

COMMENTAIRES DES GESTIONNAIRES REVENUS FIXES

La performance des marchés a été très satisfaisante en mai. L'indice de la bourse canadienne S&P/TSX a offert un rendement total de 3,0%, tandis que le marché américain a livré une performance de 3,8% en dollars canadiens. Du coup, la baisse des indices depuis le début de l'année n'est plus que de 5,0% aux États-Unis et de 9,7% au Canada. Les plus petites capitalisations se sont démarquées et les secteurs les plus performants ont été les technologies et la consommation discrétionnaire. Les financières et les titres immobiliers ont trainé de la patte. Les investisseurs boursiers sont définitivement en mode « anticipations », oubliant la situation économique présente et escomptant une reprise des activités au cours des prochains mois.

Le marché obligataire semble quant à lui beaucoup plus préoccupé par la récession mondiale. Les taux d'intérêt sur obligations sont demeurés dans une mince fourchette en mai, les taux canadiens diminuant même légèrement. Ainsi, les taux canadiens à échéance de deux ans clôturent le mois à 0,29%. La performance de l'indice des obligations universelles FTSE Canada a été de 0,3% en mai. Les banques centrales continuent de soutenir la liquidité des marchés de crédit et il n'est pas apparu de pression particulière au cours du dernier mois.

La récession fait rage, comme en témoigne la baisse de 8,2% en taux annualisé du PIB réel canadien au premier trimestre. Les prévisions du deuxième trimestre ne sont

pas meilleures. L'arrêt forcé de l'économie a fait grimper le taux de chômage à des niveaux record. Les données pour le mois de mai seront sans doute les pires jusqu'ici. Reste à savoir comment le déconfinement, qui s'amorce pratiquement partout dans le monde, se traduira au cours des prochains mois en termes d'activité réelle et de reprise des emplois perdus.

**Michel Pelletier**, Vice-président et Gestionnaire principal en revenu fixe

**Bobby Bureau**, Analyste en revenu fixe et Gestionnaire-adjoint

QUESTION DE NOS CLIENTS

Il nous a été demandé d'évaluer l'impact sur l'inflation de l'arrêt forcé de l'activité économique dans le contexte de la Covid-19. D'abord, clarifions le concept. L'inflation est une hausse générale et durable des prix. Par prix, il faut comprendre l'ensemble des prix, pas seulement les prix à la consommation, mais bien tous les prix transigés dans l'économie. Il ne s'agit pas non plus d'une hausse relative des prix, par exemple la hausse de certains prix, disons l'essence à la pompe, alors que d'autres prix baissent, disons les vêtements. C'est pour cela que les indices de prix comme l'IPC sont composés d'un panier de différents biens et services. Les récessions ont un

effet dépressif sur l'inflation. Au pire, elles peuvent même induire la déflation, soit une baisse généralisée des prix. La crise actuelle ne fait pas exception et l'inflation annuelle a chuté drastiquement au Canada, la hausse sur 12 mois de l'IPC passant de 2,4% en janvier à une baisse de -0,22% en avril. En réalité, les prix ont baissé en mars et en avril.

Nous croyons que les perspectives à court et moyen terme sont pour une inflation plutôt faible. Il faudra du temps pour que la demande reprenne le terrain perdu. Cela étant, l'appareil de production mondiale est intact. Rien n'a été détruit et bien des pays dans le monde ne

demandent que d'exporter à des prix des plus concurrentiels. Bien sûr, certains prix augmenteront, probablement de façon temporaire, mais d'autres baisseront. Si notre scénario sous-estimait l'inflation globale, rappelons-nous que la hausse des prix pénalise les consommateurs, les producteurs et les créanciers. Une trop grande inflation finit par ralentir l'économie. C'est pour cela que les banques centrales ont des politiques monétaires ciblant un taux d'inflation relativement stable et autour de 2%.

La création de la monnaie, dans laquelle les banques centrales sont engagées présentement, n'est efficace que si elle se

STATISTIQUES au 2020-05-31

CANADA		ÉTATS-UNIS		DEVISES	
Chômage (avril)	13 % ↑	Chômage (mars)	14,7 % ↑	\$ É.-U. / \$ CAN	0,73 ↓
I.P.C. (avril)	-0,2 % ↓	I.P.C. (mars)	0,3 % ↓	\$ É.-U. / € Euro	1,11 ↓
Billet Trésor 3 mois	0,19 % ↓	Billet Trésor 3 mois	0,12 % ↑	¥ Yen / \$ É.-U.	107,83 ↓
Obligation 5 ans	0,40 % ↑	Obligation 5 ans	0,30 % ↓		
Obligation 10 ans	0,53 % ↓	Obligation 10 ans	0,65 % ↑		
S&P/TSX	15 193 ↑	Dow Jones - Industrielles	25 383 ↑		
		S&P 500	3 044 ↑		

La flèche indique la tendance depuis la publication de la dernière donnée mensuelle ou de fin de mois.

transmet à des activités productives. Dans la période actuelle de grande récession, une bonne partie de sa création risque d'être allouée à des activités non productives, comme le remboursement des dettes des entreprises et des ménages. Une fois cette période passée, la hausse de la masse monétaire peut engendrer de l'inflation s'il n'y a pas d'augmentation de la production ou de la richesse correspondante. Cela est dû au fait que plus de monnaie circule pour

chaque unité de biens et services produite dans l'économie. Bref, les inquiétudes sont légitimes présentement, car les prix des aliments ont augmenté récemment et plusieurs commerces nous mettent en garde contre des coûts d'opération plus élevés après le déconfinement. Il est fort probable que les marges d'opération de plusieurs entreprises seront sous pression. Mais dans l'ensemble, l'inflation au niveau macro-économique devrait demeurer

faible même après la crise, et revenir à la cible relative de 2%. Il demeure que la surcapacité mondiale et la démographie sont les facteurs ayant les effets les plus durables.

**Michel Pelletier**, Vice-président et Gestionnaire principal en revenu fixe

**Bobby Bureau**, Analyste en revenu fixe et Gestionnaire-adjoint

## MISE À JOUR COVID-19

Chers clients, les derniers mois ont été très difficiles pour tous et nous sommes fiers d'avoir été présents pour vous accompagner en ces moments pénibles. Bien que la situation revienne doucement à la normale, n'oublions pas que la Covid-19 est toujours présente dans notre environnement et que nous devons rester vigilants.

C'est pourquoi nous souhaitons maintenir la consigne de ne pas recevoir de clientèle à nos bureaux, sauf en cas de situation urgente et incontournable. Par ailleurs, les portes de l'immeuble où sont situées nos installations demeurent verrouillées jusqu'à nouvel ordre par le locateur. Si vous devez absolument vous présenter à nos bureaux, certaines règles s'appliquent afin de vous protéger et de protéger nos employés.

Lorsqu'impératif de vous présenter, vous devez :

- Avoir un rendez-vous avec votre gestionnaire qui sera la seule personne autorisée à être en contact avec vous;
- Vous assurer que vous n'avez pas été en contact avec des personnes présentant des symptômes de la COVID-19;
- Vous assurer que vous-même ne présentez pas de symptômes de la COVID-19;
- Attendre près de l'entrée que votre gestionnaire vienne vous accueillir à la réception et qu'il vous accompagne dans la salle réservée pour la rencontre. Le gestionnaire aura pris soin de désinfecter la salle avant et après la rencontre. Nous recommandons le port du couvre visage pour toute la durée de l'entretien;

- Vous assurer d'avoir toutes les copies nécessaires pour votre rendez-vous avant de vous présenter. Si des copies doivent être produites, votre gestionnaire les fera lui-même.

Nous souhaitons souligner que nous disposons de toutes les technologies qui nous permettent de faire des rencontres téléphoniques ou par vidéoconférence. Si vous avez des inquiétudes ou souhaitez échanger avec nous, n'hésitez pas à communiquer avec votre gestionnaire privé, qui se fera un plaisir de vous accompagner et de répondre à vos toutes questions.

Vous pouvez compter sur nous!

*L'équipe Eterna*

### Rendements totaux des marchés en dollars canadiens au 31 mai 2020

	1 mois	AAD	1 an	2 ans <sup>1</sup>
Bons du Trésor à 91 jours FTSE Canada	0,05 %	0,61 %	1,73 %	1,65 %
<b>Obligations</b>				
Indice des obligations universelles FTSE Canada	0,31 %	2,75 %	7,05 %	7,03 %
Indice des obligations globales à court terme FTSE Canada	0,28 %	2,43 %	4,07 %	4,12 %
Indice adapté gestion privée Eterna <sup>1</sup>	0,33 %	3,12 %	5,46 %	5,54 %
<b>Indices boursiers nord-américains</b>				
Canada - S&P/TSX Composite	3,04 %	-11,24 %	-2,11 %	0,43 %
États-Unis - S&P 500	3,85 %	-0,82 %	15,20 %	11,71 %
États-Unis - Dow Jones Industrial Average	3,74 %	-5,33 %	7,02 %	7,81 %
<b>Indices boursiers internationaux</b>				
MSCI net World	3,91 %	-2,33 %	9,03 %	6,53 %
MSCI - EAEO 2	3,44 %	-8,64 %	-0,78 %	-1,20 %
<b>Devises</b>				
\$ CAN versus \$ É,-U,	1,23 %	-3,91 %	-1,88 %	-3,01 %

1. Rendement total annuel composé

2. L'Indice Adapté Gestion privée Eterna est composé à 60 % de l'indice des obligations globales à court terme FTSE Canada et à 40 % de l'indice des obligations globales à moyen terme FTSE Canada.

Source : Bloomberg