisième trimestre, à 4,9 %. Les activités industrielles ont atteint leur niveau d'avant la pandémie, mais le secteur des services souffre toujours. D'autres indicateurs confirment malgré tout un embellissement de la situation, notamment la production industrielle et les ventes au détail. La reprise n'atteindra cependant le plein potentiel en Chine que si les autres pays, dont dépend son économie, se redressent également.

L'augmentation des cas de coronavirus et le retour des mesures d'endiguement dans de nombreuses villes européennes nous ont incités à revoir nos perspectives pour les actions internationales et à abandonner leur surpondération, au profit d'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
Revenu fixe								
Agrégé Canada Bloomberg Barclays	-0,75	-1,59	1,53	7,05	6,31	5,18	4,05	4,19
Agrégé mondial Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	0,00	-0,35	1,48	4,48	4,10	4,39	3,79	4,12
Oblig. É.-U. à rdt élevé plaf. à 2 % par émetteur Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	0,48	0,34	10,53	-0,11	2,14	3,13	5,43	6,05
Actions								
MSCI Monde (marchés développés)	-3,24	-0,62	8,07	1,37	5,87	7,16	8,54	11,61
MSCI Monde Croissance	-3,45	0,64	15,46	18,27	24,33	15,38	13,58	14,80
MSCI Monde Valeur	-3,00	-2,03	0,29	-14,67	-11,49	-1,17	3,27	8,25
MSCI Canada	-3,50	-3,61	5,38	-8,10	-4,70	0,65	4,83	4,18
MSCI É.-U.	-2,81	0,23	10,02	6,95	12,57	11,63	11,77	15,55
MSCI EAEO	-4,17	-2,13	4,22	-8,28	-5,52	-0,12	3,24	6,67
MSCI Europe	-5,81	-5,47	3,01	-11,56	-7,98	-1,57	2,00	6,04
MSCI Japon	-1,78	6,44	6,99	0,50	1,79	2,99	5,53	8,72
MSCI Pacifique hors Japon	-0,74	-1,58	4,72	-9,27	-8,08	0,75	5,55	6,24
MSCI ME (Marchés émergents)	1,88	2,17	16,12	3,72	9,82	3,09	8,33	5,23
Devises (par rapport au dollar canadien)								
Dollar US	-0,18	-0,46	-4,00	2,82	1,45	1,13	0,38	2,74
Euro	-0,84	-1,94	2,09	6,70	5,92	1,13	1,45	0,94
Livre sterling	-0,17	-1,94	-1,60	0,36	1,37	0,24	-3,13	0,58
Yen	0,77	0,67	-1,80	6,89	4,91	3,98	3,30	0,10

Source : Morningstar. Données au 31 octobre 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.