

COMITÉ DE RÉPARTITION TACTIQUE DE L'ACTIF

COMMENTAIRE MENSUEL

MAI 2020



FIERACAPITAL

Les investisseurs ont repris confiance en avril et les actifs à risque ont finalement repris leur lustre après leur pire chute depuis la crise financière mondiale. En effet, les investisseurs ont bien accueilli les signes précurseurs d'un aplatissement de la courbe mondiale des infections à la COVID-19 et, par ricochet, de la réouverture probable de l'économie. De plus, les mesures de soutien sans précédent adoptées par les autorités monétaires et budgétaires ont favorisé les actifs à risque et propulsé les actions au cours du mois. Entre-temps, les marchés ont essentiellement fait fi des données économiques moroses et des bénéfiques en baisse des entreprises, lesquelles ont révélé l'ampleur des dommages économiques causés par le virus. La prudence est donc de mise après ce rebond historique, car les évaluations sont élevées et les perspectives demeurent incertaines.

REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

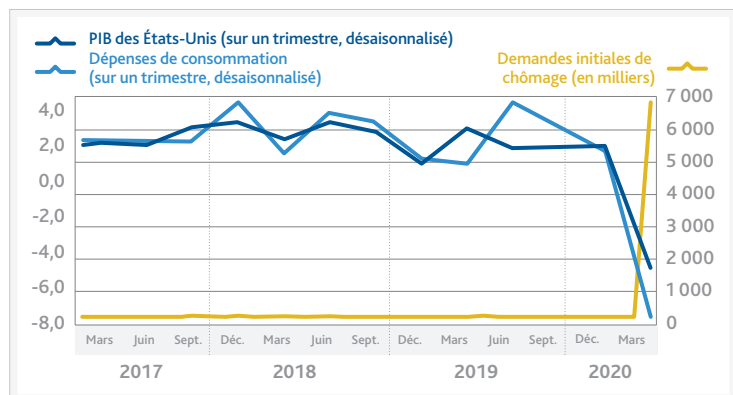
	30 AVRIL 2020	AVRIL	ÀJ	1 AN
MARCHÉS BOURSIERS				
VARIATION DE L'INDICE (DEVISE LOCALE)				
S&P 500	2912	12,68 %	-9,85 %	-1,13 %
S&P/TSX	14781	10,48 %	-13,38 %	-10,86 %
MSCI EAEO	1658	6,29 %	-18,62 %	-13,73 %
MSCI Marchés émergents	925	9,00 %	-17,02 %	-14,30 %
REVENU FIXE (%)				
VARIATION EN POINT DE BASE				
Taux d'intérêt 10 ans US	0,64	-3,0	-127,8	-186,3
Taux d'intérêt 2 ans US	0,20	-5,0	-137,4	-207,1
Écart de Crédit BBB US	2,18	-59,0	93,0	71,0
Écart de Crédit Haut Rendement US	7,43	-136,0	416,0	381,0
DEVICES				
VARIATION DU TAUX				
CAD/USD	0,72	0,87 %	-6,85 %	-3,98 %
EUR/USD	1,10	-0,69 %	-2,30 %	-2,32 %
USD/JPY	107,18	-0,33 %	-1,32 %	-3,81 %
MATIÈRES PREMIÈRES				
VARIATION DU PRIX				
Pétrole WTI (USD/baril)	18,84	-8,01 %	-69,15 %	-70,52 %
Cuivre (USD/livre)	2,35	5,66 %	-15,84 %	-18,87 %
Or (USD/once)	1694,20	7,00 %	11,23 %	31,77 %

Les marchés boursiers mondiaux ont retrouvé leur vigueur en avril, l'indice MSCI des actions mondiales bondissant de 11 %, soit son meilleur rendement mensuel depuis 2011. En ce qui concerne les pays, les gains sont généralisés dans le monde. L'indice S&P 500 a dominé grâce à son rendement mensuel le plus élevé depuis 1987. Il a été suivi de près par l'indice S&P/TSX, lequel a été avantagé par le rebond marqué des secteurs des ressources, qui avaient terminé le mois précédent en nette baisse. Cet appétit envers les actifs à risque a aussi été constaté à l'étranger, les actions des marchés développés internationaux et des marchés émergents s'inscrivant à la hausse, quoique dans une moindre mesure.

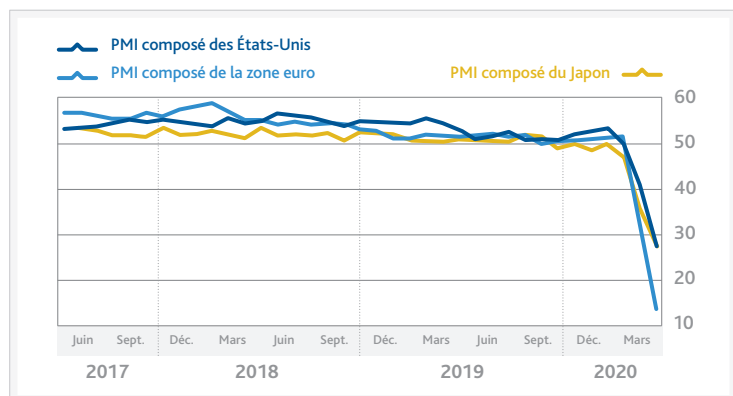
En dépit du regain d'optimisme sur le marché, les obligations ont progressé en avril. Les taux de rendement obligataires demeurent bien ancrés sous l'effet des importantes mesures de stimulation et de la politique des grandes banques centrales, qui ont abaissé leurs taux à des creux historiques et augmenté la taille de leur bilan afin de s'assurer que la crise économique ne provoque pas l'effondrement du système financier. Parallèlement, les marchés du crédit ont repris du poil de la bête, stimulés par la recherche de rendements supérieurs dans le segment des titres de sociétés. De plus, les mesures décisives des banques centrales visant à soutenir ces marchés ont entraîné un resserrement important des écarts au cours du mois.

Le dollar américain a fait du surplace en avril. Le regain d'appétit envers les actifs à risque a réduit l'attrait du billet vert à titre de valeur refuge, en dépit des données économiques atroces qui ont révélé l'ampleur des dommages causés par le virus à l'économie mondiale. Le dollar américain a affiché des rendements mitigés par rapport aux devises de ses principaux partenaires commerciaux. Le huard a fait preuve de résilience malgré les fluctuations importantes du prix du pétrole au cours de la période. La livre sterling et le yen japonais se sont aussi appréciés. À l'opposé, l'euro a perdu de la valeur en raison de l'affaiblissement des données économiques de la région et de l'incapacité des dirigeants à s'entendre sur les modalités d'un plan de relance à long terme. Les monnaies des marchés émergents ont également perdu du terrain.

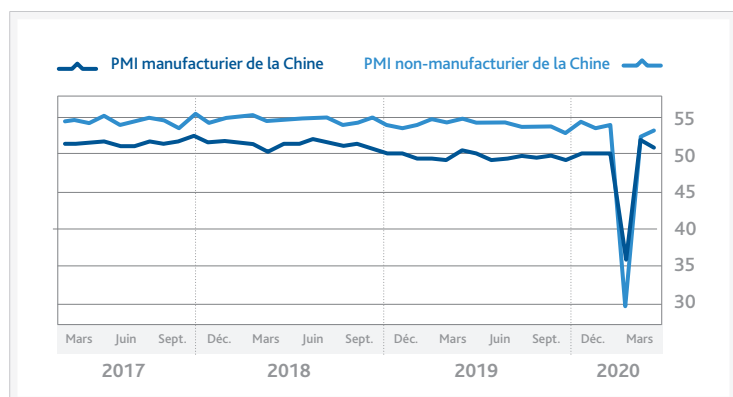
Les prix pétroliers ont connu un mois en dents de scie, les investisseurs devant jongler avec une surabondance importante de l'offre et une forte baisse de la demande causée par les mises en quarantaine et les restrictions de voyages. Ces deux éléments, conjugués à la rareté des espaces de stockage, se sont traduits par une chute historique des prix du baril. Ailleurs, le cuivre a gagné de la valeur sous l'effet des attentes d'un rebond de l'économie mondiale après la levée des restrictions, ainsi que par les mesures de stimulation en Chine. L'or s'est apprécié en avril, son statut de valeur refuge bénéficiant des mesures de stimulation agressives annoncées par les banques centrales afin de contrer les effets de la pandémie.



Le PIB des États-Unis a reculé de 4,8 % (taux annualisé) au premier trimestre. La consommation a été tout particulièrement affectée, les dépenses chutant de 7,5 % (un record) en mars seulement. Plus de 20 millions d'Américains ont déposé une demande de chômage depuis le début avril. Heureusement, le gouvernement américain a adopté des mesures de stimulation de 3 000 milliards de dollars pour soutenir l'économie et la Réserve fédérale a fait tout en son pouvoir afin d'éviter une nouvelle crise financière, augmentant ainsi la probabilité d'un rebond plus tard cette année.



L'activité économique a fortement ralenti aux États-Unis, dans la zone euro et au Japon en avril, comme en témoigne la chute marquée des indices PMI composés de la fabrication et des services, qui ont atteint des creux historiques. Bien que la croissance à court terme demeure incertaine et, à tout le moins, atroce, les investisseurs ont repris confiance envers la possibilité d'un rebond plus tard cette année grâce aux récentes manchettes concernant la levée des restrictions au cours des prochains mois.



L'indice composé des directeurs d'achat (PMI) de la Chine est resté en territoire d'expansion en avril, mais il révèle que l'économie progresse en deux temps. La relance de l'activité nationale, qui est alimentée par les mesures de stimulation, va à l'encontre de la demande très faible des pays étrangers pour les biens chinois, compliquant ainsi la reprise de l'économie chinoise. L'indice manufacturier a reculé à 50,8 (dominé par la chute des commandes d'exportations) en avril, alors que l'indice PMI non-manufacturier a progressé à 53,2.

ÉTATS-UNIS

L'expansion record de l'économie américaine a pris fin abruptement au premier trimestre de 2020. Elle a d'ailleurs affiché sa plus forte contraction depuis 2008, les mesures visant à freiner la propagation de la COVID-19 ayant paralysé la première économie mondiale en mars. Le confinement généralisé de la population et les pertes d'emplois record ont noyé le principal moteur de l'économie, soit la consommation, et les dépenses des ménages ont enregistré leur pire chute de l'histoire en mars. Le secteur manufacturier n'a pas été épargné, la fermeture des usines fragilisant davantage ce secteur aux prises avec une baisse de la demande mondiale et des perturbations dans la chaîne d'approvisionnement. Alors que le nombre de nouveaux cas d'infection à la COVID-19 évoluait dans une fourchette serrée, les autorités ont commencé à procéder à une réouverture graduelle, malgré le fait que les investisseurs doutent que le taux d'infection continue de diminuer à terme.

INTERNATIONAL

La baisse record des résultats des enquêtes PMI au cours du mois a mis en lumière les conséquences désastreuses du virus sur les économies des pays développés. Bien que cette détérioration ait été observée dans les secteurs des services et de la fabrication, le secteur des services, et surtout les services non essentiels, a été le plus durement touché par les mesures de confinement. Les résultats des enquêtes auprès des entreprises des économies industrialisées devraient demeurer désastreux en mai, mais la levée progressive des mesures de distanciation sociale et de confinement devrait freiner cette tendance et alimenter un rebond de l'activité cet été. Les mesures de stimulation monétaire et budgétaire exceptionnelles (qui représentent 22 % du PIB mondial) contribueront également à la relance de l'économie. Malheureusement, la réouverture tant anticipée de l'économie pourrait être retardée tant qu'un médicament viable n'a pas été développé.

MARCHÉS ÉMERGENTS

L'économie chinoise a enregistré sa première contraction de la décennie en raison de la crise de la COVID-19. La deuxième économie mondiale a toutefois trouvé ses repères et fonctionne désormais à presque 95 % de sa capacité. D'ailleurs, les données de l'activité de mars correspondent à une stabilisation de l'économie. Bien qu'une baisse beaucoup moins importante de la production industrielle pointe vers une forte augmentation de l'offre, du fait de la reprise des activités dans les usines, la diminution des ventes au détail et des investissements laissent entrevoir une demande toujours faible, ce qui signifie que les consommateurs et les entreprises sont restés méfiants en mars. En dépit du rebond de ces secteurs depuis les creux atteints au cours des deux premiers mois de l'année, la faiblesse des données révèle qu'ils ne se redresseront pas de sitôt. De plus, la propagation du virus dans les pays industrialisés et la forte baisse de la demande de biens chinois ne contribueront pas à sa remontée.

NOS COORDONNÉES

AMÉRIQUE DU NORD			
<p>Montréal Corporation Fiera Capital 1981, avenue McGill College Bureau 1500 Montréal (Québec) H3A 0H5 T 1 800 361-3499</p>	<p>Toronto Corporation Fiera Capital 1, rue Adelaide Est Bureau 600 Toronto (Ontario) M5C 2V9 T 1 800 994-9002</p>	<p>Calgary Corporation Fiera Capital 607, 8^e Avenue Sud-Ouest Bureau 300 Calgary (Alberta) T2P 0A7 T 403 699-9000</p>	<p>info@fieracapital.com fieracapital.com</p>
<p>New York Fiera Capital Inc. 375 Park Avenue 8th Floor New York, New York 10152 T 212 300-1600</p>	<p>Boston Fiera Capital Inc. 60 State Street 22nd Floor Boston, Massachusetts 02109 T 857 264-4900</p>	<p>Dayton Fiera Capital Inc. 10050 Innovation Drive Suite 120 Dayton, Ohio 45342 T 937 847-9100</p>	
EUROPE		ASIE	
<p>Londres Fiera Capital (UK) Limited Queensberry House 3 Old Burlington Street 3rd Floor London, United Kingdom W1S 3AE T +44 20 7518 2100</p>	<p>Francfort Fiera Capital (UK) Limited Walther-von-Cronberg-Platz 13 Francfort, Allemagne 60594 T +49 69 9202 0750</p>	<p>Hong Kong Clearwater Capital Partners Suite 3205 No. 9 Queen's Road Central Hong Kong T 852-3713-4800</p>	<p>Singapour Clearwater Capital Partners 6 Temasek Boulevard #38-03 Suntec Tower 4 Singapour 038986</p>

RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

Corporation Fiera Capital est une société de placement mondiale qui compte des filiales dans différents territoires (collectivement, « Fiera Capital »). Les renseignements et avis exprimés dans le présent document se rapportent aux services de conseils en placement ou aux fonds de placement de Fiera Capital et sont fournis à titre indicatif seulement. Ils peuvent faire l'objet de modifications et ne doivent pas servir de fondement à une décision de placement ou de vente. Bien qu'ils ne soient pas exhaustifs, les présents renseignements importants au sujet de Fiera Capital et de ses services doivent être lus et compris conjointement avec l'ensemble du contenu qui est accessible sur les sites Web de Fiera Capital.

Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Tous les placements présentent un risque de perte, et rien ne garantit que les avantages exposés ici seront obtenus ou réalisés. À moins d'indications contraires, tous les montants mentionnés aux présentes sont libellés en dollars canadiens. Les renseignements fournis aux présentes ne constituent pas des conseils en placements et ne devraient pas être interprétés comme tels. Ils ne doivent pas être considérés comme une sollicitation d'achat ou une offre de vente d'un titre ou d'un autre instrument financier. Ils ne prennent pas en compte les objectifs d'investissement, les stratégies, la situation fiscale ou l'horizon de placement d'un investisseur en particulier. Aucune déclaration n'est faite et aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude de ces renseignements, et aucune responsabilité n'est assumée quant aux décisions qui sont fondées sur ceux-ci. Tous les avis exprimés dans les présentes sont le fruit de jugements portés à la date de leur publication et peuvent faire l'objet de modifications. Bien que les faits et données contenus dans le présent document proviennent de sources que nous estimons fiables, nous ne garantissons pas leur exactitude, et ces renseignements peuvent être incomplets ou résumés. Nous déclinons toute responsabilité à l'égard de toute perte ou de tout dommage direct, indirect ou consécutif pouvant découler de l'utilisation de l'information contenue aux présentes.

Certains renseignements contenus aux présentes constituent des « énoncés prospectifs ». On les reconnaît habituellement à l'emploi de termes ou d'expressions comme « pourrait », « sera », « devrait », « prévoir », « planifier », « anticiper », « projeter », « estimer », « continuer », « croire » ou de la forme négative de ces termes ou expressions ou d'autres termes et expressions analogues. En raison de divers risques et incertitudes, les événements ou résultats réels, dont les rendements réels, peuvent différer sensiblement de ceux qui sont reflétés ou envisagés dans les présents énoncés prospectifs.

Les points de vue exprimés au sujet d'une entreprise, d'un titre, d'un secteur ou d'un segment du marché en particulier ne doivent pas être considérés comme une indication des intentions de négociation de l'un ou l'autre des fonds ou des comptes gérés par le groupe de sociétés Fiera Capital.

Chaque entité membre du groupe de sociétés Fiera Capital ne fournit des services de conseils en placement ou n'offre des fonds de placement que dans les territoires où cette entité est inscrite et où elle est autorisée à fournir ces services ou le produit concerné en vertu d'une dispense. Par conséquent, certains produits, services et renseignements y afférents figurant aux présentes peuvent ne pas être proposés aux résidents de certains territoires. Veuillez consulter les renseignements afférents aux produits ou services en question pour obtenir de plus amples précisions sur les exigences législatives (notamment les éventuelles restrictions en matière d'offre) en vigueur dans votre territoire. Pour de plus amples renseignements sur les inscriptions ou les dispenses invoquées par une entité du groupe de sociétés Fiera Capital, veuillez consulter le www.fieracapital.com/fr/les-entites-fiera-capital.