

# REVUE

ÉCONOMIQUE et FINANCIÈRE

Vice-présidence  
Stratégie, risques et performance

16 octobre 2020



AUTORITÉ  
DES MARCHÉS  
FINANCIERS

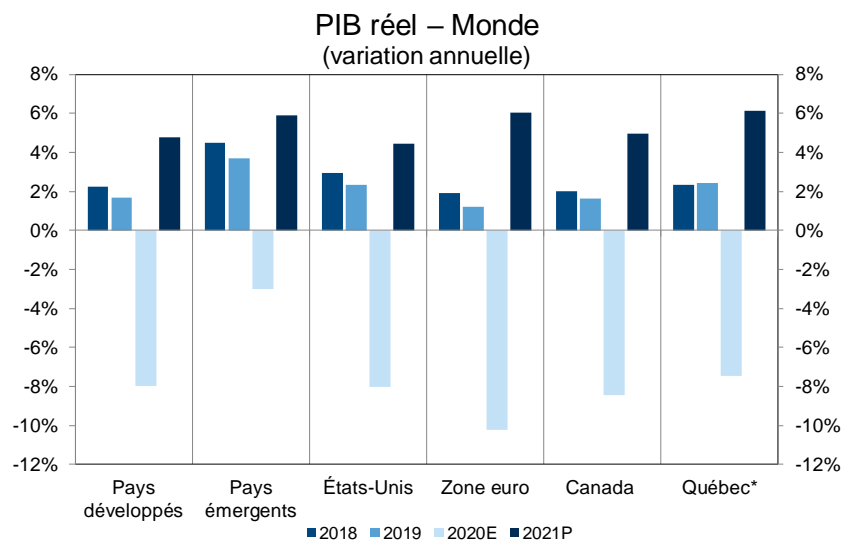
## TABLE DES MATIÈRES

Faits saillants	3
Contexte économique	4
<b>Monde</b> .....	4
<b>États-Unis</b> .....	5
<b>Canada</b> .....	6
<b>Québec</b> .....	7
Revue des marchés financiers	9
<b>Marchés boursiers</b> .....	9
<b>Marchés obligataires</b> .....	10

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

## FAITS SAILLANTS

- Après sa mise à l'arrêt forcé, l'économie mondiale a rebondi de façon notable au cours de l'été. L'avenir demeure toutefois marqué par l'incertitude et les indicateurs économiques plus récents démontrent déjà un certain essoufflement de la reprise.
- Aux États-Unis, le PIB s'est contracté de 31,7 % en rythme annualisé au cours du deuxième trimestre, retranchant plus de 10 % au PIB par rapport à son sommet d'avant la pandémie. Les gouverneurs de la Réserve fédérale ont indiqué qu'ils ne prévoient pas augmenter les taux d'intérêt d'ici 2023.
- Après un recul de 8,2 % au premier trimestre, le PIB canadien a chuté de 38,7 % en rythme annualisé au deuxième trimestre. L'économie canadienne a été frappée simultanément par l'effet des mesures de confinement sur l'emploi et la production ainsi que par l'effondrement des cours pétroliers.
- Au Québec, le PIB a diminué de près de 40 % en rythme annualisé, soit légèrement plus que pour l'ensemble du Canada. Les mesures de confinement ont été plus sévères que dans le reste du Canada, et certaines mesures ont été imposées plus rapidement qu'ailleurs.
- La plupart des principaux indices boursiers ont affiché des hausses modérées au troisième trimestre, qui font suite à de très forts gains au deuxième trimestre. Les marchés boursiers américains présentent de loin les meilleures performances, notamment grâce aux titres technologiques.
- Les taux sur les principaux marchés obligataires sont demeurés à des niveaux extrêmement faibles au troisième trimestre. La récession engendrée par la pandémie et les politiques monétaires très accommodantes ont fait reculer les taux obligataires à des creux historiques sur l'ensemble de la courbe.



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

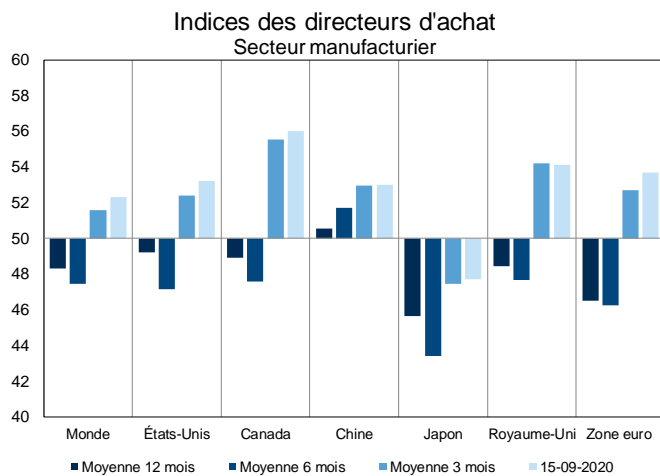
Sources : Fonds monétaire international, Institut de la statistique du Québec et l'Autorité

## CONTEXTE ÉCONOMIQUE

### MONDE

Après sa mise à l'arrêt forcé, l'économie mondiale a rebondi de façon notable au cours de l'été. La production a repris, les entreprises ont recommencé à embaucher, mais on est toujours très loin d'un retour à la normale – un processus qui pourrait prendre encore plusieurs années. Le grand confinement aura retranché quelque 7 % au PIB mondial en 2020, provoqué des millions de pertes d'emploi et laissera des séquelles profondes.

Après les chutes vertigineuses qu'ont connu la plupart des économies au deuxième trimestre, les indicateurs économiques sont initialement repartis à la hausse au cours de l'été. À peu près partout, les indices des directeurs d'achat du secteur manufacturier sont repassés en territoire de croissance, au-dessus de la barre de 50, qui marque la frontière entre l'expansion et la contraction de l'activité économique.



L'avenir demeure toutefois marqué par l'incertitude et on observe déjà un certain essoufflement de la reprise. La pandémie a fait plus d'un million de morts à l'échelle mondiale et les infections continuent de progresser de façon ininterrompue, avec des variations d'une région à l'autre. À l'approche de la saison hivernale, les signes sont plutôt inquiétants. Les infections sont reparties à la hausse dans plusieurs régions du monde qui avaient connu une

certaine accalmie, notamment au Canada et en Europe. Elles demeurent par ailleurs très élevées aux États-Unis, en Amérique latine et en Inde, les régions du monde les plus fortement touchées.

La reprise de l'économie mondiale dépendra de l'évolution de la pandémie et des mesures prises pour contenir sa propagation, d'une part, et des mesures de soutien des gouvernements, d'autre part. Plusieurs pays ne veulent pas répéter l'expérience du grand confinement vécu au printemps et entendent plutôt avoir recours à des mesures ciblées.

Des plans de relance sont toujours en place et des mesures sont prises pour les prolonger, les bonifier et les adapter à une crise qui risque de perdurer. À l'échelle mondiale, les mesures budgétaires pour soutenir les ménages et les entreprises sont estimées à plus de 12 000 G\$ US jusqu'à présent. De leur côté, les banques centrales continuent d'injecter des liquidités dans le système financier et laissent entendre que les taux directeurs pourraient demeurer près de 0 % encore des années.

Aux États-Unis, la polarisation de la société est à son comble à l'approche des élections présidentielles de novembre et sur fond de mouvements sociaux contre le racisme. La pandémie a par ailleurs accéléré la détérioration des relations entre Washington et Pékin. Les points de discorde sont nombreux, notamment l'origine et la gestion initiale de la crise du coronavirus par la Chine, les pratiques commerciales chinoises, l'érosion des libertés civiles à Hong Kong, les prétentions chinoises sur la mer de Chine méridionale et l'utilisation de produits technologiques chinois à des fins d'espionnage.

La Chine a néanmoins tiré son épingle du jeu par une maîtrise rapide de la crise sanitaire et grâce à un soutien gouvernemental massif. Après une forte baisse, au premier trimestre, le PIB chinois est reparti à la hausse au deuxième et le pays pourrait bien être un des rares membres du G-20 à terminer l'année en territoire positif.

En Europe, la période de transition qui doit permettre au Royaume-Uni et à l'Union européenne de négocier une nouvelle entente commerciale expire à la fin de

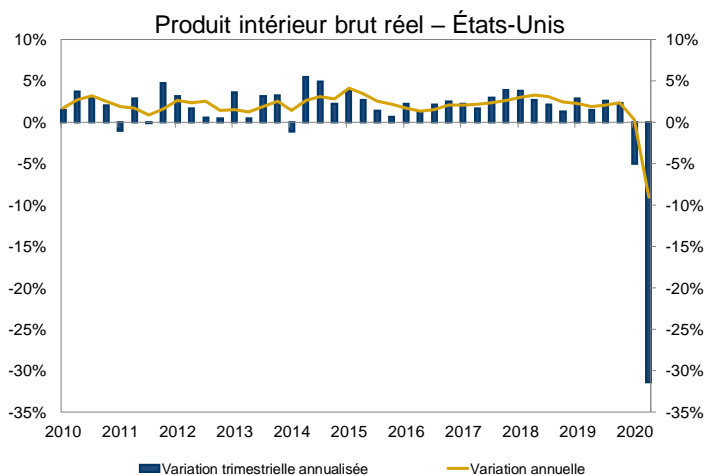
2020. Les négociations s'avèrent laborieuses et un scénario de *no deal* n'est pas exclu. Le projet de loi britannique qui permettrait de modifier unilatéralement le traité de sortie de l'Union européenne en contravention du droit international, vient encore davantage miner la confiance des Européens envers le Royaume-Uni.

Malgré une certaine volatilité, les principaux marchés boursiers s'inscrivent résolument en hausse depuis le creux de la mi-mars, au plus fort de la pandémie. Les marchés américains ont à peu près récupéré tout le terrain perdu, alors que les marchés européens progressent plus lentement.

Les cours du pétrole se maintiennent aux environs de 40 \$ US le baril, la reprise de la demande mondiale demeurant modérée en raison des mesures sanitaires toujours en place, notamment les restrictions de déplacement.

## ÉTATS-UNIS

La pandémie a forcé à l'arrêt une large part de l'économie américaine le printemps dernier. Des dizaines de millions d'Américains se sont retrouvés sans emploi, les fermetures temporaires d'entreprises entraînant la réduction des effectifs au strict minimum. Le PIB américain s'est ainsi contracté de 31,7 % en rythme annualisé au cours du deuxième trimestre, retranchant plus de 10 % au PIB par rapport à son sommet d'avant la pandémie.



Le déconfinement a entraîné un rebond de la demande et de la production au cours des mois d'été, malgré les craintes suscitées par une recrudescence des cas de COVID-19. Stimulées par des taux d'intérêt historiquement bas, les ventes de maisons et de voitures ont été robustes, tandis que l'activité manufacturière dans son ensemble a également fait des progrès remarquables. On note toutefois un certain essoufflement depuis.

Le marché du travail se remet tant bien que mal du grand confinement. En septembre, l'emploi a augmenté de 661 000 tandis que le taux de chômage a chuté à 7,9 % après avoir culminé à 14,7 % en avril dernier. Le marché du travail n'a toutefois récupéré que la moitié des emplois perdus jusqu'à présent.

Par conséquent, la confiance des consommateurs est tombée à son plus bas niveau en six ans. Les inquiétudes au sujet de la reprise de l'emploi et des revenus surgissent alors que le Congrès et la Maison-Blanche n'ont pas réussi à s'entendre sur un nouveau plan de relance. La prime hebdomadaire accordée en supplément aux allocations de chômage a expiré fin juillet et n'a pas été remplacée par d'autres mesures.

Une enquête menée par la fédération nationale de l'entreprise indépendante (NFIB) en août dernier indique qu'une petite entreprise sur cinq se verra forcée de fermer boutique au cours des six prochains mois si les conditions économiques et l'environnement d'affaires ne s'améliorent pas de manière suffisante.

La Réserve fédérale a tenu en septembre sa dernière réunion du comité de politique monétaire avant les élections américaines de novembre. Au terme de la rencontre, les gouverneurs de la banque centrale ont indiqué qu'ils ne prévoient pas augmenter les taux d'intérêt d'ici 2023 et se sont déclarés déterminés à fournir plus de soutien à une économie confrontée à une reprise lente et inégale.

La Réserve fédérale a notamment précisé les modalités de sa nouvelle politique monétaire qui se veut plus tolérante face à l'inflation. Elle abandonne ainsi les resserrements monétaires préventifs et elle attendra dorénavant l'atteinte du plein emploi et d'une inflation moyenne de 2 % sur une certaine période de

temps, ce qui permettra le dépassement provisoire de ce seuil.

La reprise économique sera bien sûr largement tributaire de l'évolution de la pandémie et du soutien des politiques économiques. Alors qu'un second plan de relance se fait attendre, plusieurs observateurs notent qu'un retrait prématuré du soutien budgétaire pourrait compromettre l'économie américaine.

## CANADA

Après un recul de 8,2 % au premier trimestre, le PIB canadien a chuté de 38,7 % en rythme annualisé au deuxième trimestre, ce qui correspond à la baisse la plus importante du PIB depuis que les données sont compilées. Rappelons que le mois d'avril a été marqué par un arrêt quasi total de l'activité économique partout au pays en raison des mesures de confinement imposées par les gouvernements.

Toutes les composantes de la demande ont subi des reculs importants, mais la consommation a contribué significativement à la chute du PIB, alors que les dépenses des ménages se sont contractées de 43 % en rythme annualisé.

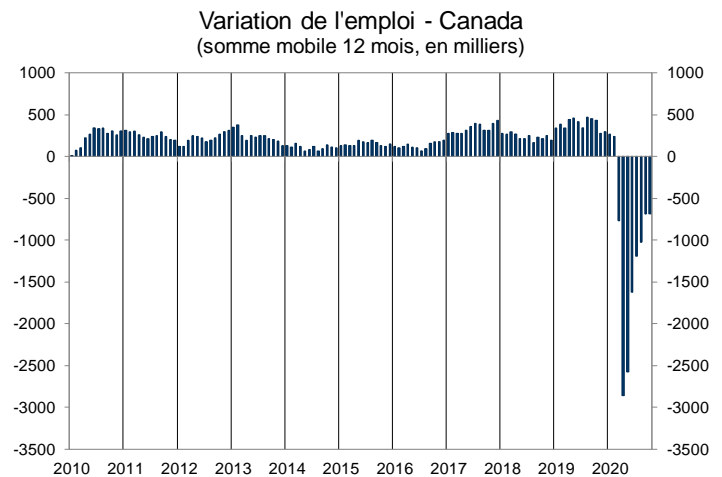
L'investissement des entreprises et l'investissement résidentiel ont connu des reculs de 56,7 % et de 47,6 %, respectivement. Par ailleurs, avec la fermeture temporaire des frontières, l'effondrement du commerce extérieur a été encore plus important que celui de la demande intérieure.

L'économie canadienne a été affectée simultanément par l'effet des mesures de confinement sur l'emploi et la production et par l'effondrement des cours pétroliers. En effet, la baisse de la demande mondiale résultant de l'arrêt de l'activité économique et l'incapacité des pays producteurs de pétrole à s'entendre sur des baisses de production ont causé une chute historique des cours pétroliers en avril.

La remontée des cours pétroliers s'est avérée très graduelle, et les perspectives à court terme demeurent limitées. La reprise économique pourrait en effet s'étirer sur plusieurs trimestres, voire être stoppée par

une détérioration de la situation sanitaire et la réintroduction de mesures de confinement plus sévères. Le secteur pétrolier canadien, déjà aux prises avec des difficultés liées aux capacités de distribution restreintes, pourrait ainsi subir des dommages durables.

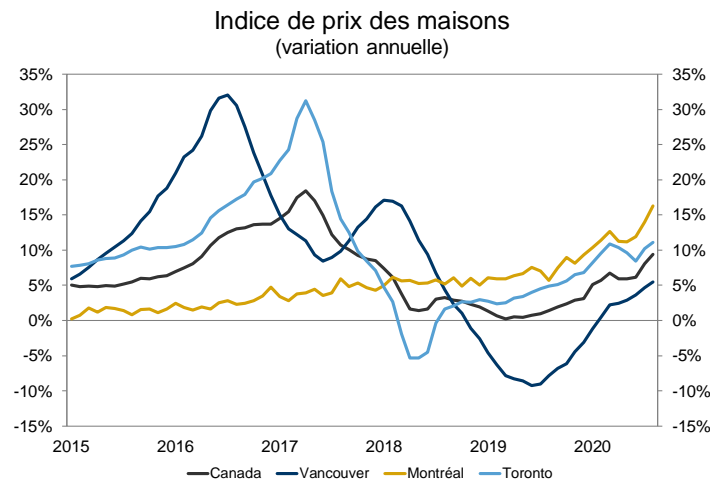
Le marché du travail, et plus particulièrement l'emploi dans le secteur des services, ont été frappés de plein fouet par les mesures de confinement du printemps. Au plus fort de la crise, 5,5 millions d'emplois ont été touchés; 3 millions de travailleurs ont perdu leur emploi, et 2,5 millions de personnes travaillaient moins de la moitié de leurs heures habituelles.



Bien que la situation se soit améliorée depuis avril, le rythme de création d'emplois a ralenti dans les derniers mois. Le marché du travail a récupéré un total de 2,3 millions d'emplois en date de septembre, soit plus du trois quart des emplois perdus, et le taux de chômage s'établit maintenant à 9 %. Il reste néanmoins 700 000 emplois à récupérer, alors qu'une grande incertitude demeure quant à la vigueur de la reprise économique.

Le marché immobilier semble avoir résisté à la crise, alors que les ventes de maison ont atteint de nouveaux records à la fin de l'été. Les ventes des huit premiers mois de l'année sont près de 1 % supérieures aux ventes de la même période l'année dernière, et ce malgré les mesures de confinement du printemps.

Par ailleurs, le ratio des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions est élevé, de sorte que la pression sur les prix est à la hausse. L'indice MLS de prix des maisons a augmenté de 9,4 % en août en variation annuelle, soit la hausse la plus importante depuis 2017.



Néanmoins, le marché immobilier pourrait être affecté à retardement, alors que les ménages ont bénéficié de reports de paiement et de soutien financier de la part du gouvernement fédéral. La SCHL prévoit d'ailleurs une résurgence de défauts de paiement cet automne, une fois que prendront fin les reports de paiements accordés par les institutions financières. Dans le pire des scénarios pour le marché immobilier, la vague de défauts de paiement pourrait générer un afflux de reprise de possession et de remise en vente de maisons durant les premiers mois de 2021, avec le risque d'un surplus de vendeurs qui ferait baisser les prix de vente.

Par ailleurs, la fin de la Prestation canadienne d'urgence (PCU) et la transition vers les nouvelles prestations d'assurance-emploi annoncées par le gouvernement fédéral auront un impact sur les revenus des ménages dès cet automne. En effet, les prestations d'assurance-emploi sont moins généreuses que la PCU, et les ménages pourraient se voir contraints de limiter leurs dépenses ou de reporter des achats importants.

Alors que l'inflation se maintient sous la barre des 2 % et qu'une grande incertitude demeure quant à

l'évolution de la situation sanitaire, la Banque du Canada a indiqué que les taux d'intérêt allaient demeurer à leur valeur plancher jusqu'à ce que les capacités excédentaires se résorbent, ce qui prendra vraisemblablement plusieurs trimestres.

Bien que l'économie ait rebondi promptement cet été, la reprise pourrait s'avérer longue et parsemée d'embûches. Le Canada aura vraisemblablement à composer avec des défis structurels dans les prochains trimestres, alors que la crise pourrait avoir causé des dommages permanents à l'économie.

## QUÉBEC

Comme pour le Canada, le PIB du Québec a enregistré, au deuxième trimestre, sa chute la plus importante depuis que les données sont compilées. Le PIB a diminué de près de 40 % en rythme annualisé, soit légèrement plus que pour l'ensemble du Canada pour la même période. En effet, les mesures de confinement imposées par le gouvernement du Québec ont été plus sévères qu'ailleurs au Canada, et certaines mesures ont été imposées plus rapidement qu'ailleurs.

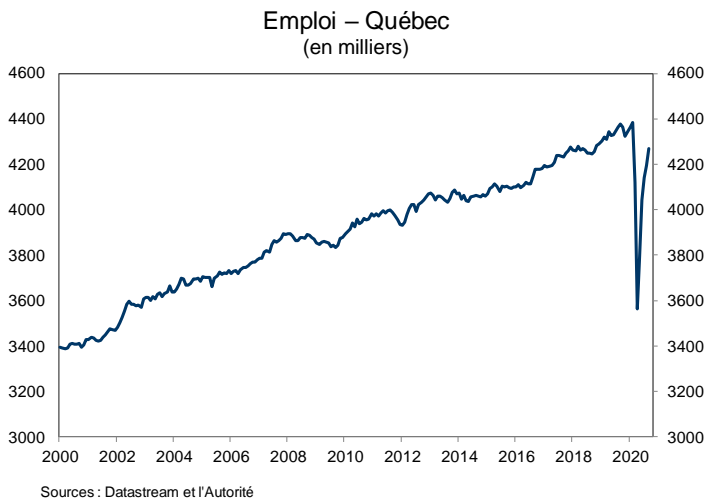
La demande intérieure a connu son repli le plus important jamais enregistré, alors que la consommation des ménages a diminué de 43,5 % en termes annualisés et que l'investissement des entreprises a chuté de 58,1 %.

Le commerce extérieur a aussi affiché un repli marqué. La reprise des exportations pourrait être limitée notamment par les difficultés du secteur de l'aviation, alors que l'aéronautique représente une part importante des exportations québécoises.

Ainsi, le PIB du Québec se trouvait, au deuxième trimestre, à un niveau près de 15 % inférieur à son niveau pré-pandémie.

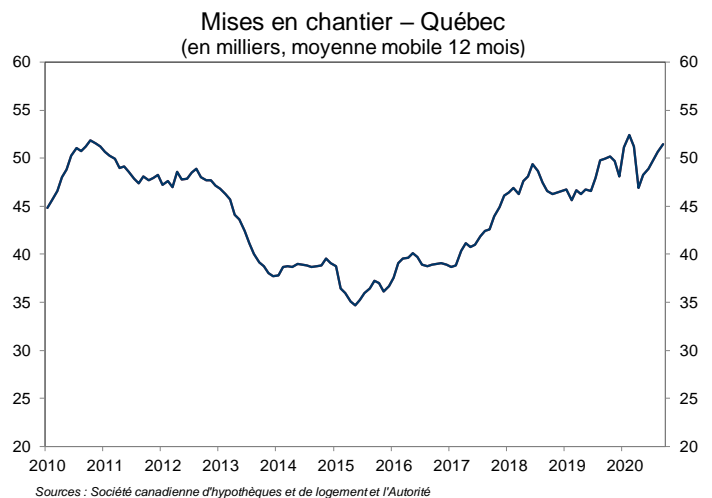
La crise a également eu un impact sans précédent sur le marché du travail. Plus de 820 000 travailleurs ont perdu leur emploi en mars et en avril, et le taux de chômage a atteint 17 %. La situation s'est améliorée graduellement depuis, et en date de septembre, le

marché du travail avait récupéré plus de 85 % des emplois perdus. Il reste néanmoins plus de 100 000 emplois à récupérer.



Les mesures de soutien financier mises en place par le gouvernement fédéral ont toutefois compensé les pertes d'emploi, et le revenu disponible des ménages a même augmenté au deuxième trimestre. Par ailleurs, la baisse des dépenses de consommation et la hausse du revenu disponible ont fait grimper le taux d'épargne des ménages, qui atteint maintenant 34,5 %.

Après l'arrêt complet du secteur de la construction au Québec en avril, le marché immobilier a rebondi et les mises en chantier sont reparties à la hausse. Les ventes de propriétés augmentent à un rythme soutenu depuis le début de l'été, et les nouvelles inscriptions ne suffisent pas à la demande.



En septembre, le prix moyen pondéré des propriétés résidentielles au Québec a augmenté de 18 %. Les données comparatives entre provinces montrent que Montréal a une fois de plus connu la hausse de prix la plus élevée parmi les grandes villes canadiennes, à 16,3 % en variation annuelle. Montréal est en tête des hausses de prix depuis maintenant plus d'un an.

Bien que l'économie québécoise ait rebondi depuis le printemps, la réintroduction de mesures de confinement en octobre dans certaines régions freinera la reprise économique. En dépit du soutien financier annoncé par le gouvernement provincial, certaines entreprises pourraient ne pas se remettre d'une deuxième fermeture forcée, et certaines industries pourraient subir des dommages permanents.

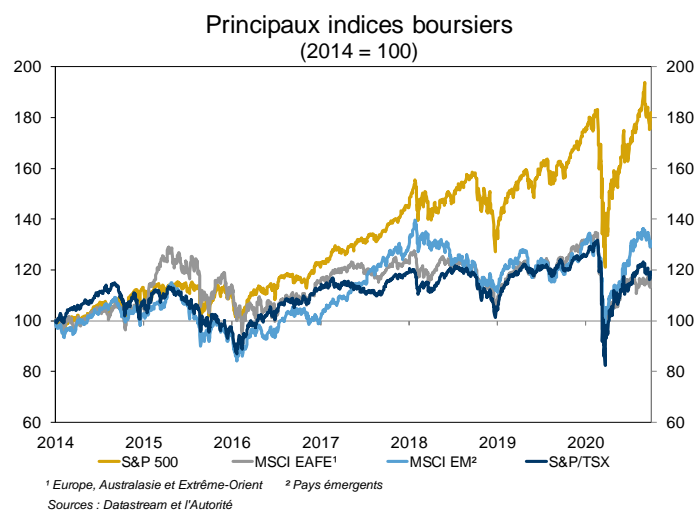
La détérioration marquée de la situation sanitaire à l'automne pourrait par ailleurs entraîner la fermeture d'autres secteurs de l'économie, et les mesures déjà annoncées pourraient se poursuivre dans le temps. La poursuite de la reprise économique se fera vraisemblablement graduellement.



## REVUE DES MARCHÉS FINANCIERS

### MARCHÉS BOURSIERS

Malgré des reculs en septembre, la plupart des principaux indices boursiers ont affiché des hausses modérées au troisième trimestre. Ces hausses font suite aux très forts gains du deuxième trimestre. Rappelons qu'après la correction de mars dernier, les marchés boursiers ont rapidement entrepris une remontée presque ininterrompue depuis, supportés par des mesures sans précédent des gouvernements et des banques centrales. La volatilité s'est quelque peu accrue en fin de trimestre, mais demeure très largement sous les niveaux atteints au pire de la crise.

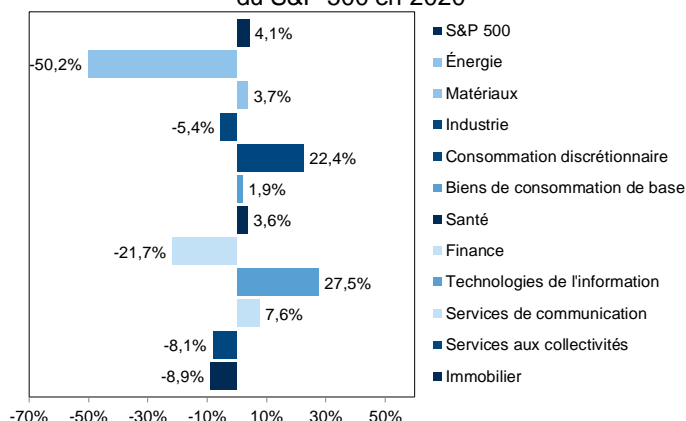


Les marchés boursiers aux États-Unis présentent de loin les meilleures performances des principaux marchés. L'indice S&P 500 affiche un rebond spectaculaire de 50 % depuis le creux atteint le 23 mars et termine ainsi le troisième trimestre essentiellement au même niveau que son sommet d'avant la crise.

La locomotive des indices américains demeure sans contredit le secteur des technologies de l'information et les grandes entreprises technologiques des autres secteurs. Le Nasdaq, à forte coloration technologique, présente un rebond de 63 % depuis le creux de mars et un gain de 24 % depuis le début de l'année. Les cinq géants du web, qui dominent le S&P 500 en termes de capitalisation, représentent maintenant presque le

quart de la capitalisation totale de l'indice, une proportion très élevée d'un point de vue historique.

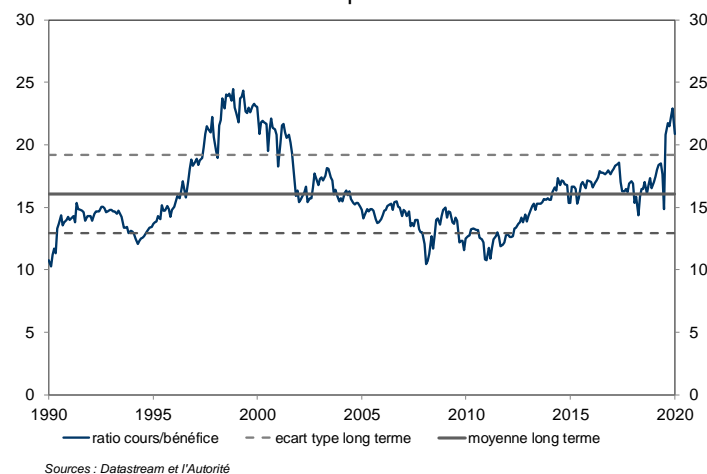
Rendement des principaux sous-indices du S&P 500 en 2020



Sources : Bloomberg et l'Autorité.

La remontée des indices boursiers aux États-Unis s'explique aussi dans une large mesure par une expansion des multiples de valorisation. Ainsi, l'indice S&P 500 se négocie actuellement à environ 21 fois les bénéfices prévisionnels, un niveau qui dépasse très largement sa moyenne de long terme. Il faut dire que la baisse drastique des taux d'intérêt rend plus attrayants les bénéfices futurs des sociétés exprimés en valeur actualisée. Par ailleurs, la pandémie a fait reculer de façon importante les bénéfices des sociétés, mais ils devraient rebondir dès l'année prochaine selon le consensus des analystes.

Ratio cours/bénéfices prévisionnels — S&P 500



Au Canada, le S&P/TSX a un peu moins bien fait que les indices américains, mais présente tout de même un rendement fort enviable de 44 % depuis le creux du mois de mars, et de -6 % depuis le début de l'année. Le secteur de l'énergie a été lourdement touché par la pandémie. Bien que les cours du pétrole se soient stabilisés depuis quelques mois grâce à une diminution importante de la production, des questions demeurent quant à la vigueur de la demande mondiale. À court et moyen terme, la demande continuera d'être restreinte par les impacts de la pandémie, tandis qu'à plus long terme elle sera freinée dans une certaine mesure par une transition graduelle vers une économie moins dépendante des hydrocarbures.

Le secteur de la finance du S&P/TSX affiche aussi un recul depuis le début de l'année. Comme ailleurs dans le monde, les actions des banques canadiennes ont fortement reculé dans la foulée de la pandémie. La hausse des provisions pour pertes sur prêts a notamment plombé leurs résultats. Néanmoins, les actions des banques canadiennes affichent depuis le début de l'année des reculs beaucoup moins importants que leurs pairs des principales juridictions, notamment aux États-Unis et en Europe.

rapport à -6 % pour le S&P/TSX. Le secteur industriel, le plus important de l'indice québécois (environ le quart de la capitalisation), a été mis à mal depuis le début de la pandémie, particulièrement les entreprises qui évoluent dans des domaines liés à l'aviation et l'aéronautique.

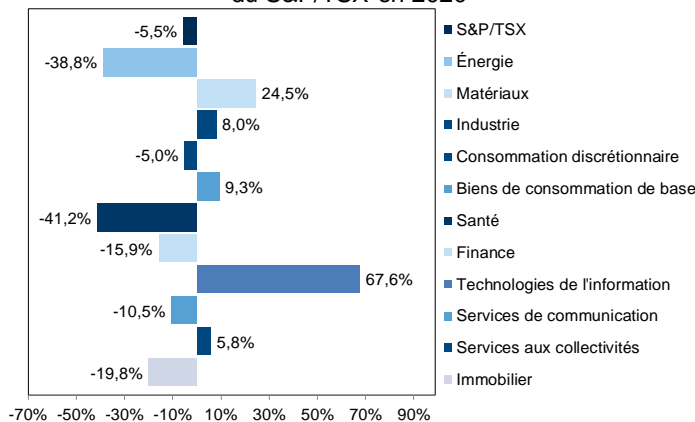
En somme, les marchés boursiers ont su rebondir de façon convaincante, grâce notamment aux interventions soutenues des autorités et une évolution plus positive qu'escompté des conditions économiques. Les valorisations, notamment aux États-Unis, ont aussi beaucoup augmenté. La performance des marchés au cours des prochains mois restera tributaire de l'évolution de la pandémie et de la reprise économique.

## MARCHÉS OBLIGATAIRES

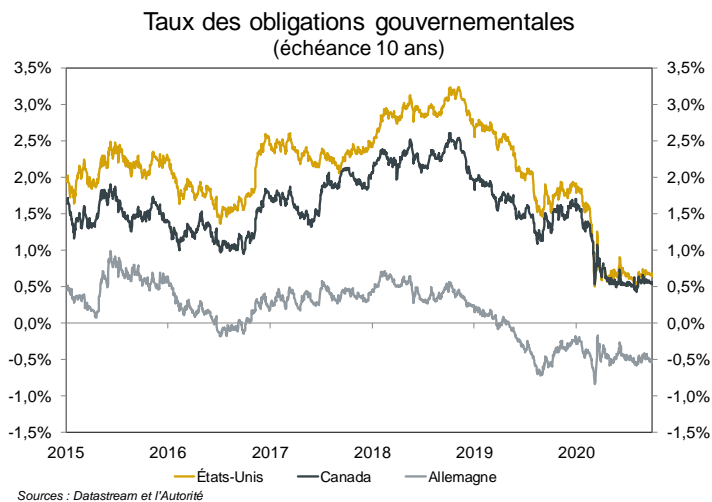
Les taux sur les principaux marchés obligataires sont demeurés à des niveaux extrêmement faibles lors du troisième trimestre. La récession engendrée par la pandémie et la mise en place de politiques monétaires très accommodantes, incluant des programmes d'achats massifs d'actifs, ont fait reculer les taux obligataires à des creux historiques sur l'ensemble de la courbe.

Cet environnement de très faibles taux devrait perdurer pour encore plusieurs trimestres, voire plusieurs années. Après le rebond initial, la reprise économique devrait être très graduelle et les pressions inflationnistes devraient demeurer très modérées, un contexte qui favorisa le maintien de politiques monétaires extrêmement souples.

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



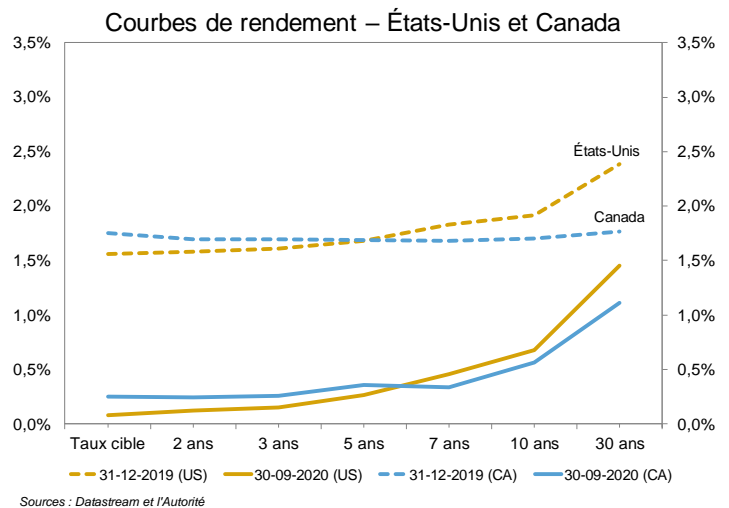
Depuis le début de l'année, les entreprises du TSX dont le siège social se situe au Québec ont moins bien performé que l'ensemble des entreprises du S&P/TSX. En effet, selon l'indice Morningstar Québec Banque Nationale, les entreprises québécoises affichent un rendement de -12 % depuis le début de l'année, par



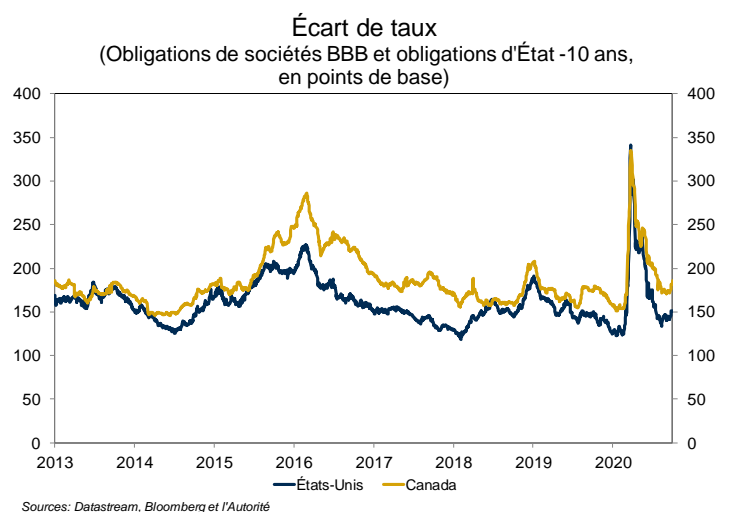
Aux États-Unis, les taux 10 ans du gouvernement américain se situaient en fin de trimestre à 0,7 %, par rapport à 1,9 % en début d'année. En termes réels, l'ensemble de la courbe de rendement se retrouve en territoire négatif. Les anticipations d'inflation, selon les obligations à rendement réel 10 ans, se situent à environ 1,6 %.

Tout indique que la Réserve fédérale américaine va garder le pied sur l'accélérateur pour encore plusieurs années pour soutenir la reprise. Selon les prévisions de ses dirigeants, le taux sur les fonds fédéraux devrait demeurer à son niveau plancher jusqu'en 2023 au moins. Par ailleurs, la nouvelle politique de la Fed permet explicitement de tolérer une inflation au-delà de 2 % pour un certain temps après une période de faible inflation. Ce changement vient renforcer les attentes selon lesquelles la banque centrale va rester sur la touche pour encore longtemps même si des pressions inflationnistes venaient éventuellement à resurgir. La Fed devrait aussi poursuivre ses achats d'actifs à la même cadence pour encore plusieurs mois.

Au Canada, les taux obligataires continuent aussi à se situer à des niveaux extrêmement faibles. Les taux 10 ans du gouvernement fédéral se situaient à 0,6 % en fin de trimestre, par rapport à 1,6 % en début d'année. À l'instar de la Fed, la Banque du Canada a clairement signalé qu'elle allait garder son taux directeur à sa valeur plancher, jusqu'à ce que les capacités excédentaires de l'économie se résorbent et que la cible d'inflation soit atteinte de façon durable.



Du côté des obligations de sociétés, les taux ont aussi évolué dans un corridor étroit au troisième trimestre. Au début de la crise, les écarts de rendement entre les obligations de sociétés et les obligations du gouvernement avaient bondi compte tenu des risques accrus de refinancement et de défaut de paiement, notamment dans les secteurs de l'économie les plus touchés par la pandémie comme celui de l'énergie. La mise en place rapide de nombreux programmes de soutien au secteur privé par les gouvernements, de même que de programmes d'achat d'actifs et de soutien à la liquidité par les banques centrales, ont permis aux marchés obligataires de se stabiliser rapidement.



De façon générale, les taux sur les obligations de sociétés se situent maintenant à des niveaux inférieurs à ceux d'avant la crise. Ces faibles taux ont incité les entreprises à recourir davantage aux marchés

obligataires pour se financer, les émissions de dette des sociétés atteignant des records dans certains marchés. Ces entrées de fonds additionnelles devraient permettre à plusieurs sociétés de mieux traverser la crise, mais viennent dans certains cas fragiliser leurs bilans.

Les faibles écarts de taux suggèrent par ailleurs que les investisseurs semblent relativement peu préoccupés par les risques de crédit associés aux obligations de sociétés. Les écarts de taux sur les obligations à haut rendement, plus risquées, se situent notamment à des niveaux relativement faibles d'un point de vue historique. Compte tenu des taux très bas

ou même négatifs qu'offre la dette des gouvernements, une certaine partie des faibles écarts sur la dette des sociétés reflète probablement un phénomène de recherche de rendement de la part des investisseurs.

## Rendement des marchés

Marchés boursiers											
	Niveau 2020-09-30	Variation en pourcentage							12 derniers mois		
		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	657	-3,2	6,5	24,7	-0,1	7,2	5,5	8,1	460	688	
MSCI EAFE <sup>1</sup>	1 057	-1,5	0,6	13,0	-11,5	-6,9	-2,1	2,0	842	1 219	
MSCI Emerging Markets	61 978	-3,5	7,8	27,3	0,4	10,0	2,4	7,1	44 713	64 322	
S&P 500	3 363	-4,1	8,5	28,0	4,4	13,0	10,1	11,9	2 237	3 581	
S&P/TSX	16 121	-3,5	3,9	23,6	-5,7	-3,2	1,0	3,9	11 228	17 944	
Indice Morningstar Québec Banque Nationale	286	-1,3	7,5	22,6	-12,4	-7,6	1,8	5,1	201	337	
Marchés obligataires											
	Niveau 2020-09-30	Variation en pourcentage							12 derniers mois		
		-1 mois	-3 mois	-6 mois	-9 mois	-1 an	-3 ans	-5 ans	Min.	Max.	
Québec	10 ans	1,3	1,3	1,3	1,9	2,2	2,0	2,8	2,5	1,2	2,3
Ontario	10 ans	1,3	1,4	1,3	2,0	2,2	2,0	2,7	2,4	1,2	2,3
Canada	10 ans	0,6	0,6	0,5	0,8	1,6	1,4	2,1	1,4	0,4	1,7
États-Unis	10 ans	0,7	0,7	0,7	0,7	1,9	1,7	2,3	2,0	0,5	1,9
Royaume-Uni	10 ans	0,2	0,3	0,2	0,3	0,9	0,5	1,4	1,8	0,1	0,9
Allemagne	10 ans	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,2	-0,6	0,5	0,6	-0,9	-0,2
Canada	Corpo AA (10 ans)	1,7	1,6	1,7	2,5	2,6	2,4	3,3	2,9	1,4	2,8
	Corpo BBB (10 ans)	2,4	2,4	2,6	3,9	3,2	3,1	4,0	3,8	2,3	4,2
	Écarts BBB - Gouv. 10 ans	1,9	1,7	2,1	3,2	1,6	1,8	1,9	2,4	1,5	3,3
États-Unis	Corpo AA (10 ans)	1,5	1,5	1,6	2,2	2,5	2,4	3,1	3,1	1,2	3,3
	Corpo BBB (10 ans)	2,2	2,2	2,4	3,5	3,1	3,1	3,7	4,1	1,9	4,2
	Écarts BBB - Gouv. 10 ans	1,5	1,5	1,7	2,8	1,3	1,5	1,4	2,1	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.