

FAITS SAILLANTS



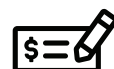
Perturbations sur le marché obligataire

La courbe des bons du Trésor s'est accentuée, en grande partie du fait de la hausse des taux de rendement réels, prolongeant la déroute du marché obligataire. Il s'agit toutefois d'un bon présage économique et d'un avertissement que les investisseurs anticipent probablement une hausse des taux de la Réserve fédérale plus tôt que prévu.



Confirmation d'un changement de préférences sur le marché boursier

Cette hausse des taux de rendement a rejailli sur le marché boursier, effaçant les gains enregistrés dans la première quinzaine de février. Notons que les actions de valeur ont continué de surclasser le marché, en particulier leurs homologues de croissance qu'elles ont distancées de près de 7 %.



Maintien des mesures de soutien

À notre avis, la Réserve fédérale demeurera accommodante et dispose encore de marge de manœuvre en cas de besoin. Par ailleurs, les Américains recevront bientôt sur leur compte de nouvelles prestations.

SYNTHÈSE DES PERSPECTIVES DE RÉPARTITION DE L'ACTIF

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

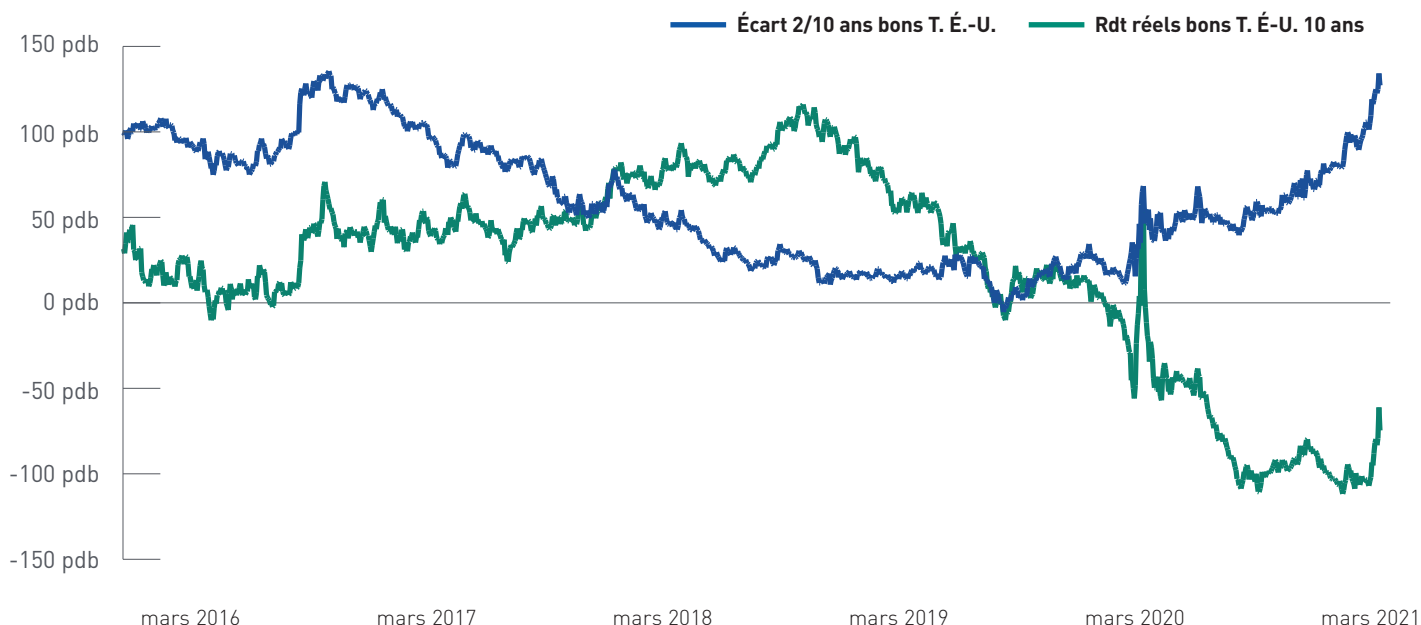
Ce tableau illustre les perspectives à court terme de l'équipe de répartition de l'actif de NEI à propos de plusieurs catégories d'actions et d'obligations au 28 février 2021. L'absence de case verte sur la ligne d'une catégorie d'actif donnée signifie que les perspectives de celle-ci n'ont pas changé depuis le mois dernier.

APERÇU

Les marchés ont souffert en février des craintes entourant l'accroissement de la courbe des bons du Trésor. Leurs taux de rendement nominaux ont effectivement amorcé avant même les annonces de vaccins de novembre un redressement régulier, largement provoqué par la révision à la hausse des anticipations d'inflation, laquelle avait largement alimenté la progression des cours boursiers. Lorsque l'indice des prix évolue peu, les sociétés parviennent en effet généralement à répercuter sur leurs clients la hausse des coûts et se prémunissent ainsi facilement des effets de l'inflation.

La courbe des bons du Trésor a continué de s'accroître en février

Courbe des bons du Trésor des États-Unis



Source : Bloomberg. Données au 28 février 2021.

Cependant, en février, l'accroissement de la courbe des bons du Trésor provenait essentiellement d'une hausse des rendements réels, contrairement aux derniers mois. La tendance reflète l'embellie prochaine de la conjoncture économique, mais aussi le resserrement qui l'accompagnera. Or, toute anticipation d'une inflexion de politique monétaire trop précoce risque de perturber les marchés boursiers.

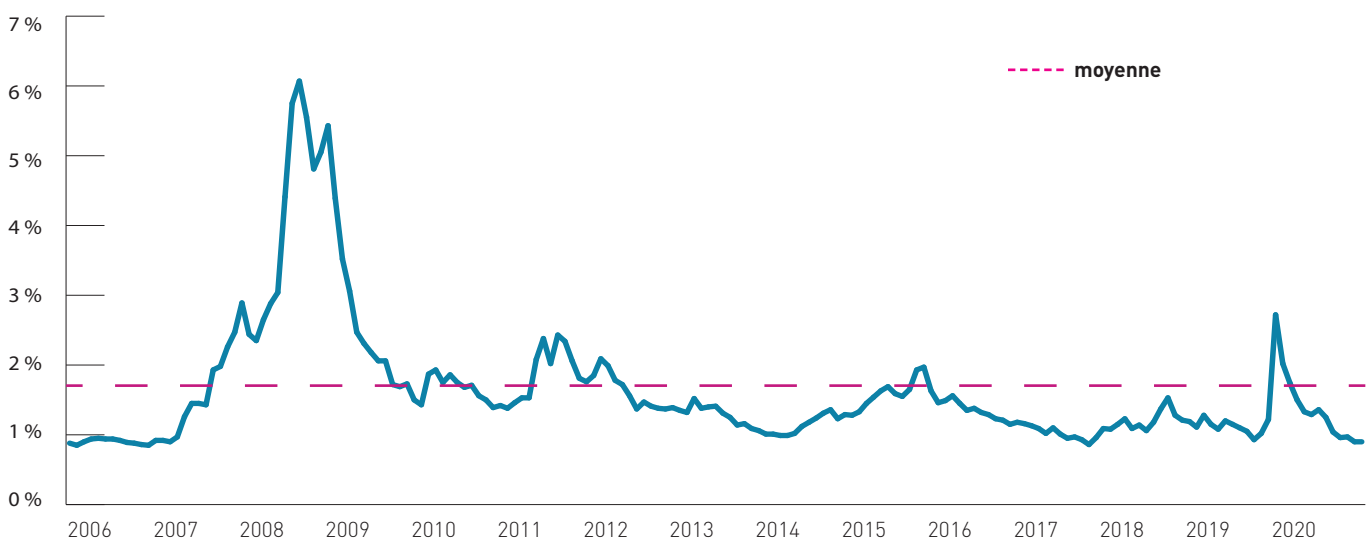
Nous ne nous attendons néanmoins pas à ce que la hausse des rendements réels se poursuive très longtemps, malgré le regain de vigueur de l'économie. La Réserve fédérale s'est effectivement engagée à conserver de faibles taux d'intérêt jusqu'en 2024, alors que les risques d'inflation à long terme demeurent faibles et que la pleine reprise du marché de l'emploi prendra encore un certain temps. En outre, la banque centrale américaine pourrait bien annoncer une certaine forme de contrôle de la courbe des rendements. Rien ne l'empêcherait effectivement de remettre sur pied une mesure comparable à l'efficace « Opération Twist » de 2012 si les taux des bons du Trésor s'emballaient.

Pour revenir aux actions, nous demeurons donc optimistes malgré les difficultés à court terme, en tout cas relativement aux marchés obligataires, d'autant plus que le dispositif de soutien de 1,9 B\$ US du président Biden a été voté par la Chambre des représentants et (une fois l'approbation du Sénat obtenue) permettra à de nombreux Américains de recevoir un nouveau chèque de 1 400 \$, tandis que le déploiement des vaccins (maintenant au nombre de trois avec l'autorisation de celui à dose unique de Johnson & Johnson) s'accélère, le tout dans un contexte de politique monétaire accommodante.

Dans nos solutions à répartition de l'actif, nous avons adopté un positionnement plus neutre que le mois dernier sur les instruments de crédit de sociétés de catégorie d'investissement (relativement aux obligations d'État), leur surpondération avait toutefois porté fruit en raison de la compression des écarts enregistrée depuis la correction de mars 2020. Ils se situent toutefois actuellement sous les niveaux d'avant la pandémie, pour ne dépasser leurs creux historiques d'avril 2006 et de février 2018 que de cinq points de base. De plus, les positionnements à la baisse sur LQD, le FNB d'obligations de sociétés de catégorie d'investissement le plus populaire aux États-Unis, n'ont jamais été aussi conséquents. Du fait de sa relativement forte sensibilité à la variation des taux d'intérêt, la transaction offre effectivement une couverture aux grands investisseurs institutionnels préoccupés par la hausse des rendements et de l'inflation étant donné la faiblesse actuelle des écarts.

Les écarts des obligations de sociétés de catégorie d'investissement sont actuellement plus faibles qu'avant la pandémie aux États-Unis

Écart ajusté de l'indice agrégé des obligations de sociétés des É.-U. Bloomberg Barclays



Source : Bloomberg. Données au 28 février 2021.

CANADA

Nos perspectives se sont légèrement améliorées en ce qui concerne les actions canadiennes. Malgré des améliorations significatives, le Canada demeure à la traîne par rapport aux autres pays du G7 sur le front de la vaccination, mais le marché boursier bénéficiera à notre avis de la reprise cyclique et de la hausse des cours des matières premières. Le prix du baril de pétrole brut a effectivement augmenté de 18 % en février, pour dépasser la barre de 60 \$ US. Le cuivre, plus révélateur de l'activité industrielle à l'échelle mondiale (et en particulier de la demande en Chine), s'est apprécié de plus de 16 %. Nous pourrions envisager d'augmenter encore notre surpondération si les améliorations se confirmaient dans le déploiement des vaccins.

ÉTATS-UNIS

Nous conservons un point de vue relativement neutre sur les actions américaines par rapport aux autres marchés. La hausse des taux d'intérêt à long terme pourrait commencer à gêner la progression du marché boursier aux États-Unis, mais la situation ne nous semble pas préoccupante pour l'instant. Le secteur des technologies, qui représente plus d'un tiers des capitalisations boursières américaines, subira vraisemblablement plus que les

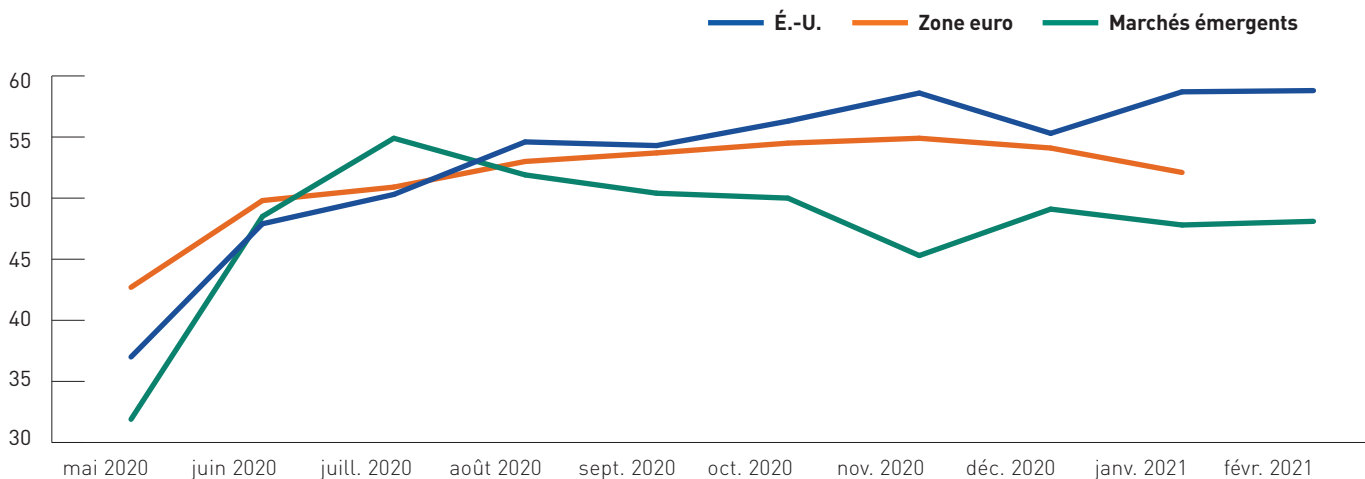
autres les effets de la hausse des taux d'intérêt. Malgré sa progression, l'indice S&P 500 des sociétés technologiques est surclassé par le marché depuis novembre. Toutefois, nous ne prévoyons pas accentuer outre mesure la sous-pondération des actions américaines, car celles-ci devraient malgré tout résister à une correction des marchés ou à de mauvaises nouvelles économiques éventuelles, le dollar US demeurant une valeur refuge alors que les mégacapitalisations du secteur des technologies représentent par nature des actions défensives.

MARCHÉS INTERNATIONAUX ET ÉMERGENTS

Dans nos solutions à répartition de l'actif, nous avons abaissé notre surpondération des actions internationales à un niveau neutre. La décision pourrait s'avérer prématurée, mais nous anticipions qu'un positionnement basé sur la reflation aurait profité également aux actions de la zone euro; or, l'indice des directeurs d'achat continue de pointer vers une contraction de l'activité dans la région et le déploiement des vaccins se déroule à peine mieux qu'au Canada.

L'activité des entreprises reprend aux États-Unis et sur les marchés émergents, mais reste poussive dans la zone euro

Indices composés des directeurs d'achat



Source : Bloomberg. Données au 28 février 2021.

Les récentes perturbations des marchés boursiers des pays émergents provoquées par la hausse des rendements des bons du Trésor ont probablement déclenché une certaine consolidation, par ailleurs nécessaire. Dans les grandes lignes, nous estimons que la reprise mondiale devrait continuer d'alimenter la faiblesse du dollar américain et que l'appréciation correspondante des devises émergentes permettra vraisemblablement d'absorber les pressions inflationnistes. À l'exception de la Chine et de la Corée du Sud, de nombreuses économies émergentes demeurent fragiles, relativement à leurs homologues des pays développés, et dépendent toujours de politiques monétaires accommodantes, de sorte que les banques centrales pourraient venir à la rescousse si les taux de rendement devaient augmenter localement.

Cette dynamique signifie que la relative faiblesse des taux de rendement des marchés émergents se prolongera logiquement, soutenant les actions. Il faut néanmoins tenir compte d'autres aspects, comme l'importance du secteur des technologies dans les marchés boursiers émergents. La hausse des taux de rendement des bons du Trésor aux États-Unis pèsera effectivement sur les actions des sociétés technologies américaines, potentiellement à l'avantage de celles des marchés émergents, car elles bénéficient des mêmes tendances structurelles favorables à long terme.

RENDEMENTS BOURSIERS

Pourcentage de rendement en \$ CA

	1 mois	3 mois	6 mois	DDA	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Agrégé Canada Bloomberg Barclays	-2,48	-3,25	-2,74	-3,54	0,91	4,48	3,17	4,09
Agrégé mondial Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	-1,55	-1,83	-0,94	-2,09	0,04	4,19	3,07	4,13
Rendement élevé É.-U. plafonné à 2 % par émetteur Bloomberg Barclays (couvert en \$ CA)	0,36	2,52	5,84	0,68	7,90	5,45	8,06	6,26
Actions								
MSCI Monde (marchés développés)	1,64	3,41	8,56	0,91	21,99	10,33	12,57	12,31
MSCI Monde Croissance	-0,50	1,92	4,74	-1,20	33,20	16,81	17,01	15,27
MSCI Monde Valeur	3,76	4,85	12,82	2,99	10,10	3,57	7,88	9,19
MSCI Canada	4,62	5,65	9,91	3,77	12,37	7,05	9,17	4,60
MSCI É.-U.	1,65	3,29	7,35	0,95	25,81	13,96	15,19	15,97
MSCI EAEO	1,33	3,41	11,09	0,52	15,49	4,17	8,25	7,83
MSCI Europe	1,53	3,27	9,63	0,33	13,46	3,74	7,38	7,45
MSCI Japon	0,60	2,23	13,65	-0,13	21,08	4,77	9,77	8,87
MSCI Pacifique hors Japon	1,95	6,55	13,62	2,95	14,68	4,85	10,30	7,95
MSCI ME (Marchés émergents)	-0,14	8,92	18,85	3,20	28,31	5,92	13,69	7,17
Devises (par rapport au dollar canadien)								
Dollar US	-0,90	-2,31	-2,84	-0,63	-5,69	-0,40	-1,34	2,65
Euro	-0,99	-0,87	-1,39	-1,42	4,22	-0,56	0,87	1,33
Livre sterling	0,90	2,31	1,46	1,64	3,23	0,08	-1,28	1,11
Yen	-2,61	-4,38	-3,29	-3,70	-4,51	-0,35	-0,20	-0,01
Yen	-1,12	-4,33	-3,69	-1,12	-0,01	2,78	0,97	-0,01

Source : Morningstar. Données au 28 février 2021.

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.