



Bilan de l'année 2020 sur les marchés des capitaux

Brent Joyce, CFA
Stratège en placements
Placements Mackenzie

Justin Truong, CFA
Directeur, Stratégies de placement
Placements Mackenzie

Une année à garder en mémoire... et une année à oublier

Indices boursiers régionaux	Rendement total 2019	Niveau de l'indice		2020	
		31 déc. 19	31 déc. 20	Rendement du cours	Rendement total
S&P/TSX	22,8 %	17 063	17 433	2,2 %	5,6 %
S&P/TSX petites cap.	15,8 %	595	655	10,0 %	12,9 %
Dow Jones Industrial	25,3 %	28 538	30 606	7,2 %	9,7 %
S&P 500	31,5 %	3 231	3 756	16,3 %	18,4 %
Russell 2000	25,5 %	1 668	1 975	18,4 %	19,9 %
Nasdaq	36,7 %	8 973	12 888	43,6 %	45,1 %
MSCI Monde Tous pays	27,3 %	565	646	14,3 %	16,8 %
MSCI Europe	26,8 %	140	132	-5,4 %	-2,8 %
MSCI EAEO	22,8 %	2 037	2 148	5,4 %	8,4 %
Indice MSCI Marchés émergents	18,8 %	1 115	1 291	15,8 %	18,5 %

Indices des titres à revenu fixe	Rendement total 2019	Niveau de l'indice		Rendement total DDA 2020
		31 déc. 19	31 déc. 20	
Obligataire universel FTSE Canada	6,9 %	1 124	1 221	8,7 %
Obligataire de sociétés FTSE Canada	8,1 %	1 285	1 397	8,7 %
Bloomberg Canada High Yield	9,5 %	147	158	7,2 %

Devises	31 déc. 19	31 déc. 20	Var. %
CAD/USD	0,77	0,79	2,0 %
CAD/EUR	0,69	0,64	-6,4 %
EUR/USD	1,12	1,22	8,9 %
GBP/USD	1,33	1,37	3,1 %
USD/JPY	108,61	103,25	-4,9 %

Rendements obligataires	31 déc. 19	31 déc. 20	Var. pdb
Gouv. Can. 10 ans	1,70 %	0,68 %	-103
Oblig. Trésor amér. 10 ans	1,92 %	0,91 %	-100
Gouv. Allem. 10 ans	(0,19) %	(0,57) %	-38
Gouv. Japon 10 ans	(0,01) %	0,02 %	3
Gouv. Can. 30 ans	1,76 %	1,21 %	-55
Oblig. Trésor amér. 30 ans	2,39 %	1,64 %	-74

Produits de base	31 déc. 19	31 déc. 20	Var. %
Or \$US/once	1 517,27	1 898,36	25,1 %
Pétrole \$US/baril	61,06	48,52	-20,5 %

Tous les chiffres indiqués dans ce texte sont uniquement des rendements du cours, en devise locale, sauf indication contraire.
Source : Bloomberg, 31 décembre 2020.

L'année 2020 a défié les attentes de nombreuses manières et a assurément changé la trame de notre vie quotidienne. Il est difficile de croire que l'année a débuté sur une note positive, les É.-U. et la Chine ratifiant la Phase I de l'accord commercial, poussant de nombreux marchés boursiers vers des sommets historiques en février. Puis, la pandémie de COVID-19 a frappé, bouleversant radicalement la planète et, conséquemment, les marchés des capitaux. L'économie mondiale s'est brusquement arrêtée et les marchés boursiers se sont effondrés, alors que les entreprises ont été obligées de fermer leurs portes et que les consommateurs ont été forcés à un confinement strict dans une tentative de contenir la propagation du virus.

Des changements drastiques ont été étroitement liés à des mesures de politiques drastiques. Partout dans le monde, les banques centrales ont réduit leurs taux d'intérêt à près de zéro, inondé les marchés financiers d'abondantes liquidités et soutenu les actifs à risque. Pendant ce temps, les gouvernements mondiaux sont venus en aide de leurs citoyens à force de billions de dollars. Cette réaction concertée sans précédent a été suffisante pour offrir une stabilité hautement nécessaire aux marchés des capitaux pendant le reste de l'année, générant une reprise en « V » des actifs à risque et permettant à la plupart des principaux indices boursiers de clôturer l'année en territoire positif. Au pire de la crainte et de l'incertitude, les rendements des obligations d'État ont chuté à des creux historiques, et les écarts de crédit se sont considérablement élargis.

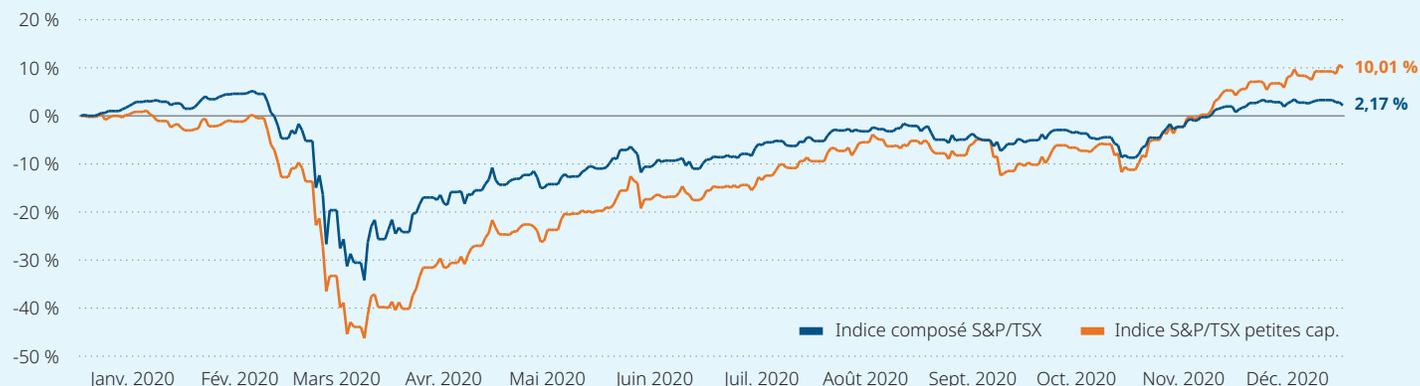
L'année a pris fin avec une lueur émergeant au bout du tunnel. Le lancement de la plus importante campagne de vaccination de l'histoire a permis de croire à un possible retour éventuel à la normale. Ceci, parallèlement aux attentes envers des mesures additionnelles de soutien budgétaire aux É.-U. et l'élection américaine dans le rétroviseur, a propulsé les marchés boursiers encore plus haut et a permis aux rendements des obligations d'État de s'arracher à leurs creux les plus profonds.

Pour 2021, un thème clé sera de voir si le revirement longtemps attendu vers les actions de valeur, qui s'est produit vers la fin de 2020, se poursuivra. Les nouvelles positives en matière de vaccin ont poussé les investisseurs à commencer à délaisser les actions de croissance à prix élevé au bénéfice des actions de valeur, avec les actions des secteurs cycliques comme ceux des banques, de l'énergie et de l'industrie, regagnant le terrain perdu en prévision de la reprise de l'activité économique en 2021.

Actions canadiennes

Les actions canadiennes se sont moins bien comportées que leurs contreparties mondiales, l'indice composé S&P/TSX augmentant de 5,6 % (rendement total) par suite d'un bond de 22,8 % en 2019. Les marchés des capitaux canadiens ont bénéficié de mesures d'aide monétaire et budgétaire. Le gouvernement canadien a lancé la Prestation canadienne d'urgence, offrant un montant mensuel de 2 000 \$ aux Canadiens directement touchés par la COVID-19. La Banque du Canada a réduit les taux d'intérêt de 150 points de base au cours de trois réunions d'urgence, fixant le taux de financement à un jour à 0,25 %. La réponse budgétaire canadienne s'est établie à 354 milliards \$ CA. Le bilan de la Banque du Canada s'est élargi à 548 milliards \$, en hausse par rapport à 125 milliards \$ avant la crise.

Indice composé S&P/TSX et indice S&P/TSX petites cap. - Rendement sur 1 an



Source : Bloomberg, 31 décembre 2020

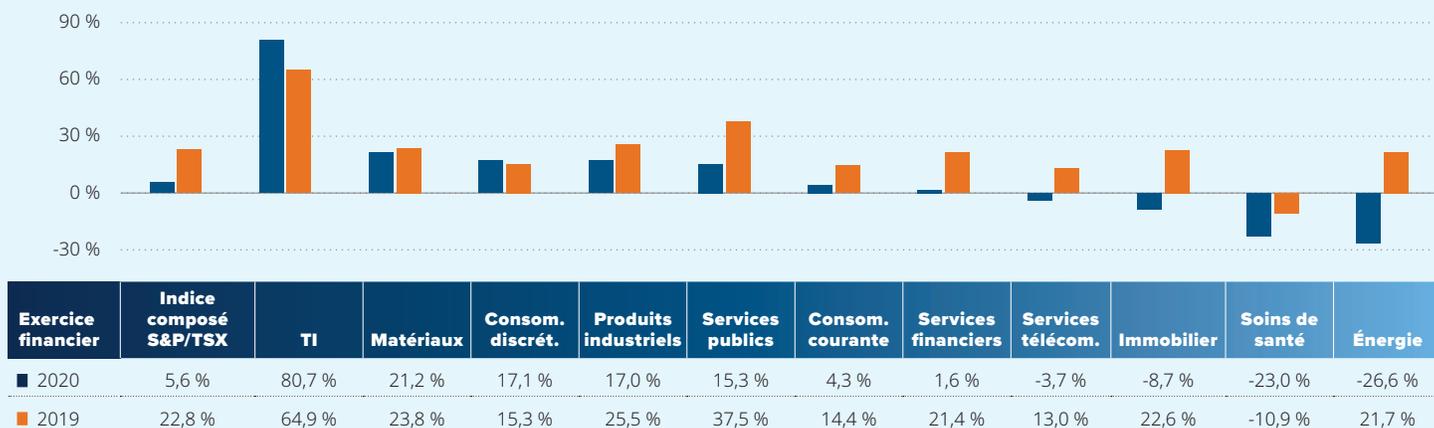
Indice composé S&P/TSX et indice S&P/TSX petites cap. - Rendement sur 10 ans



Source : Bloomberg, 31 décembre 2020

Les gains robustes des secteurs de la technologie de l'information (TI) et des matériaux ont été contrebalancés par la chute du secteur de l'énergie (qui a débuté l'année avec une pondération de 17 % dans l'indice composé S&P/TSX, pour la clôturer avec une pondération de 11 %). Les actions du secteur des TI se sont le mieux comportées (pour une troisième année de suite), menées par le bond de 178 % du facilitateur du commerce électronique, Shopify. Le secteur des matériaux a également apporté une contribution significative, soutenu par son importante exposition à l'or. Le secteur fortement pondéré de la finance a chuté pendant la pandémie, en raison de l'arrêt soudain de l'activité économique, du plongeon des rendements obligataires et de l'aplatissement de la courbe des taux. Les banques canadiennes ont été forcées de mettre de grandes quantités d'argent de côté à titre de provisions pour pertes sur créances afin d'absorber les défauts de remboursements prévus. Toutefois, elles ont été en mesure de récupérer leurs pertes, se redressant de 19 % à partir du 28 octobre jusqu'à la fin de l'année, alors que les préoccupations en matière de crédit se sont atténuées et que les investisseurs ont commencé à envisager la possibilité d'une reprise marquée de la croissance économique à la nouvelle année. Le secteur de l'énergie a le plus nui au rendement de l'indice, chutant de plus de 30 % au cours de l'année. Une guerre des prix peu opportune entre l'Arabie saoudite et la Russie au même moment où la demande mondiale de pétrole s'est effondrée en raison de la pandémie a provoqué la chute des prix de l'or noir.

Rendements totaux du S&P/TSX par secteur



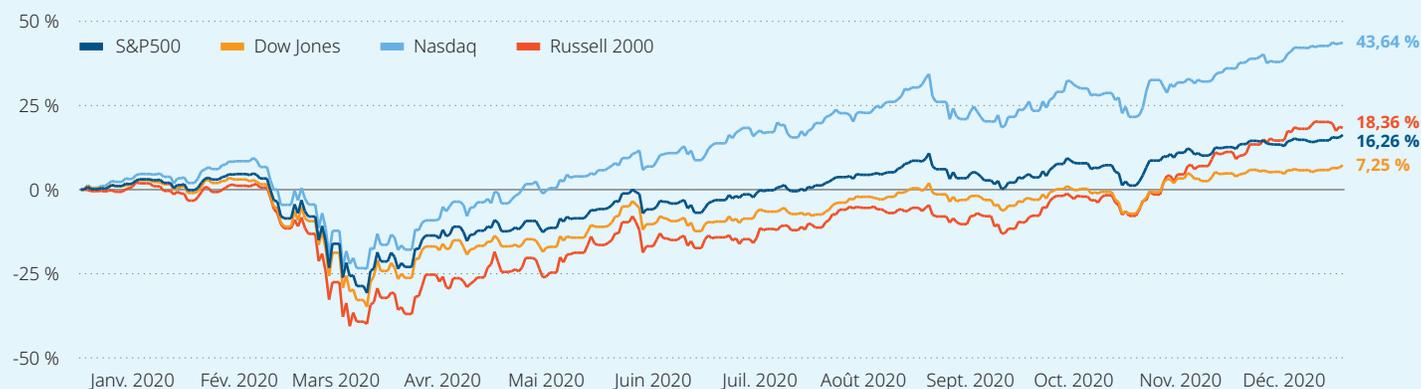
Source : Bloomberg, 31 décembre 2020



Actions américaines

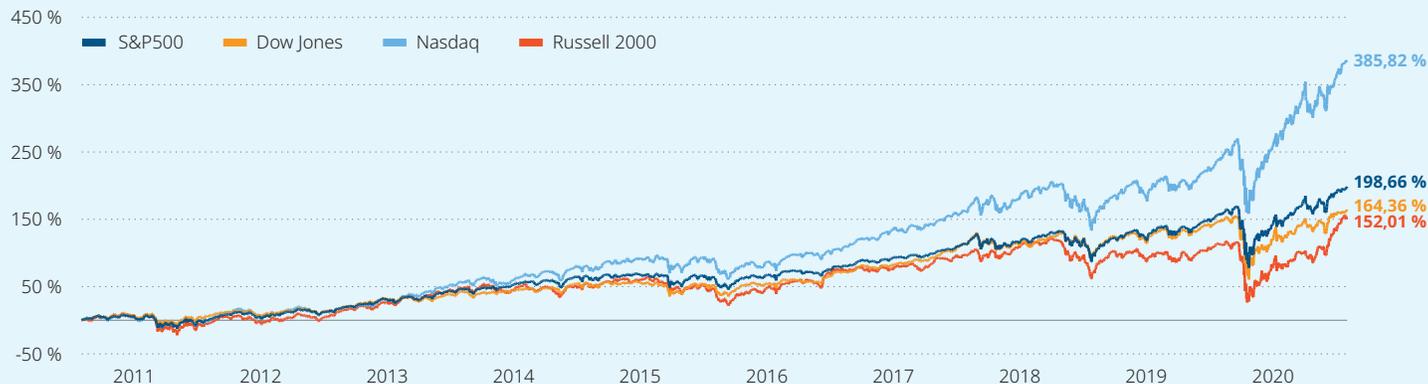
Tous les principaux indices de référence des actions américaines à grande et à petite capitalisation ont affiché de nouveaux sommets record (S&P 500, DOW, NASDAQ et Russell 2000). Le S&P 500 s'est fortement redressé à la suite du recul marqué découlant de la COVID-19 en mars, remontant à un niveau de 18,4 % (rendement total) supérieur sur 12 mois et surpassant ses contreparties mondiales. La pandémie a joué le rôle de catalyseur dans l'effondrement le plus important et le plus soudain du marché boursier mondial depuis 1929. Avec des valorisations boursières déjà gonflées au début de l'année, le S&P 500 a plongé de 34 % en seulement 23 jours de bourse. S'appuyant sur les leçons apprises pendant la Grande crise financière, la Réserve fédérale américaine a rapidement et fortement coupé le taux des fonds fédéraux à près de zéro et a lancé un imposant programme d'assouplissement quantitatif de 700 milliards \$. Du côté de la politique budgétaire, le gouvernement américain a lancé de multiples programmes, dont la loi CARES, fournissant une aide massive de 2,3 billions \$ US aux particuliers et aux entreprises. Ce soutien extraordinaire a contribué au redressement sur cinq mois le plus marqué en 80 ans du S&P 500, s'extirpant de son marché baissier (défini comme une baisse de 20 %) de courte durée en seulement 126 jours de bourse. En comparaison, par le passé, il a fallu environ 1 500 séances de négociation, ou six ans, pour arriver à ce résultat.

Indices des actions américaines – Rendement sur 1 an



Source : Bloomberg, 31 décembre 2020

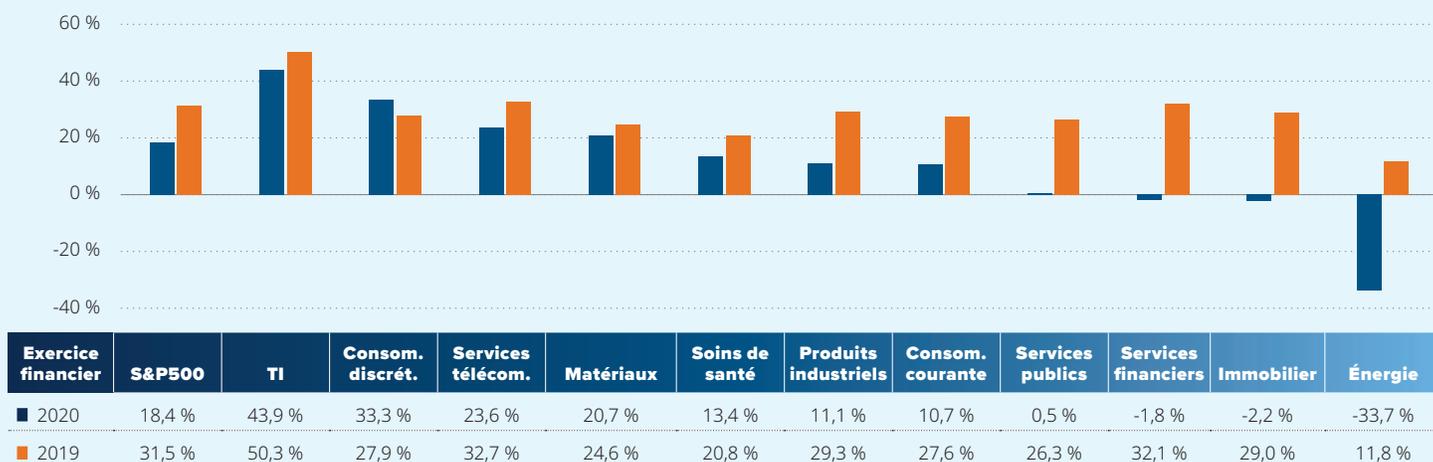
Indices des actions américaines – Rendement sur 10 ans



Source : Bloomberg, 31 décembre 2020

Le redressement remarquable des indices américains est également attribuable à leur composition favorable en termes de secteurs, qui a constitué un thème clé et a stimulé les rendements boursiers dans toutes les régions à l'échelle mondiale. Les actions du secteur des technologies de l'information (TI) ont été en grande partie peu touchées par la pandémie et ont plutôt bénéficié d'un vent favorable découlant de l'accélération des tendances existantes vers la transformation numérique des plateformes de communication en ligne, des services en nuage et du commerce électronique. Plus particulièrement, les actions technologiques américaines à très grande capitalisation ont nettement remporté la mise cette année, les cinq plus importantes sociétés du S&P 500 (Apple, Microsoft, Amazon, Facebook et la société mère de Google, Alphabet) étant à la source de la moitié du gain de 18 % (rendement total) du S&P 500 en 2020, leur part combinée de l'indice passant de 17 % en décembre 2019 à 22 % en décembre 2020. De façon plus générale, l'indice composé NASDAQ fortement axé sur les TI (environ 50 % de la pondération) a bondi de près de 45 % (rendement total). Les actions américaines ont également tiré parti de la résilience des consommateurs américains, de confinements moins stricts et d'un rebond des actions du secteur des soins de santé dans la foulée du combat contre le virus.

Rendements totaux du S&P500 par secteur



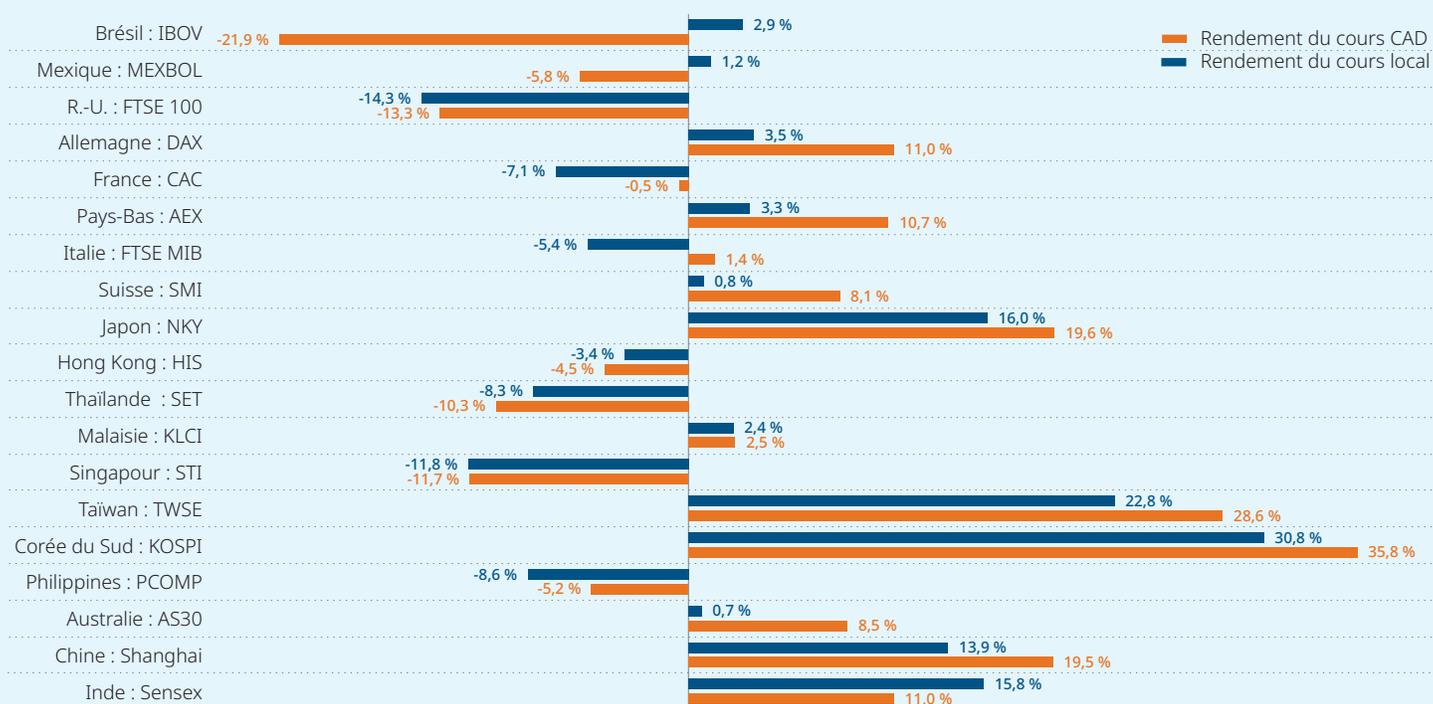
Source : Bloomberg, 31 décembre 2020

Actions internationales

Les actions internationales ont dû affronter des obstacles semblables à ceux du Canada, alors que l'indice axé sur la valeur MSCI EAEO a dégagé un rendement total de 8,4 % cette année. L'incidence dévastatrice de la pandémie en Europe a pesé sur l'ensemble du rendement de l'EAEO (Europe, Asie, Extrême-Orient). Malgré la réponse musclée des gouvernements et une bonne maîtrise du virus au cours de l'été, la deuxième vague de cas à l'automne a forcé le retour des villes à des mesures de confinement strictes. Les pays les plus touchés comme l'Italie, la France et l'Espagne ont perdu plus de 5 % au cours de l'année, le troisième ayant le plus pâti, en baisse de 16 %. Les actions du R.-U. ont été à la traîne de la plupart de leurs contreparties, alors que l'indice FTSE 100 a reculé de 14 %. Non seulement ce pays a éprouvé des difficultés à contenir le virus, mais il a également souffert de la hausse de l'incertitude découlant de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (Brexit). Les actions japonaises, affichant de longue date de faibles rendements, ont été étonnamment robustes, l'indice Nikkei 225 bondissant de 16 %. Les actions du Japon ont été stimulées par la capacité du pays à contenir le virus (figurant parmi les cinq premiers pays dans le classement de Bloomberg sur la résilience à la COVID) et ont tiré parti d'une poignée des sociétés technologiques ayant grandement bénéficié de la COVID, comme Softbank, Sony, M3 Inc., Keyence et Nintendo.

Les actions des marchés émergents (ME) ont connu une année solide, alors que l'indice MSCI des marchés émergents a suivi le rythme du S&P 500. Deux principaux avantages en sont à la source : une composition sectorielle favorable, et la capacité de la Chine, de Taïwan et de la Corée du Sud à mieux contrôler le virus permettant une reprise robuste de l'activité économique. Contrairement à la croyance populaire, les indices des marchés émergents ont cessé de s'appuyer sur les marchandises et les services financiers pour se tourner de manière très prononcée vers les secteurs des technologies de l'information (TI), de la consommation discrétionnaire et des services de communication, tout en conservant une forte exposition au secteur des matériaux. Cette évolution a permis aux actions des ME de participer à la reprise de la croissance ainsi qu'à la rotation vers les actions de valeur, puisque ces quatre secteurs (qui figurent parmi les cinq plus importantes pondérations de l'indice) ont tous généré des rendements se situant entre 20 % et 55 %. La Chine, Taïwan et la Corée du Sud composent plus de 65 % de l'indice des ME (respectivement 39 %, 13 % et 13 %). Ces pays ont fait la preuve de leur capacité à contenir le virus et à se redresser plus rapidement que leurs contreparties mondiales, permettant à l'activité économique de reprendre avec des dommages économiques moindres qu'en Amérique du Nord et qu'en Europe.

Marchés boursiers mondiaux - Rendement sur 1 an (rendement du cours) en devise locale et canadienne



	Canada S&P/TSX	É.-U. S&P 500	Europe/Asie/Extrême-Orient MSCI EAO (USD)	Marchés émergents MSCI ME (USD)	Monde MSCI Monde (USD)
■ Rendement en devise locale	2,2 %	16,3 %	5,4 %	15,8 %	14,1 %
■ Rendement en \$ CA	2,2 %	14,4 %	3,7 %	14,0 %	12,2 %

Source : Bloomberg, 31 décembre 2020



MACKENZIE

Placements

Titres à revenu fixe canadiens

L'indice obligataire universel FTSE Canada a généré un rendement total robuste de 8,7 %, surpassant la barre de 6,9 % établie l'an dernier. Les rendements mondiaux ont plongé à des creux historiques en raison de la baisse des taux d'intérêt à près de zéro et du lancement de programmes d'assouplissement quantitatif de grande ampleur par les banques centrales. Toutefois, les courbes de rendement se sont accentuées (les rendements à long terme augmentant alors que ceux à court terme sont demeurés au même niveau) pendant le second semestre de l'année dans la foulée de nouvelles positives en matière de vaccin. Dans l'ensemble, les obligations à plus long terme ont surpassé leurs contreparties à échéance plus courte.

Les écarts de crédit se sont élargis de manière importante pendant la période d'aversion la plus forte au risque au printemps. Cela a rapidement pris fin alors que la Banque centrale est intervenue encore plus profondément sur les marchés du crédit. En plus d'acheter des obligations d'État afin de réduire l'ensemble du contexte obligataire, les banques centrales se sont engagées à acheter à peu près tout titre lié au crédit, depuis des obligations de sociétés de première qualité jusqu'à des titres adossés à des créances hypothécaires et, dans le cas de la Réserve fédérale américaine, s'étendant jusqu'aux marchés à rendement élevé. Encouragés par l'idée que les banques centrales « protégeaient leurs arrières », les investisseurs ont acheté un nombre record d'émissions de titres de créance à la fois à la recherche de rendement que d'une exposition aux obligations des sociétés de secteurs très capitalistiques et à grande consommation de liquidités les plus malmenées par la pandémie (p. ex., les transporteurs aériens et les sociétés des secteurs du voyage, du tourisme et de l'hébergement).

Au Canada, à l'échelle sectorielle, les obligations de sociétés de grande qualité ont été en mesure de rapidement recouvrer leurs modestes pertes survenues plus tôt au cours de l'année et ont égalé le rendement de 8,7 % des obligations gouvernementales dans un contexte de resserrement rapide des écarts de crédit. Dans le secteur gouvernemental, les indices des obligations provinciales et municipales ont surpassé l'indice des obligations fédérales. Au sein des titres de créance, les obligations de grande qualité ont évincé les obligations à rendement élevé au cours de l'année.

Pour les titres à revenu fixe, l'année n'a pas été exempte d'épreuve. La dislocation du marché, d'une ampleur jamais vue depuis la crise financière de 2008, a dominé pendant une courte période en mars. Pendant les 13 jours de bourse du 9 au 26 mars, le rendement des obligations du Canada à 10 ans a presque doublé, passant de 0,54 % à 1,04 % alors que l'indice obligataire universel FTSE Canada a chuté de -6,5 %. L'or, un autre actif refuge, a connu un sort similaire lorsque les prix de cet actif ont reculé de 200 \$ (-12,5 %) en l'espace de huit jours de bourse. Que s'est-il passé? À la mi-mars, au plus fort du contexte d'aversion pour le risque, le marché du crédit et le marché boursier sont tous deux devenus dysfonctionnels. La dysfonction au sein des titres à revenu fixe s'est matérialisée, avec les rendements des obligations d'État atteignant des sommets, et les prix en chute libre. Pendant ces quelques semaines en mars, une mentalité de « vendez ce que vous pouvez vendre » s'est imposée, se traduisant par une « course effrénée aux liquidités ». Alors que les liquidités ont été l'actif le plus mal aimé pendant la plus grande partie de la dernière décennie, le mantra « l'argent est roi » est, du moins momentanément, revenu en force! Pour les experts avertis du marché, cela rappelait fortement la période chaotique qui a suivi l'effondrement de Lehman Brothers en septembre 2008.

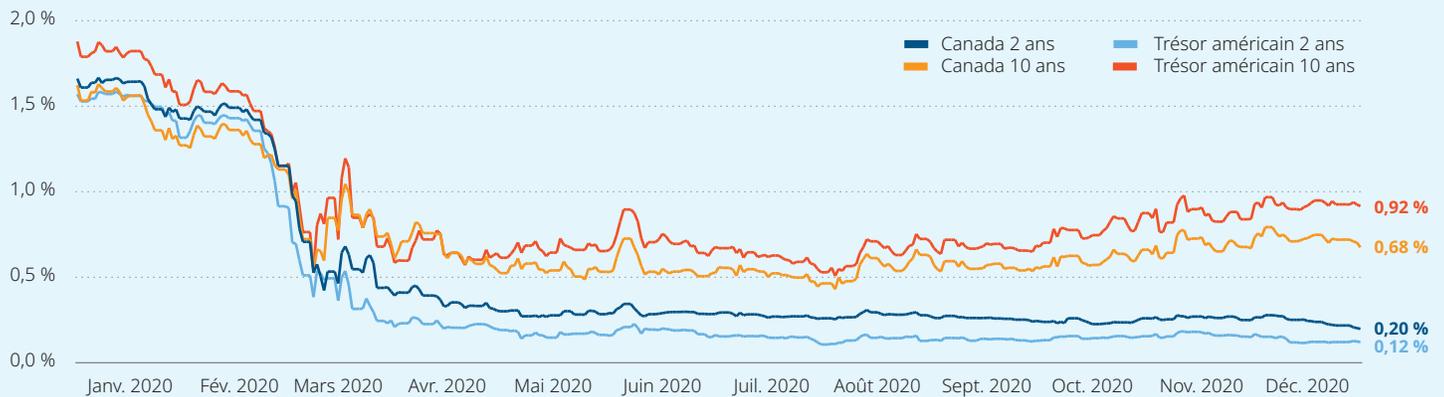


Indices des titres à revenu fixe canadiens - Rendement sur 1 an



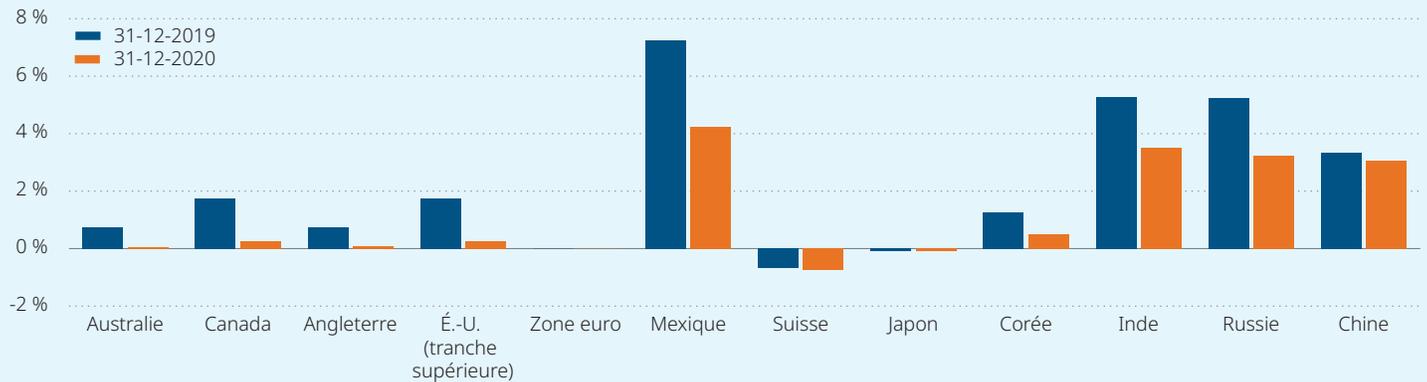
Source : Bloomberg, 31 décembre 2020

Rendement des obligations d'État à 2 ans et 10 ans



Source : Bloomberg, 31 décembre 2020

Taux des banques centrales mondiales (%)



Source : Bloomberg, 31 décembre 2020



Matières premières

Les prix du pétrole ont vécu une tourmente historique, le pétrole brut WTI clôturant l'année en baisse de 20,5 %. Une guerre des prix peu opportune entre l'Arabie saoudite et la Russie au même moment où la demande mondiale de pétrole s'est effondrée en raison de la pandémie a provoqué la chute des prix de l'or noir. Le plongeon a atteint son creux en avril, lorsque le prix du West Texas Intermediate (WTI) a entamé une descente en piqué. Le prix du contrat mensuel de référence du WTI a chuté de 50 \$ US le baril en seulement deux heures, se retrouvant pendant un moment en territoire négatif et s'inscrivant dans les registres comme le prix offert le plus bas en 150 ans de données consignées (-40 \$ US le baril). Ultimement, les prix ont été en mesure de remonter à 49 \$ US le baril à la clôture de l'année, alors que l'OPEP et la Russie (OPEP+) ont mis leurs divergences de côté, s'entendant sur des baisses de la production, parallèlement à l'optimisme renouvelé envers la reprise de la demande mondiale de pétrole.

Pétrole brut WTI (\$US/baril)



Source : Bloomberg, 31 décembre 2020

Les prix de l'or ont maintenu leur gain de 18,3 % de 2019, en dégagant un gain annuel solide de 25 % pour 2020. Le prix du métal jaune a atteint un pic de 36 % au début d'août, se hissant au-delà de 2 000 \$ US l'once, atteignant ainsi un sommet de tous les temps alors que les investisseurs se ruiaient sur les actifs refuges en raison des niveaux élevés d'incertitude. Comme cela a souvent été le cas, la nature parabolique de la reprise a donné lieu à une correction au second semestre et une consolidation dans la fourchette des 1 900 \$ US l'once, à mesure que les craintes et que l'incertitude se sont apaisées.

Or au comptant (US\$/once)



Source : Bloomberg, 31 décembre 2020



Indice des produits de base Bloomberg



Source : Bloomberg, 31 décembre 2020

Devises

Le dollar canadien s'est apprécié, en légère hausse de 2,0 %, mais non sans plonger à un creux en plus de quatre ans de 68,9 ¢ américains. Le dollar canadien a souffert de l'aversion pour le risque pendant la période où les craintes et l'incertitude ont atteint des sommets, à une valeur de 68,9 ¢ américains le 19 mars. La croissance mondiale et les caractéristiques d'appétence pour le risque de la devise se sont traduites par une nette reprise avec un gain de 14 % jusqu'à la fin de l'année, la devise ayant été soutenue par l'affaiblissement généralisé du dollar américain partout dans le monde. La devise a été stimulée par des différentiels de taux d'intérêt à court terme favorables entre le Canada et les É.-U., l'amélioration des perspectives pour 2021 à l'égard des économies locale et mondiale, l'humeur générale d'appétence pour le risque, le raffermissement des prix du pétrole et les prix robustes des marchandises autres que pétrolières.

Rendement relatif CAD vs devises mondiales (indexé à 100)



Source : Bloomberg, 31 décembre 2020

Le dollar américain (Indice DXY) accuse sa pire année depuis 2017, en baisse de 6,7 %. Pendant une brève période de robustesse pendant l'intensification de la dislocation des marchés mondiaux des capitaux en mars, l'indice du dollar américain a poursuivi sa tendance à la baisse ayant débuté en septembre 2019. La tendance s'est accélérée alors que les négociations fondées sur la peur se sont apaisées pendant l'été, puis encore après l'élection américaine, et lors des annonces de l'automne au sujet des vaccins. Des injections de liquidités sans précédent par la Réserve fédérale américaine (Fed), y compris des accords de swaps d'urgence avec d'autres banques centrales, ont fait pleuvoir les dollars américains sur le monde. La déflation pure et simple en Europe et la baisse des rendements obligataires américains de 2020 ont effacé l'avantage du rendement réel américain. En tant que devise contre-cyclique, les attentes en matière d'une forte reprise de la croissance mondiale en 2021 constituent un vent contraire pour le DXY. De la même manière, à titre de devise défensive, le DXY est faible dans un contexte de forte appétence pour le risque. À ces faiblesses s'ajoutent les déficits américains budgétaire et commercial en croissance, ce qui entrainerait n'importe quelle devise à la baisse.

Indice du dollar américain vs indice du dollar pondéré en fonction des échanges Fed. É.-U.



Source : Bloomberg, 31 décembre 2020

Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement passé ne donne pas forcément une indication du rendement futur. Le contenu de ce document (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation. Ce document renferme des renseignements prospectifs qui décrivent les attentes actuelles ou les prédictions pour l'avenir de tiers. Les renseignements prospectifs sont, de par leur nature, assujettis, entre autres, à des risques, incertitudes et hypothèses qui peuvent modifier de façon importante les résultats réels qui ont été énoncés aux présentes. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent notamment les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d'intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les décisions judiciaires ou réglementaires inattendues ou les catastrophes. Nous vous invitons à soigneusement prendre en compte ces facteurs et d'autres facteurs et vous mettons en garde contre une confiance exagérée en ces énoncés prospectifs. Tout renseignement prospectif présenté dans le présent document n'est valable qu'en date du 22 décembre 2020. Le lecteur ne doit pas s'attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés en raison de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autre.