

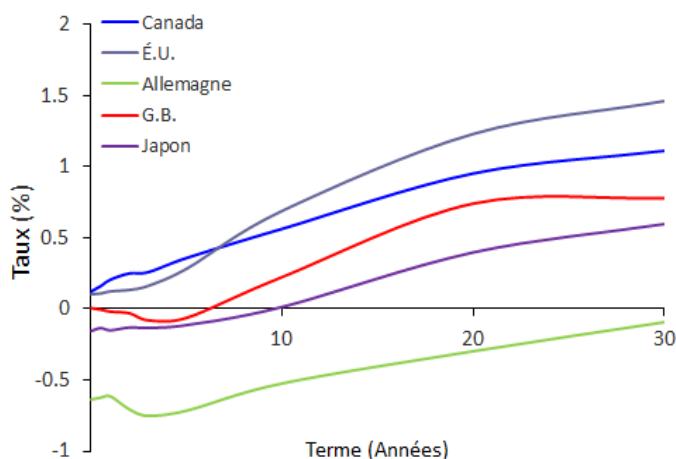
## Statistiques des marchés

	Sep/20	Jun/20	Mar/20	Sep/19
<b>Taux (%)</b>				
Bons du Trésor 90 jours	0.12	0.21	0.26	1.66
10 ans gouv. Canada	0.56	0.53	0.70	1.36
30 ans gouv. Canada	1.11	0.99	1.31	1.53
<b>Indice &amp; taux de change (%)</b>				
I.P.C. (annuel)	0.15	0.66	0.89	1.87
US\$/C\$	0.75	0.74	0.71	0.76
Euro/C\$	0.64	0.65	0.64	0.69
<b>Prix (US\$)</b>				
Pétrole Brut (bbl.)	40	39	20	54
Gaz Naturel (mm)	2.53	1.75	1.64	2.33
Or (oz.)	1,888	1,793	1,583	1,466

## Performance des marchés

	Périodes se terminant le 30 septembre 2020			
	3 Mo.	1 Yr.	Annualisé 5 Yrs.	10 Yrs.
S&P/TSX	4.7	0.0	7.2	5.8
S&P 500 (C\$)	6.6	16.0	14.1	16.7
S&P 500 (US\$)	8.9	15.1	14.1	13.7
MSCI EAEO Net (C\$)	2.6	1.2	5.2	7.4
MSCI EAEO Net (US\$)	4.8	0.5	5.3	4.6
MSCI Monde Net (C\$)	5.6	11.2	10.4	12.2
MSCI Monde Net (US\$)	7.9	10.4	10.5	9.4
Univers obligataire	0.4	7.1	4.3	4.4
Bons du Trésor 91 jours	0.1	1.3	1.0	1.0

## Courbes des taux



## L'économie

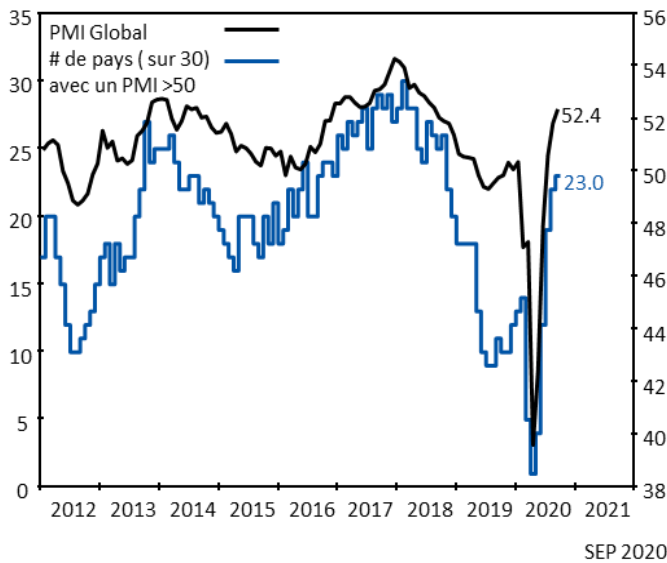
Les économies mondiales continuent de s'améliorer par rapport à la débâcle du deuxième trimestre, alors que de nombreuses régions du monde ont tout simplement fermé leurs portes pour éviter la propagation du coronavirus. Le graphique du haut de la page suivante montre que l'indice mondial des directeurs d'achats (un indicateur économique avancé) dépasse maintenant le seuil de 50, ce qui laisse présager une croissance accrue. Le niveau exceptionnel de dépenses publiques dans les pays développés a contribué à alimenter la croissance alors que le monde tente de gérer la propagation du virus et de progresser vers la mise au point d'un vaccin. Les déficits généralisés et la dette publique ont atteint des sommets jamais vus depuis la Seconde Guerre mondiale.

	Dette brute en % du PIB		Solde budgétaire en % du PIB	
	2019	2020	2019	2020
Monde	82.8	101.5	-3.9	-13.9
É.U.	108.7	141.4	-6.3	-23.8
Zone Euro	84.1	105.1	-0.6	-11.7
Allemagne	59.8	77.2	1.5	-10.7
France	98.1	125.7	-3.0	-13.6
Italie	134.8	166.1	-1.6	-12.7
Espagne	95.5	123.8	-2.8	-13.9
Japon	238.0	268.0	-3.3	-14.7
G.B.	85.4	101.6	-2.1	-12.7
Canada	88.6	109.3	-0.3	-12.6

Depuis la grande récession de 2008, les banques centrales du monde entier ont mis en œuvre des politiques expansionnistes pour stimuler la croissance et prévenir la déflation. La pandémie a incité les banques centrales à abaisser encore plus les taux d'intérêt et à accroître la masse monétaire d'une manière sans précédent par le recours à la planche à billets (voir le deuxième graphique à la page 2). Elles ont en outre accéléré et élargi leurs achats de titres à long terme (assouplissement quantitatif) pour inclure les obligations d'État. Essentiellement, les autorités monétaires achètent les obligations de leur propre gouvernement pour aider à financer les déficits. Cela ne peut qu'entraîner la dévaluation de la monnaie et l'inflation. Étant donné que les gouvernements du monde entier ont adopté cette approche pendant la pandémie, les variations de la valeur relative des devises pourraient ne pas apparaître immédiatement.

Une « deuxième vague » du virus est maintenant à notre porte. Selon la façon dont elle sera gérée, nous pourrions connaître d'autres revers économiques qui entraîneront fort probablement la poursuite de vigoureuses mesures fiscales et monétaires expansionnistes. À mesure que nous surmonterons la pandémie, nous nous attendons à ce que les investisseurs finissent par se concentrer sur les pays qui sont les mieux en

**Indice des directeurs d'achats (PMI)**

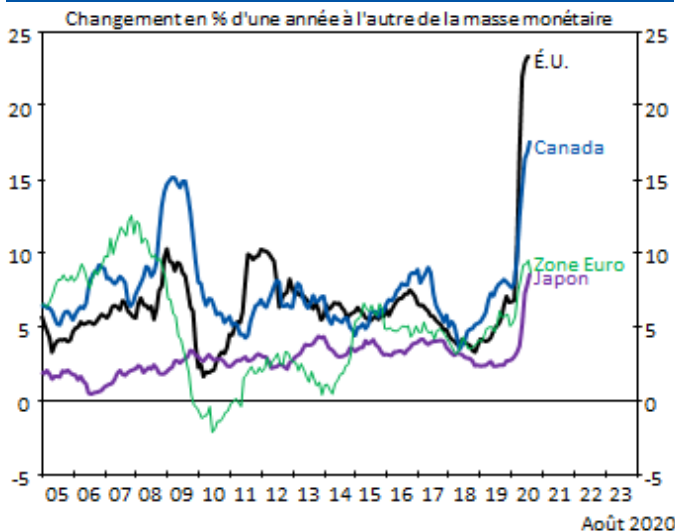


mesure de gérer leurs finances. Il est généralement plus facile de rembourser sa dette pour un pays qui peut générer des taux de croissance économique plus élevés, dont les programmes de dépenses sont moins intégrés et qui ne dépend pas des prêteurs mondiaux, c'est-à-dire dont l'économie est plus autonome.

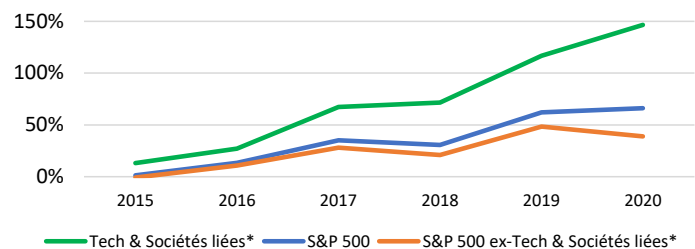
**Les marchés**

Les marchés boursiers ont connu un bon troisième trimestre dans un contexte d'amélioration des économies et de faibles taux d'intérêt. L'indice S&P/TSX a progressé de 4,7 %, tandis que les marchés mondiaux ont affiché un rendement de 5,6 %. Le rendement des obligations a été plutôt faible, car les taux d'intérêt demeurent bas et bien en deçà du niveau de 1 %. L'indice obligataire universel a progressé de 0,4 % au cours du trimestre. Le rebond du cours des actions n'a pas suivi les reculs enregistrés lorsque le coronavirus a frappé pour la première fois. Bien que toutes les valeurs aient diminué, la reprise s'est concentrée, comme on pouvait s'y attendre, sur les entreprises qui peuvent générer des augmentations de bénéfices malgré la pandémie. Les entreprises du secteur de la technologie ont de loin été les plus performantes, car leurs produits et services sont maintenant encore plus demandés. **Avant la COVID, les entreprises de technologie représentaient 28 % de l'indice S&P 500. Aujourd'hui, elles correspondent à 39 % de l'indice.** On ne peut plus dire que le S&P 500 est un indice diversifié.

**Croissance de la masse monétaire**

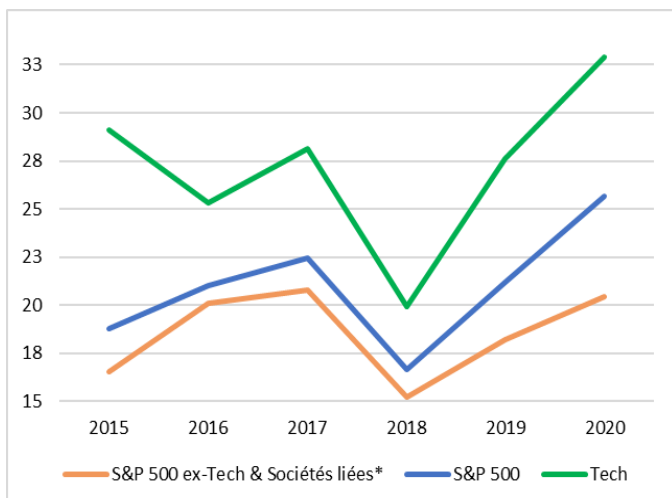


**Rendements**



\* Tech & Sociétés liées comprend le sous-secteur technologique plus Amazon, Facebook, Google et Netflix.

**Ratios Cours/Bénéfices projetés**



Outre la performance des actions technologiques pendant la pandémie, ce qui est également frappant, c'est que le reste du marché a en fait légèrement diminué depuis 2019, c'est-à-dire le début de la COVID-19. Bien que les actions technologiques aient effectivement profité de la pandémie, le cours des actions a augmenté plus rapidement que les bénéfices et, pour beaucoup d'entre elles, les valorisations ont maintenant atteint leurs limites. Toutefois, un certain nombre d'autres industries ont également connu une amélioration des bénéfices pendant la pandémie, notamment les produits pharmaceutiques, les produits de communication et les produits de consommation. Les évaluations des entreprises de ces secteurs sont actuellement beaucoup plus raisonnables, comme l'indique le graphique de gauche.

\* Tech & Sociétés liées comprend le sous-secteur technologique plus Amazon, Facebook, Google et Netflix.

Les banques centrales ont réitéré le message selon lequel les faibles taux d'intérêt demeureront en place pendant quelques années, ce qui soutiendra les valeurs boursières et rendra les obligations peu attrayantes. Cependant, même les faibles taux d'intérêt ne peuvent pas protéger contre la correction du cours des actions qui pourrait se produire si les bénéfices ne répondent pas aux attentes. Inévitablement, plus la valeur des actions est élevée, plus la baisse potentielle est importante. La prudence plaide pour un portefeuille diversifié, constitué d'actions de sociétés multinationales et non limité à un seul secteur, car on ne sait toujours pas pendant combien de temps nous ressentirons les effets de la pandémie. Les sociétés dont les flux de trésorerie sont solides et qui fournissent des dividendes sont privilégiées, étant donné qu'elles peuvent également fournir des niveaux de revenu stables, supérieurs à ceux des obligations.

*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.*