

# REVUE

ÉCONOMIQUE et FINANCIÈRE

Vice-présidence  
Stratégie, risques et performance

19 juin 2020



AUTORITÉ  
DES MARCHÉS  
FINANCIERS

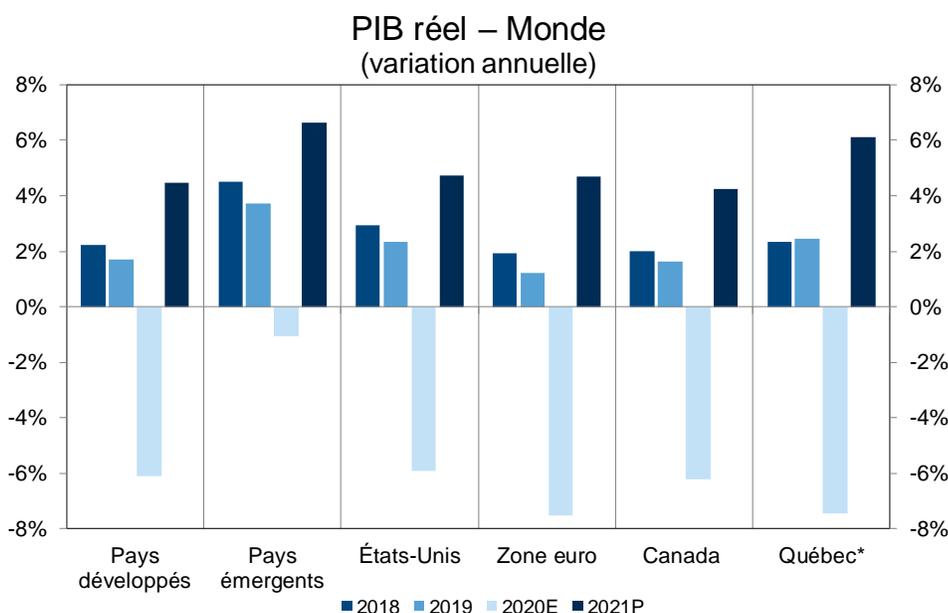
## TABLE DES MATIÈRES

Faits saillants	1
Contexte économique	2
<b>Monde</b> .....	2
<b>États-Unis</b> .....	3
<b>Canada</b> .....	4
<b>Québec</b> .....	5
Revue des marchés financiers	7
<b>Marchés boursiers</b> .....	7
<b>Marchés obligataires</b> .....	9

Mario Houle, chef économiste  
Philippe Bergevin, économiste principal  
Alexandre d'Aragon, économiste principal  
Léa Leduc Berryman, économiste  
Alain Miot, stagiaire

## FAITS SAILLANTS

- Sans préavis au printemps, l'économie mondiale est tombée en récession, frappée de plein fouet par la pandémie de COVID-19. Ce choc sans précédent se distingue à la fois par sa soudaineté, son intensité et son synchronisme.
- Aux États-Unis, l'économie a chuté de 5 % au premier trimestre, même si les mesures de confinement et de distanciation n'ont débuté qu'à la mi-mars. On s'attend à une contraction encore plus importante de l'économie au deuxième trimestre.
- De son côté, le Canada a été confronté à deux chocs simultanément, la pandémie et l'effondrement des cours pétroliers. Au premier trimestre, l'économie s'est ainsi contractée de 8,2 % en rythme annualisé.
- L'économie du Québec a été très durement touchée par les mesures de confinement, qui étaient dans certains cas plus strictes et mises en place plus rapidement qu'ailleurs au Canada. Les pertes d'emploi se sont élevées à plus de 820 000 au début du printemps et le taux de chômage a culminé à 17 % en avril.
- La pandémie a suscité une onde de choc sur les marchés boursiers, provoquant une correction marquée un peu partout dans le monde. La correction s'est déroulée à une vitesse presque sans précédent et la volatilité a atteint des niveaux extrêmes. Le recul a toutefois été suivi d'un important rebond très rapidement.
- La montée de l'aversion au risque a créé une forte demande pour les obligations gouvernementales, faisant chuter les taux. Les révisions à la baisse des perspectives de croissance et d'inflation ainsi que les interventions massives des banques centrales ont aussi contribué à la faiblesse des taux obligataires.



\* Pour 2021, moyenne des prévisions des institutions financières canadiennes

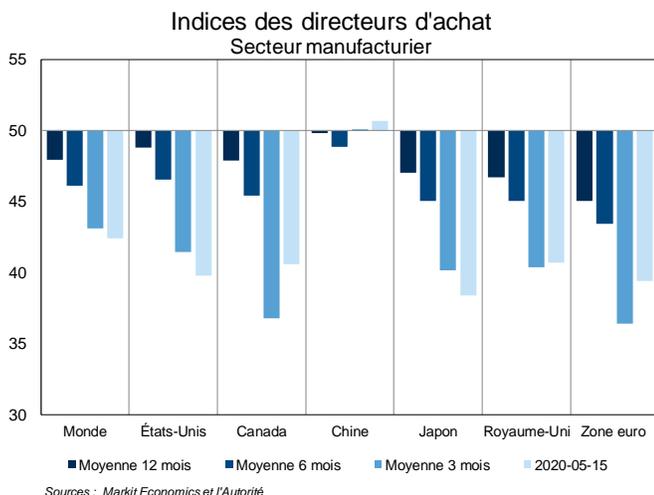
Sources : Fonds monétaire international, Institut de la statistique du Québec et l'Autorité

## CONTEXTE ÉCONOMIQUE

### MONDE

Sans préavis au printemps, l'économie mondiale est tombée en récession, frappée de plein fouet par la pandémie de COVID-19. Ce choc sans précédent se distingue à la fois par sa soudaineté, son intensité et son synchronisme. Afin de contenir la propagation du virus, la plupart des pays du monde ont mis en place des mesures de confinement, incluant la fermeture d'entreprises non essentielles, les restrictions de voyage et l'annulation d'événements, qui ont mené à l'arrêt d'une grande partie de l'activité économique.

À cet égard, les indices des directeurs d'achat donnent une bonne idée de la contraction qu'a connue l'activité économique à l'échelle mondiale. La plupart d'entre eux ont chuté à des niveaux jamais enregistrés auparavant, et ce, tant dans le secteur manufacturier que dans le secteur des services.



Le grand confinement a fait sentir ses effets à tous les niveaux, sur l'emploi, la consommation, l'investissement, le commerce mondial et la demande de pétrole, tous en forte baisse. Ces mesures draconiennes ont permis de sauver des vies mais ont aussi, selon toute vraisemblance, plongé la planète dans une récession sévère et synchronisée.

À cela, il faut encore ajouter l'incertitude liée aux tensions grandissantes entre l'Occident et la Chine,

aux manifestations antiracisme aux États-Unis et à l'impasse dans les négociations sur le Brexit.

Pour soutenir l'économie et assurer le bon fonctionnement des marchés, les gouvernements ont mis en place de nombreux plans de relance, les banques centrales ont abaissé leurs taux et injecté des liquidités, et les régulateurs financiers ont allégé leur réglementation.

À l'échelle mondiale, les mesures budgétaires de soutien au revenu des ménages et de garanties de prêt aux entreprises sont ainsi estimées à plus de 9000 G\$ US. Les taux d'intérêt directeurs au Canada et aux États-Unis pourraient encore rester cloués tout près de 0 % pendant un certain temps après le début de la reprise.

Cette reprise ne sera pas aussi soudaine que l'a été l'arrêt des activités et risque plutôt d'être graduelle, au gré de la levée des restrictions et de la reprise de la production et du commerce.

L'onde de choc provoquée par la COVID-19 aura aussi des effets durables sur l'économie. Les mesures sanitaires et de distanciation sociale vont rester en place après la reprise des activités, entraînant des coûts additionnels et une baisse de productivité. Des éclosions périodiques sont à prévoir, qui risquent d'entraîner le retour de mesures de confinement temporaires.

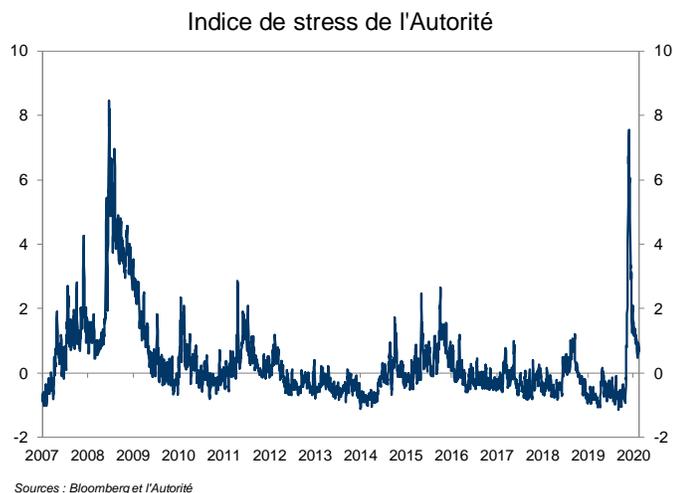
En plus de la faiblesse de la demande mondiale et des différends commerciaux, des perturbations aux chaînes d'approvisionnement freineront la reprise du commerce mondial. Enfin, il faudra aussi faire face à la forte hausse de l'endettement des gouvernements, des entreprises et des particuliers.

La reprise risque ainsi de rencontrer maintes embûches et l'économie mettra du temps à retrouver le niveau d'activité d'avant la pandémie.

La crise a touché l'ensemble des marchés financiers. Les marchés boursiers ont ainsi connu une grande

volatilité, chutant en mars avant de se ressaisir par la suite dans un élan d'optimisme en fort contraste avec la réalité économique. Du sommet au creux, le S&P/TSX a perdu 37 % de sa valeur dans la tourmente de mars dernier. Les entreprises ont généralement présenté des résultats en forte baisse au premier trimestre, annulé le versement de dividendes et retiré leurs prévisions pour le reste de l'année compte tenu de l'incertitude élevée.

Le choc a été brutal et n'est pas sans rappeler la crise financière de 2008. L'indice de stress de l'Autorité des marchés financiers en témoigne :



Néanmoins, grâce au soutien conjugué des gouvernements, des banques centrales et des régulateurs, les marchés financiers sont demeurés relativement résilients.

De leur côté, les marchés pétroliers ont été particulièrement malmenés par la baisse de la demande mondiale et la guerre des prix à laquelle se sont livrées la Russie et l'Arabie saoudite. Les cours du pétrole ont fortement chuté, atteignant même des prix négatifs dans le cas du WTI, avant de se stabiliser à la suite d'une entente entre pays producteurs sur des coupes de production de 9,7 millions de barils par jour. La demande mondiale commence maintenant à montrer des signes de reprise avec la réouverture des économies et les cours mondiaux de l'or noir ont commencé à se redresser.

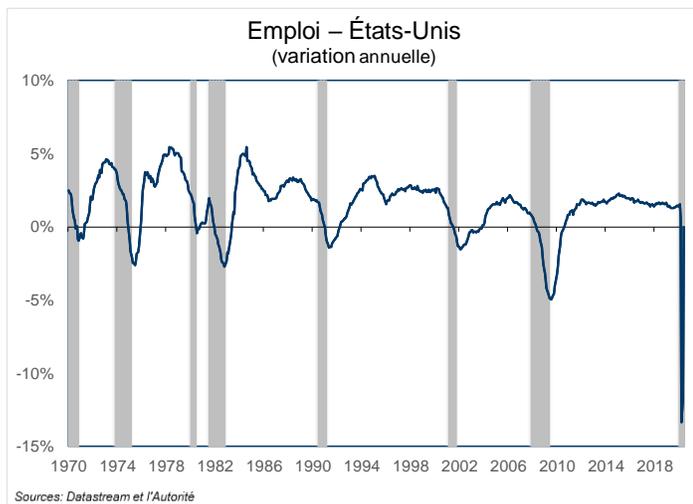
## ÉTATS-UNIS

Au premier trimestre, l'économie américaine a connu une contraction de 5 %, même si le confinement et les mesures de distanciation ont débuté tard à la fin du trimestre, soit au cours des deux dernières semaines du mois de mars. On s'attend à une contraction encore plus importante de l'économie au deuxième trimestre. Les analystes prévoient une baisse record du PIB pouvant atteindre plus 40 % en rythme annualisé, ce qui se traduirait par un recul de 12 % par rapport à son sommet de la fin de 2019.

Le gouvernement américain a voté un plan de soutien d'urgence et de relance, parmi les plus coûteux des pays développés, estimé à plus de 2000 G\$ US. Le plan vise à fournir un soutien direct aux particuliers et aux familles, et à accorder un soutien financier aux entreprises en difficulté.

La pandémie de coronavirus a forcé à l'arrêt une large part de l'économie américaine, conduisant près de 40 millions d'Américains à demander des allocations de chômage. Les fermetures temporaires d'entreprises ont entraîné la réduction des effectifs au strict minimum. Conséquemment, les dépenses de consommation, la construction résidentielle et la production industrielle ont toutes chuté brutalement et l'emploi s'est effondré.

La flambée des mises à pied temporaires a occasionné une chute sans précédent de l'emploi, de l'ordre de plus de 22 millions en mars et avril derniers. Le taux de chômage a culminé à 14,7 % en avril avant de reculer légèrement en mai. Rappelons qu'avant le grand confinement, le taux de chômage s'établissait à seulement 3,5 % : un creux des 50 dernières années.



La reprise du marché du travail se chiffrera elle aussi en millions d'emplois au cours des prochains mois, selon la cadence du déconfinement et la reprise de l'économie. Le rebond de 2,5 millions de l'emploi en mai en est une illustration. Toutefois, la récupération complète des emplois perdus paraît peu probable dans un contexte où certaines entreprises ne reprendront que très lentement leurs activités, tandis que d'autres risquent de fermer définitivement leurs portes.

Dès le début du confinement, la Réserve fédérale a déployé tout son arsenal afin de minimiser les atteintes à l'économie et au système financier. Elle a notamment abaissé son taux directeur de 150 points de base à son seuil plancher de 0 %-0,25 %; a octroyé des liquidités et mis en place des lignes de crédit pour assurer le bon fonctionnement des marchés financiers; a déployé un programme d'assouplissement quantitatif par l'achat massif de titres de créances publiques et privées afin de maintenir des conditions de crédit très souples pour les ménages et les entreprises.

Les mesures semblent bien avoir porté fruit. Après le choc initial, le niveau de stress financier a rapidement diminué dans les semaines qui ont suivi la mise en place de ces mesures.

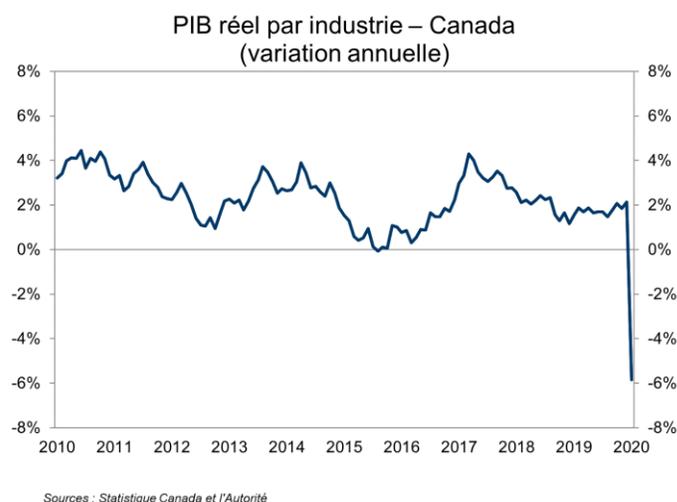
La Réserve fédérale se dit prête à utiliser à leur plein potentiel, si nécessaire, tous les outils à sa disposition, et ce, jusqu'à ce que la crise soit passée et que la reprise soit bel et bien installée. Le taux directeur devrait ainsi rester cloué au plancher pour un certain temps encore.

Depuis quelques semaines déjà, le déconfinement se déploie graduellement, par étapes et à des rythmes différents dans chaque État du pays. Par conséquent, l'activité économique reprend peu à peu et les nouvelles demandes d'assurance-chômage poursuivent leur tendance à la baisse. Toutefois, malgré cette reprise de l'économie, le taux de chômage pourrait bien demeurer encore très élevé d'ici la fin de l'année, et l'économie pourrait mettre un bon moment avant de reprendre le niveau d'activité observé avant la pandémie.

## CANADA

L'économie canadienne a été confrontée simultanément aux effets des mesures de confinement et de distanciation sociale sur la production, la demande et l'emploi, et à l'effondrement des cours pétroliers.

Les mesures mises en place pour tenter de maîtriser la propagation du virus se sont traduites par un repli sans précédent de nombreuses activités. Comme ailleurs dans le monde, le trafic aérien, le tourisme, la restauration, l'hébergement et le divertissement auront été parmi les industries les plus touchées. D'autres secteurs ont aussi été touchés de plein fouet : le secteur manufacturier, la construction et le commerce de détail ont affiché un déclin subit et sans précédent de leurs activités.



Au premier trimestre, l'économie s'est contractée de manière importante, alors que le PIB a chuté de 8,2 % en rythme annualisé. Les dépenses de consommation ont diminué de 9 % et les exportations, de 11,3 %. Un

repli beaucoup plus prononcé de l'économie est attendu au deuxième trimestre.

Les fermetures d'entreprises ont fait bondir le taux de chômage de 5,5 % en janvier à 13,7 % en mai, soit le plus haut taux de chômage jamais enregistré au Canada depuis que cette statistique existe. L'emploi a reculé de 3 millions entre février et avril, mais le marché du travail a rebondi en mai, affichant une hausse de près de 290 000 emplois. Aux personnes ayant perdu leur emploi s'ajoutent plusieurs autres millions de personnes qui ont vu leur nombre d'heures travaillées substantiellement réduit.

Les divers paliers de gouvernement ont mis en place des mesures énergiques visant surtout à compenser la perte temporaire de revenu encourue par les ménages et les entreprises durant la crise. Ces mesures visent à remplacer une bonne partie du revenu perdu par les travailleurs et à diminuer la pression exercée sur les finances personnelles.

La Banque du Canada a réduit son taux directeur au seuil plancher de 0 %-0,25 % en mars dernier. Elle a aussi multiplié les mesures visant à assurer le bon fonctionnement des marchés financiers, la disponibilité du crédit et à réduire le coût du service de la dette. Elle s'est notamment engagée sur la voie des assouplissements quantitatifs par divers programmes, qui lui permettent d'acheter massivement des créances publiques et privées – une première pour la Banque du Canada.

L'effondrement des cours pétroliers mondiaux pèse aussi très lourdement sur l'économie canadienne, en particulier sur l'Alberta. Les cours pétroliers ont touché un creux en avril dernier et la remontée des prix depuis s'avère graduelle. De plus, le secteur pétrolier est pris en étau depuis quelques années déjà par des capacités de transport restreintes, qui créent des goulots d'étranglement. La production, l'emploi et les investissements dans ce secteur ont par conséquent nettement diminué et les projets d'expansion ont été maintes fois révisés à la baisse.

Bien que le Canada soit actuellement engagé sur la voie du déconfinement, un degré d'incertitude inhabituel persiste quant à la vitesse attendue de la reprise de l'économie. L'allure de la reprise sera tributaire de nombreux facteurs difficilement

prévisibles. Il semble de plus en plus acquis toutefois que l'économie canadienne mettra plusieurs trimestres avant de s'en remettre totalement.

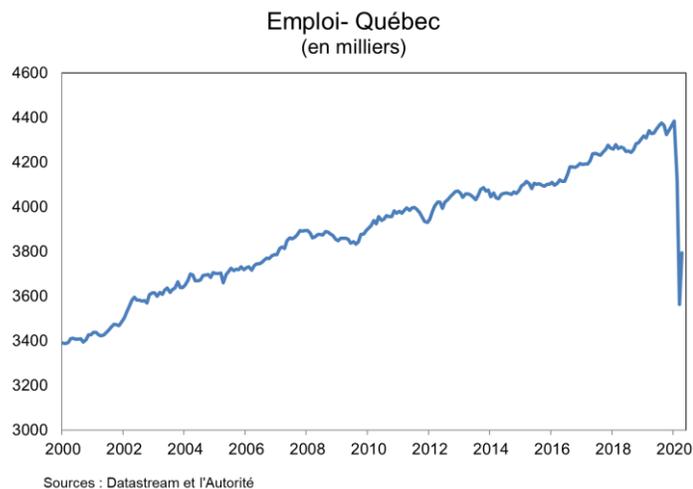
## QUÉBEC

Avant que la COVID-19 ne frappe le Québec, l'économie tournait à plein régime, le taux de chômage était à son plus bas en plus de 40 ans et la croissance du PIB surpassait celle du reste du Canada.

Malgré la présence de certaines vulnérabilités déjà bien identifiées telles que la pénurie de main-d'œuvre, le vieillissement de la population et le niveau d'endettement des ménages, l'activité économique reposait sur des bases solides et sur des foyers de croissance diversifiés. La contribution à la croissance du PIB était bien répartie à travers les diverses composantes de la demande intérieure privée, du secteur public et des exportations.

L'économie du Québec a, au départ, été très durement touchée par les mesures de confinement, qui étaient dans certains cas plus strictes et mises en place plus rapidement qu'ailleurs au Canada. L'arrêt des activités s'est vite répercuté sur l'emploi et le taux de chômage.

Ainsi, les pertes d'emploi se sont élevées à plus de 820 000 au début du printemps et le taux de chômage a culminé à 17 % en avril. Montréal a connu le recul de l'emploi le plus important parmi les grandes villes canadiennes. Le marché du travail a toutefois repris une partie de ses pertes en mai, alors que l'emploi a rebondi de plus de 230 000 et que le taux de chômage a descendu de quelques points pour s'établir à 13,7 %, soit le même niveau que pour l'ensemble du pays. Néanmoins, malgré ce rebond significatif, le niveau d'emploi demeure encore bien inférieur à son plus récent sommet.



Le marché immobilier, qui se portait aussi bien que l'ensemble de l'économie avant le début de la pandémie, a lui aussi subi un arrêt momentané. Les ventes, les inscriptions et les visites ont fortement ralenties, tandis qu'aucune mise en chantier n'a été réalisée en avril étant donné l'arrêt temporaire du secteur de la construction imposé par le gouvernement. Les données les plus récentes montrent que bien que les ventes aient chuté, les prix ont néanmoins continué à augmenter.

Le type de reprise qui attend le marché immobilier résidentiel demeure très incertain. Si l'assouplissement des conditions financières offre un appui incontestable à la normalisation puis à la reprise de l'activité économique, ce sont les conditions qui

prévaudront sur le marché du travail qui joueront un rôle clé pour caractériser la reprise.

Les ménages canadiens et québécois sont entrés dans la crise fortement endettés. La baisse de revenu découlant des pertes d'emploi sans précédent risque de faire augmenter davantage le ratio d'endettement des ménages. Par ailleurs, le resserrement des critères de qualification à l'assurance prêt hypothécaire de la SCHL pourrait également ralentir la reprise du marché immobilier.

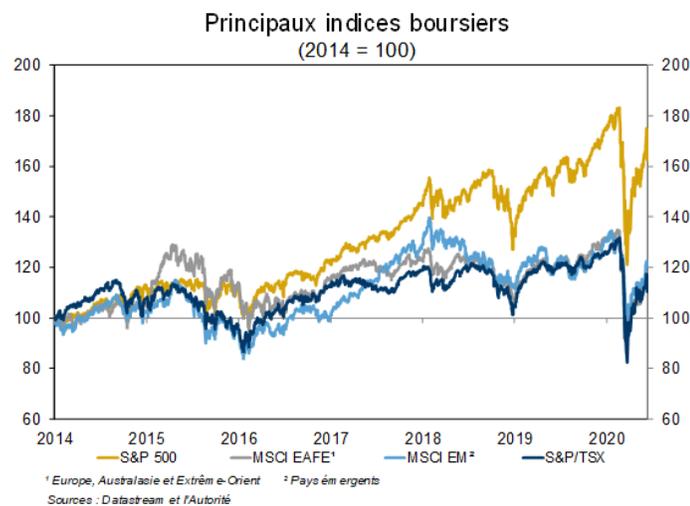
À mesure que les restrictions seront levées, l'économie reprendra. Le rebond de l'économie se sera donc amorcé en mai et en juin, avec la réouverture graduelle des commerces et des industries. Dans bien des cas, les mesures sanitaires mises en place pour assurer la protection des travailleurs et de la clientèle feront augmenter les coûts liés à la production des biens et à la prestation des services.

Dans ce contexte de faiblesse générale de la demande intérieure privée, le soutien du secteur public va s'avérer crucial pour favoriser la relance. Le maintien de conditions financières souples durant les diverses étapes du déconfinement sera également essentiel.

## REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

### MARCHÉS BOURSIERS

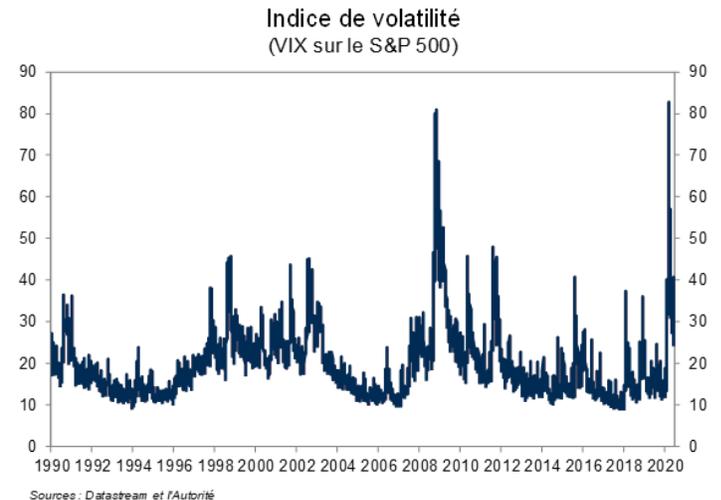
La pandémie a créé une véritable onde de choc sur les marchés boursiers mondiaux, provoquant une correction marquée. La correction s'est déroulée à une vitesse presque sans précédent et la volatilité a atteint des niveaux extrêmes. Néanmoins, le recul, du sommet au creux, a été d'une ampleur relativement limitée par rapport à d'autres marchés baissiers dans l'histoire récente, et il a été rapidement suivi par un rebond important.



La correction a débuté vers la mi-février alors que l'on commençait à observer une hausse des cas de COVID-19 hors de Chine, notamment en Corée du Sud et au Japon. Avec l'apparition de nombreux cas en Iran et en Italie, les investisseurs ont dû faire face assez rapidement à la possibilité d'une pandémie mondiale. Alors que le virus prenait fermement pied dans les autres pays d'Europe et en Amérique du Nord, les marchés boursiers ont chuté drastiquement et atteint un creux le 23 mars.

Pendant ce temps, la volatilité a fortement augmenté. Le CBOE Volatility Index (VIX) a atteint 82,7 points au plus fort de la crise, un record absolu. Lors de la crise de 2008, le VIX avait atteint un sommet de 80,9 points. Les coupe-circuits, mis en place par les régulateurs pour assurer le bon fonctionnement des marchés et qui ont pour effet de stopper temporairement la négociation lors de périodes de forte volatilité, ont été

activés à plusieurs reprises. Au Canada, les coupe-circuits à l'échelle du marché ont été activés à quatre reprises au cours du mois de mars lorsque la volatilité était à son comble.



Le recul a été rapide et marqué, mais le rebond l'a été tout autant. Les interventions rapides et sans précédent des gouvernements et des banques centrales sont venues rapidement calmer le jeu. Les investisseurs ont ensuite été encouragés par une certaine stabilisation de la progression du virus et par les réouvertures graduelles de plusieurs des grandes économies. Par ailleurs, le recul des taux obligataires a rendu les marchés boursiers plus attractifs, ce qui a contribué à faire augmenter les indicateurs de valorisation, tels que le ratio cours/bénéfice.

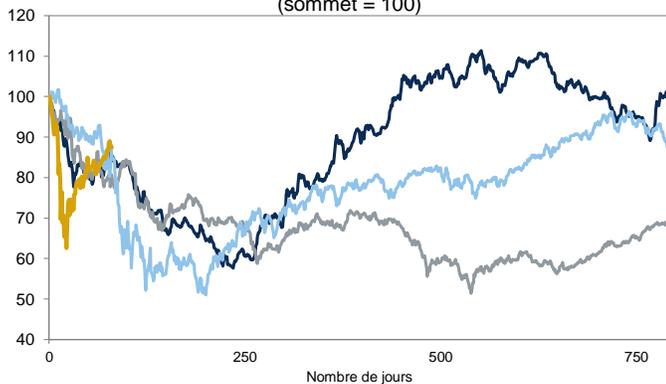
Au moment d'écrire ces lignes, les principaux indices ont récupéré la majorité du terrain perdu depuis le début de la crise. Le S&P/TSX a rebondi de 34 % par rapport au creux atteint en mars et affiche maintenant un recul de 16 % par rapport à son sommet de février. Le S&P 500 a quant à lui rebondi de 34 % et affiche un recul de 11 % par rapport à son sommet.

Le Nasdaq, dont plusieurs des entreprises proviennent du secteur des technologies, avoisine maintenant son sommet d'avant la crise.

D'un point de vue historique, ce marché baissier se situe pour l'instant dans la moyenne des marchés baissiers en termes de variation des indices du

sommet au creux. Pour le S&P/TSX par exemple, les marchés baissiers survenus durant la crise financière de 2008, la bulle techno de 2000 et la récession de 1981 ont affiché des reculs beaucoup plus importants et la récupération des pertes a pris plusieurs années. L'actuel marché baissier se distingue plutôt par la rapidité de la chute, puis du rebond des cours boursiers.

Évolution de l'indice S&P/TSX lors de certains marchés baissiers (sommet = 100)

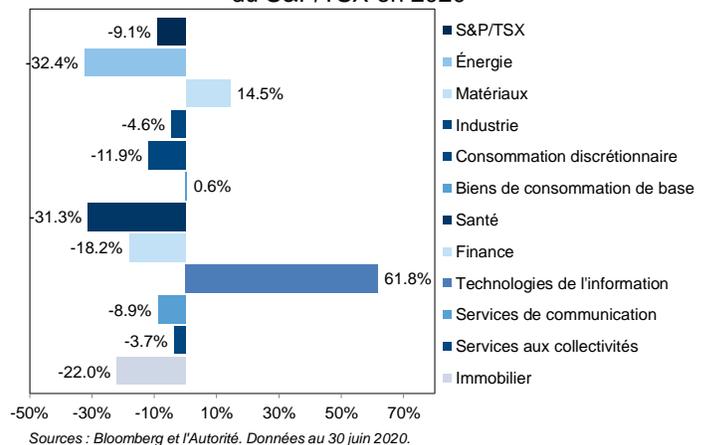


Sources : Datastream et l'Autorité

L'actuel rebond des marchés peut paraître étonnant considérant que la situation économique et sanitaire demeure fragile. Certains analystes parlent d'un *bear market rally*, à savoir un rebond éphémère qui serait suivi d'une nouvelle correction. Par le passé, les marchés baissiers ont souvent été marqués par une certaine période d'accalmie avant de connaître une deuxième phase de correction – les marchés baissiers de 1981 et de 2000 en sont des exemples.

Notons cependant que les investisseurs semblent avoir fait preuve de beaucoup de discernement dans l'évaluation des différents secteurs et entreprises. On observe une disparité importante en termes de rendement entre les secteurs les plus touchés par les impacts de la pandémie, comme les secteurs de l'énergie et des services financiers, et ceux qui le sont beaucoup moins, comme le secteur des technologies de l'information.

Rendement des principaux sous-indices du S&P/TSX en 2020



Par ailleurs, les entreprises à grande capitalisation, qui ont généralement des assises financières plus solides pour traverser la crise, ont offert une meilleure performance que les petites capitalisations.

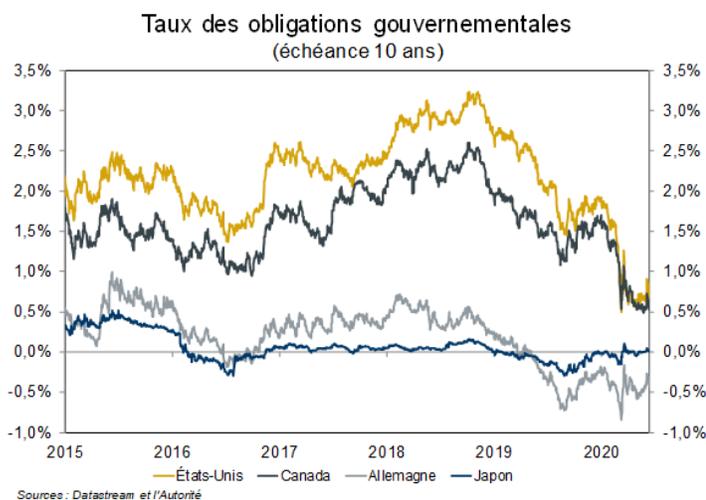
Finalement, les entreprises du TSX dont le siège social se situe au Québec ont moins bien performé que l'ensemble des entreprises de l'indice S&P/TSX. L'indice Morningstar Québec Banque Nationale a offert un rendement de -19 % depuis le début de l'année, comparativement à -12 % pour l'indice S&P/TSX. Les entreprises québécoises dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, de l'industrie et des services financiers ont notamment moins bien performé que l'ensemble des entreprises de ces secteurs.

Au Canada et ailleurs, les investisseurs tablent sur une reprise graduelle de l'économie et sur le soutien efficace des politiques monétaires et fiscales. Ils sont également encouragés par le bon déroulement du déconfinement jusqu'à présent. La performance des marchés restera tributaire de la vitesse de récupération de l'économie et de l'évolution des perspectives de croissance des bénéfices. Une potentielle deuxième vague de la pandémie est sans nul doute le risque le plus important auquel les marchés sont confrontés.

## MARCHÉS OBLIGATAIRES

Les taux obligataires ont fortement reculé dans la foulée de la crise de la COVID-19. La montée de l'aversion au risque engendrée par la crise a créé une forte demande pour les obligations gouvernementales. Les révisions à la baisse des perspectives de croissance et d'inflation, de même que les interventions massives des banques centrales, ont aussi grandement contribué au recul des taux longs.

Avec la reprise graduelle des économies, les taux ont tenté un léger rebond au cours des dernières semaines, mais ils demeurent près de leurs creux au moment d'écrire ces lignes.



Aux États-Unis, les taux 10 ans du gouvernement américain se situent maintenant à environ 0,7 %, par rapport à 1,9 % en début d'année. Rappelons que même avant le début de la crise sanitaire, les taux se situaient à des niveaux extrêmement bas d'un point de vue historique.

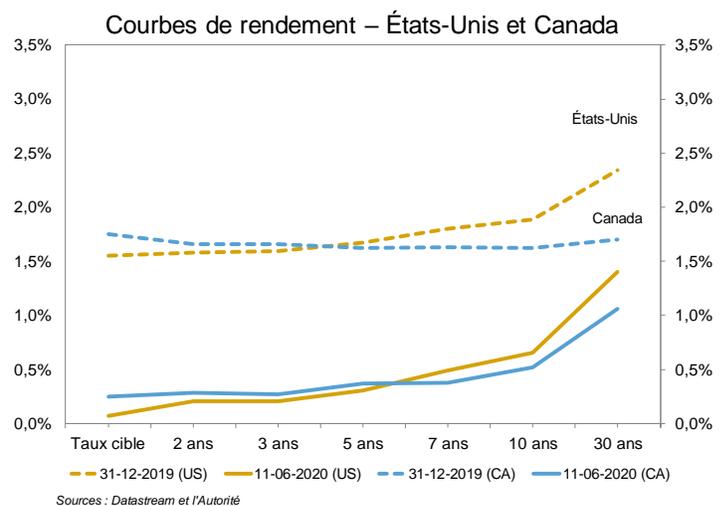
Au cours du mois de mars lorsque l'incertitude était à son comble, les taux ont été très volatils, affichant sur quelques journées des hausses subites et marquées même si la tendance de fond était à la baisse.

Comme ailleurs dans le monde, la faiblesse des taux américains reflète notamment l'attente d'une plus faible croissance de l'économie et d'un écart de production qui devrait perdurer pour un certain temps. Les attentes d'inflation, calculées à partir des obligations 10 ans à rendement réel, ont fortement reculé depuis le début de la pandémie et se situent maintenant à environ 1,2 %. Dans ce contexte, la Fed

gardera ses taux à des niveaux planchers et continuera d'acheter en grande quantité des obligations pour encore plusieurs trimestres.

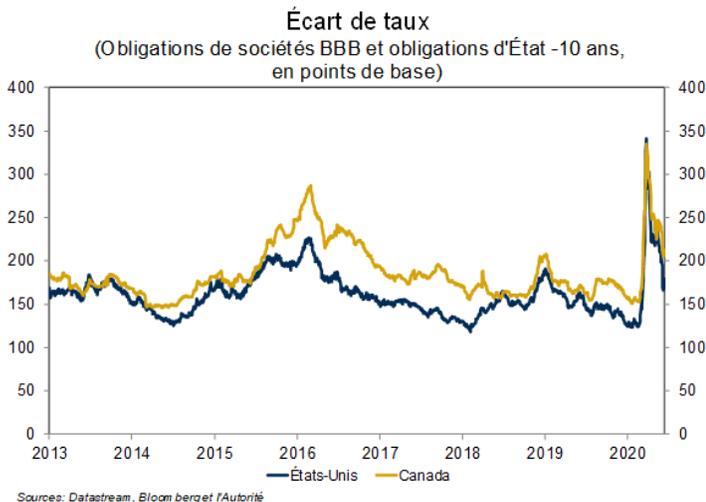
En Europe, les taux obligataires des principaux pays, qui se situaient déjà dans certains cas en territoire négatif avant le début de la crise, ont aussi reculé ou sont demeurés à des niveaux extrêmement bas. Les pays du sud de l'Europe, dont les finances publiques sont généralement plus fragiles, ont initialement vu leurs taux obligataires augmenter, mais ces hausses se sont rapidement résorbées grâce notamment aux interventions massives de la Banque centrale européenne.

Au Canada, les taux obligataires ont suivi la même tendance. Les taux 10 ans du gouvernement canadien se situent maintenant à environ 0,5 %, par rapport à 1,6 % en début d'année. La Banque du Canada a rapidement introduit une panoplie de mesures visant à soutenir l'économie et les marchés financiers, incluant des programmes d'achat d'obligations du gouvernement fédéral, des provinces et de sociétés canadiennes. En plus du contexte économique, ces interventions ont eu comme effet d'exercer des pressions à la baisse sur les taux obligataires.



Un peu partout dans le monde, la pandémie a causé une réévaluation des risques, notamment en ce qui a trait aux obligations de sociétés. En effet, les écarts de taux entre les obligations de sociétés et les obligations gouvernementales ont bondi en début de crise, mais se sont stabilisés plus récemment, grâce notamment aux interventions sans précédent des gouvernements et des banques centrales. On a aussi observé une

baisse marquée des niveaux de liquidité sur les marchés d'obligations de sociétés, mais la situation s'est améliorée depuis.



L'endettement des sociétés, au Canada et ailleurs, avait beaucoup augmenté au cours de la dernière décennie, une tendance qui risque de s'accroître pour certains secteurs en raison des impacts de la pandémie.

Plusieurs fonds d'investissement sont exposés à la dette des sociétés et auraient pu subir certains contrechocs des tensions sur les marchés obligataires.

Afin de faciliter la liquidation ordonnée de titres à revenu fixe, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont haussé temporairement en avril dernier les limites d'emprunt à court terme pour les organismes de placement collectif qui investissent dans des titres à revenu fixe.

Au début de la crise, certains fonds négociés en bourse (FNB) à revenu fixe se sont échangés sur les marchés à des prix qui divergeaient de leur valeur liquidative. Cette situation, qui peut s'expliquer par des difficultés à calculer une valeur liquidative lorsque la liquidité dans les marchés sous-jacents est moins importante, s'est résorbée relativement rapidement. Le marché des FNB a aussi été en mesure d'accommoder une hausse très importante des volumes de négociation au cours de la même période.

La situation de faibles taux engendrée par la crise sanitaire devrait selon toute vraisemblance perdurer pour au moins plusieurs trimestres. Même si la crise sanitaire devait continuer à se résorber, les impacts économiques devraient au mieux s'estomper de façon graduelle, ce qui incitera les banques centrales à demeurer très accommodantes.

### Rendement des marchés

		Marchés boursiers										
		Niveau	Variation en pourcentage							12 derniers mois		
		2020-06-11	1 mois	3 mois	6 mois	9 mois	1 an	3 ans <sup>2</sup>	5 ans <sup>2</sup>	Min.	Max.	
	MSCI All Country World Index	603	3,7	8,7	-6,1	-2,2	0,3	3,5	3,9	460	683	
	MSCI EAFE <sup>1</sup>	1 042	5,4	7,4	-10,9	-8,0	-6,5	-2,2	-0,9	842	1 219	
	MSCI Emerging Markets	56 948	6,3	5,4	-3,6	-0,3	-0,8	1,7	2,3	44 713	63 411	
	S&P 500	3 002	2,4	9,5	-4,4	0,0	4,0	7,3	7,3	2 237	3 386	
	S&P/TSX	15 051	-0,3	5,5	-11,1	-9,4	-7,4	-0,9	0,3	11 228	17 944	
	Indice Morningstar Québec Banque Nationale	262	2,2	-1,6	-18,5	-15,3	-12,9	0,3	2,3	201	337	
		Marchés obligataires										
		Niveau	Variation en pourcentage							12 derniers mois		
		2020-06-11	-1 mois	-3 mois	-6 mois	-9 mois	-1 an	-3 ans	-5 ans	Min.	Max.	
	Québec	10 ans	1,4	1,5	1,6	2,2	2,1	2,2	2,1	2,7	1,3	2,3
	Ontario	10 ans	1,4	1,5	1,6	2,2	2,1	2,2	2,1	2,6	1,4	2,3
	Canada	10 ans	0,5	0,6	0,7	1,6	1,4	1,5	1,4	1,8	0,5	1,7
	États-Unis	10 ans	0,7	0,7	0,9	1,8	1,7	2,1	2,2	2,4	0,5	2,1
	Royaume-Uni	10 ans	0,2	0,3	0,3	0,8	0,6	0,9	1,0	2,0	0,2	0,9
	Allemagne	10 ans	-0,4	-0,5	-0,7	-0,3	-0,6	-0,2	0,3	0,9	-0,9	-0,2
	Canada	Corpo AA (10 ans)	1,7	1,8	1,9	2,5	2,5	2,5	2,5	2,9	1,7	2,8
		Corpo BBB (10 ans)	2,7	2,9	2,9	3,2	3,2	3,2	3,2	3,6	2,6	4,2
		Écarts BBB - Gouv. 10 ans	2,1	2,3	2,2	1,7	1,8	1,7	1,8	1,8	1,5	3,3
	États-Unis	Corpo AA (10 ans)	1,7	2,1	2,1	2,4	2,5	2,9	3,0	3,3	1,7	3,3
		Corpo BBB (10 ans)	2,5	3,1	2,7	3,1	3,2	3,7	3,7	4,2	2,3	4,2
		Écarts BBB - Gouv. 10 ans	1,8	2,4	1,8	1,4	1,5	1,6	1,5	1,8	1,2	3,4

<sup>1</sup>Europe, Australasie et Extrême-Orient

<sup>2</sup>Rendements annualisés

Sources : Datastream, Bloomberg et l'Autorité

## MISE EN GARDE

L'Autorité des marchés financiers ne donne aucune garantie, verbale ou écrite, expresse, légale ou implicite, quant au contenu de cette publication et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes ou dommages de quelque nature que ce soit découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. L'utilisation de cette publication se fait à vos propres risques. Par conséquent, l'Autorité conseille d'obtenir l'avis d'un professionnel avant de prendre toute décision de nature financière.