

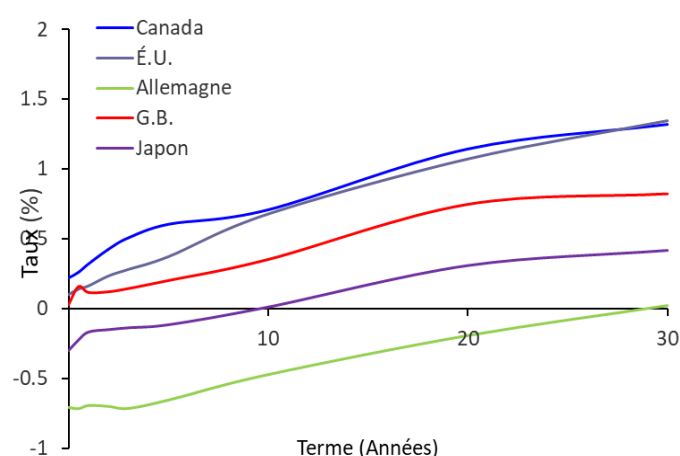
Statistiques des marchés

	Mar/20	Dec/19	Sep/19	Mar/19
Taux (%)				
Bons du Trésor 90 jours	0.26	1.66	1.66	1.67
10 ans gouv. Canada	0.70	1.70	1.36	1.62
30 ans gouv. Canada	1.31	1.76	1.53	1.89
Indice & taux de change (%)				
I.P.C. (annuel)	2.16	2.25	1.87	1.88
US\$/C\$	0.70	0.77	0.76	0.75
Euro/C\$	0.64	0.69	0.69	0.67
Prix (US\$)				
Pétrole Brut (bbl.)	20	61	54	60
Gaz Naturel (mm)	1.64	2.19	2.33	2.66
Or (oz.)	1,583	1,520	1,466	1,293

Performance des marchés

	Périodes se terminant le 31 mars 2020			
	3 mois	1 an	5 ans	10 ans
S&P/TSX	-20.9	-14.2	0.9	4.1
S&P 500 (C\$)	-12.2	-1.3	9.1	14.3
S&P 500 (US\$)	-19.6	-7.0	6.7	10.5
MSCI EAEO Net (C\$)	-15.7	-9.1	1.6	6.2
MSCI EAEO Net (US\$)	-22.8	-14.4	-0.6	2.7
MSCI Monde Net (C\$)	-13.8	-4.9	5.6	10.2
MSCI Monde Net (US\$)	-21.1	-10.4	3.2	6.6
Univers obligataire	1.6	4.5	2.7	4.3
Bons du Trésor 91 jours	0.7	1.9	1.0	1.0

Courbes des taux



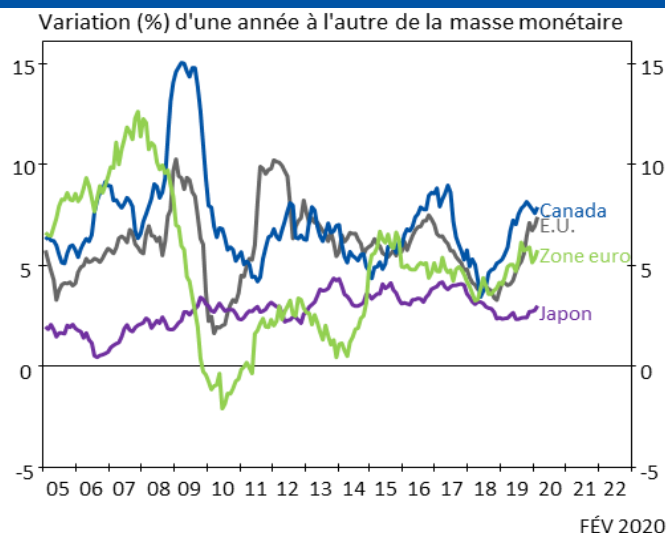
L'économie

La plupart des récessions mondiales passées ont été déclenchées par des paramètres économiques qui permettaient aux investisseurs et aux économistes de disposer de données pour faire des estimations raisonnables de la croissance future. Les effets du coronavirus sont sans aucun doute beaucoup plus difficiles à analyser. La récession à venir est attribuable au fait que les consommateurs se font dire de rester à la maison. Ce confinement limite leurs dépenses et, dans bien des cas, limite toute possibilité de travailler. Plus important encore, on ne sait pas vraiment combien de temps il faudra pour endiguer le virus et mettre fin à l'isolement. Dans le monde entier, il y a peu de zones épargnées, car le virus a touché tous les pays à des degrés divers.

Le point de vue optimiste voudrait que l'on suive la trajectoire observée en Chine, avec peut-être un décalage, la plupart des pays développés (en particulier les États-Unis) ayant tardé à réagir. Ce scénario donne à penser que la situation pourrait revenir à la normale à la fin du deuxième trimestre. Selon le point de vue le plus pessimiste, nous maintiendrions les restrictions importantes en place jusqu'à ce qu'un vaccin soit testé, approuvé et distribué à grande échelle. Les experts de la santé laissent entendre que cela se produira dans 12 à 18 mois. La gravité de la situation sanitaire et la difficulté de prévoir des résultats en matière de santé sont également une source d'incertitude alors que nous sommes aux prises avec un manque d'installations, de produits médicaux et de médicaments. On peut toutefois considérer comme une bonne nouvelle le fait qu'il y a déjà eu des percées dans le domaine des technologies et de la production médicales, lesquelles pourraient améliorer la situation. Des entreprises privées s'empressent aussi d'aider et de fournir des solutions.

Les banquiers centraux ont, à juste titre, pris des mesures énergiques pour assouplir la politique monétaire (voir le graphique de la page suivante). La Réserve fédérale et la Banque du Canada se sont jointes à l'Europe et les taux d'intérêt à court terme ont été ramenés essentiellement à zéro. Comme le montre le graphique au bas de cette page, les taux d'intérêt à l'échelle mondiale oscillent maintenant de part et d'autre de zéro à toutes les échéances. Cette mesure allégera le fardeau des intérêts pour tous, quel que soit le type de dette, et réduira le coût des investissements. L'assouplissement quantitatif a été ranimé au moyen d'achats sur le marché des obligations de sociétés en plus des titres émis par le gouvernement, afin de maintenir des liquidités pour tous les participants aux marchés de capitaux.

Les gouvernements ont aussi agi rapidement en accordant une aide financière. Les États-Unis ont approuvé un plan de relance sans précédent de 2 000 milliards de dollars (10 % du PIB) dont une partie des fonds sera distribuée aux citoyens. Au Canada, des programmes totalisant environ 180 milliards de dollars (8 % du PIB) aideront à soutenir principalement les particuliers et les petites entreprises. Ces programmes, même s'ils sont assez importants, ne feront probablement vivre leur économie respective que pendant trois ou quatre mois.

Croissance de la masse monétaire

Les prévisions du PIB au deuxième trimestre pour la plus grande économie du monde, les États-Unis, indiquent une contraction allant jusqu'à 30 %; mais il ne s'agit que d'une estimation. Le rebond pourrait être relativement rapide. Une fois que les gens seront autorisés à quitter leur foyer, les dépenses et le travail productif reprendront. Contrairement aux récessions précédentes, aucune restructuration généralisée de banques en difficulté, de créances ou d'hypothèques douteuses ne retardera la reprise. Il pourrait cependant y avoir un frein à cette relance, car de nombreuses petites entreprises feront faillite et d'autres grandes industries devront être recapitalisées, comme les compagnies aériennes.

Les marchés

Les rendements ont été largement négatifs sur les marchés des actions au premier trimestre, la plupart des principaux indices ayant reculé de 20 % ou plus. La baisse de 8 % du dollar canadien à

70 cents américains a réduit les pertes en actions étrangères pour les investisseurs canadiens. Les ventes en panique et l'activité importante des fonds négociés en bourse déterminés quantitativement ont fait baisser tous les secteurs. Par exemple, à l'intérieur de l'indice S&P 500 élargi, le secteur des technologies a obtenu le meilleur rendement, soit -12 %, et le secteur de l'énergie a enregistré le pire rendement, soit -51 %. La demande dans le secteur de l'énergie a été faible en raison du coronavirus et du comportement irrationnel des Saoudiens et des Russes qui ont augmenté l'offre face à une demande plus faible. Les prix actuels du pétrole, qui se situent dans la tranche inférieure de 20 \$ le baril, ne sont pas viables étant donné que seuls les Saoudiens et d'autres pays du Moyen-Orient peuvent réaliser un profit à ces niveaux. Les producteurs qui suivent sur l'échelle des coûts d'exploitation les plus bas sont les entreprises canadiennes des sables bitumineux et une partie des producteurs de la Russie, mais les prix du pétrole doivent se situer au milieu des 20 \$ pour qu'ils atteignent le seuil de rentabilité. Tous les producteurs susmentionnés ne peuvent toutefois fournir qu'environ 60 % de la demande mondiale affaiblie.

La volatilité demeure prédominante et il est difficile de dire que nous avons vu le creux dans les marchés boursiers, surtout parce qu'on ne sait toujours pas à quel moment le confinement prendra fin. Toutefois, au fil du temps, on saura mieux quelles entreprises et industries seront moins touchées ou mieux en mesure de s'adapter. Pour déterminer la valeur d'une entreprise, nous devons regarder au-delà de 2020 et nous concentrer sur le potentiel de bénéfices à long terme. Les fortes baisses du cours de l'action déjà subies par certaines entreprises semblent représenter plus que la totalité des pertes de bénéfices de 2020.

Les actions demeurent notre classe d'actif privilégiée. Nous possédons des actions d'entreprises qui ont la capacité de survivre à une lutte prolongée contre le coronavirus. Nous ne détenons pas de titres d'entreprises très endettées ou de compagnies aériennes, de croisières ou d'autres industries liées aux voyages. Nous avons toujours préféré des flux de trésorerie constants, mais nous reconnaissons que certaines réductions de dividendes se produiront probablement, malgré la stabilité des entreprises, car elles tendent à préserver leurs liquidités ou adaptent leur modèle d'affaires. Même à des niveaux réduits, les rendements des dividendes dépasseront les niveaux extraordinairement bas des titres à revenu fixe. Les mesures de relance budgétaire massives mises en œuvre dans le monde entier mèneront à des émissions d'obligations importantes par les gouvernements et, à terme, à l'inflation et à des taux d'intérêt à long terme plus élevés (les gouvernements devront offrir des taux de rendement plus élevés pour attirer le financement). Les obligations à long terme produiront des rendements négatifs et ce contexte dicte que l'échéance des obligations devrait être conservée courte. Compte tenu de l'incertitude entourant le moment de la reprise, les échéances à court terme fourniront certains revenus et des liquidités pour répondre aux besoins dans ce domaine. Dans une période comme celle que nous traversons, les liquidités sont primordiales.

Ce document est préparé à l'intention des clients de Gestion de capital Coerente Inc. (GCC) uniquement à titre informatif. Il n'a pas du tout pour objet de fournir des conseils juridiques, fiscaux, en matière de placements ou des conseils en placement personnalisés. Toutes les opinions et prévisions contenues dans ce rapport relèvent du jugement de GCC au moment de la rédaction du présent document, sont fournies de bonne foi et peuvent être modifiées en tout temps sans préavis. Il ne constitue pas une sollicitation d'affaires. Le rendement passé n'est pas indicatif du rendement futur. Les rendements futurs ne sont pas indicatifs de la performance future. Le rendement futur n'est pas garanti. Le nom «Gestion de capital Coerente Inc.» ne peut être utilisé ni aucune information contenue dans ce document ne peut être copié ou redistribué sans avoir préalablement reçu une approbation écrite de la part de GCC.