

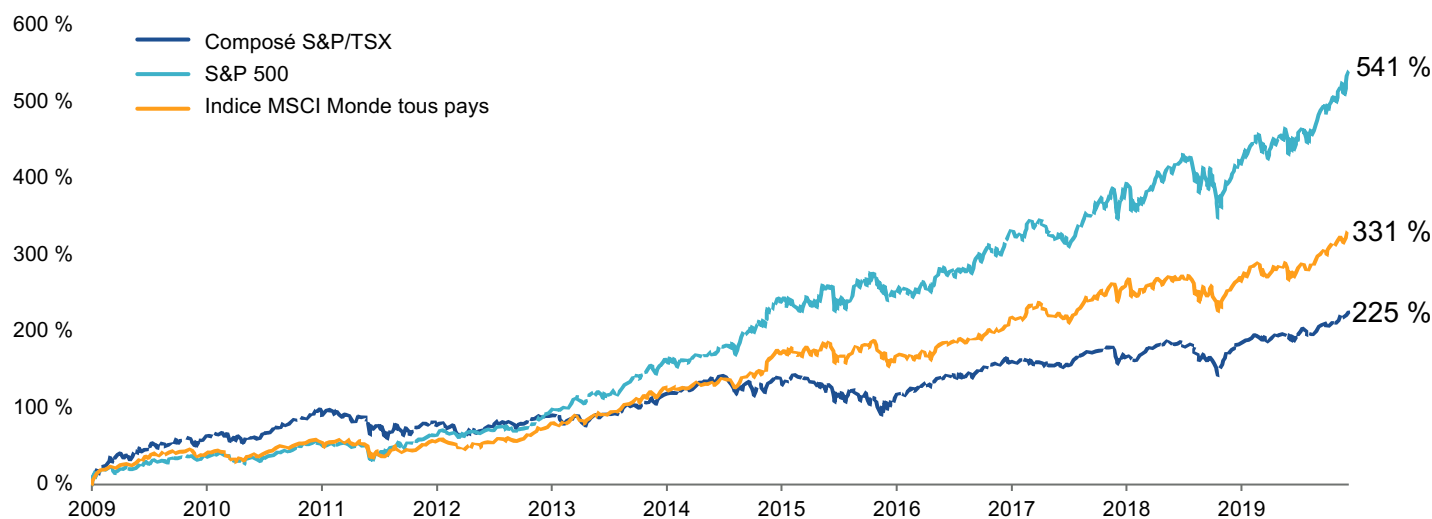
C'est officiel : nous entrons dans un marché baissier... (Toute bonne chose à une fin).

La reprise boursière mondiale tirée par les États-Unis depuis 2009 ne pouvait durer indéfiniment. L'an dernier, les actions américaines se sont quasiment appréciées de 30 %, alors que la croissance des bénéfices des entreprises avoisinait 0 %. Certes, les mesures d'assouplissement des banques centrales ont largement alimenté ces années fastes qui, malgré une correction au quatrième trimestre 2018, se sont prolongées jusqu'en février dernier pour atteindre des sommets inégalés.

Voici à quoi ressemblent les gains des 11 dernières années :

Rendement global cumulé des marchés boursiers (en \$ CA)

Du 9 mars 2009 au 12 février 2020 (pic à creux)



Source : Bloomberg. Données consultées le 13 mars 2020

Cependant, durant les cinq dernières années, chaque correction mineure semblait porter les germes d'un repli plus significatif. Puis, le 11 mars 2020, l'irruption de COVID-19 a été qualifiée de pandémie et le prix du pétrole a plongé après l'échec des négociations de l'OPEP+, déclenchant la première chute de 20 % (de pic à creux) de l'indice Dow Jones Industrial Average depuis la crise financière de 2008. La situation s'est encore empirée le lendemain.

Dans les mois qui ont précédé cette correction, les investisseurs s'inquiétaient déjà du ralentissement de la croissance mondiale et des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. En outre, une décennie d'assouplissements monétaires à l'échelle mondiale, sous forme de baisses des taux d'intérêt et de rachats d'actifs, avait poussé le niveau d'endettement vers de nouveaux sommets. La situation a suscité un regain d'inquiétudes quant à la vulnérabilité du système financier, les banques centrales disposant de moins en moins de marge de manœuvre pour combattre la prochaine récession économique. Ces dernières années, les gouvernements ont été fortement incités à mettre en œuvre des mesures de relance budgétaire, avec notamment la diffusion d'idées originales, comme l'« hélicoptère monétaire » et la théorie monétaire moderne.

Tout ceci révélait que le cycle d'expansion économique entrait dans sa dernière phase, bien avant que le coronavirus fasse son effet.

Voici certains facteurs qui contribuent à guider notre processus décisionnel en tant qu'investisseurs à long terme, garants des portefeuilles de nos clients.

Il ne s'agit pas de 2008, heureusement

Lors de la crise financière mondiale, de multiples bulles spéculatives ont éclaté. L'effondrement du marché immobilier américain a emporté dans son sillage tous les titres de créance sous-jacents, dans un mouvement qui a précipité une crise du système financier mondial. Les ménages ont alors subi une détérioration significative de leur patrimoine, notamment de la valeur de leur logement, qui dans de nombreux cas ne s'est pas encore totalement résorbée.

L'irruption du coronavirus se caractérise plutôt comme un « choc exogène pour l'offre et la demande ». Les pays s'efforçant actuellement de réduire le coût humain de la maladie par la mise en œuvre de nombreuses mesures de confinement défavorables à l'activité, l'économie mondiale pourrait bien enregistrer une période de récession, mais le virus causera difficilement un effondrement du système financier, contrairement à la situation de 2008. Une fois la situation stabilisée, l'activité économique devrait revenir à son niveau antérieur.

D'un point de vue historique, les pandémies n'ont jamais duré très longtemps. La pire de l'époque moderne, la grippe espagnole de 1918, s'est étendue sur une période d'environ deux ans. L'Europe semble actuellement représenter l'épicentre de la contagion et l'Amérique du Nord n'en est qu'au début. La Chine et la Corée du Sud, deux des premiers pays affectés, commencent déjà à enregistrer un ralentissement du nombre de cas déclarés. Le virus finira par disparaître. Ça n'est qu'une question de temps.

Un test grandeur nature pour le système de santé américain et l'importance du confinement

Les États-Unis constituent à notre avis un point névralgique, puisque les autorités ont à peine commencé à étendre le dépistage. Une fois cela en place, nous nous attendons à ce que l'épidémie suive une évolution similaire à celle qui s'est manifestée en Europe et en Asie. Nous ne sommes toutefois pas persuadés que les États-Unis parviendront à contenir le virus comme l'ont fait la Chine et la Corée du Sud. La question du confinement a été prise à la légère jusqu'à présent, malgré une intention récente « d'atténuer la courbe ». Il s'agit en réalité de ralentir la contagion, afin de soulager le système de santé des effets immédiats de l'épidémie. À cette fin, de nombreux événements sportifs ont été annulés ou décalés, tout comme les grands rassemblements de divertissement ou les conférences comptant de très nombreux participants. Le gouvernement des États-Unis a finalement déclaré l'état d'urgence nationale vendredi dernier, mettant en œuvre un dépistage à l'échelle du pays pour contrer la propagation du virus.

La mesure n'apportera qu'un soulagement partiel. Lorsque la pandémie atteindra son paroxysme aux États-Unis, elle asphyxiera une bonne partie du système de santé, souvent considéré comme inefficace et de toute façon inaccessible aux millions d'Américains qui n'ont pas de couverture adéquate. Au risque d'aller un peu loin, l'épidémie représentera éventuellement un catalyseur de réforme qui forcera les responsables politiques à s'attaquer (une nouvelle fois) à la refonte du système de santé.

Les sociétés en ressortiront mieux préparées pour les futures crises

Les sociétés ont enclenché leur plan de continuité des activités partout dans le monde. Une des raisons pour lesquelles l'Asie a mieux géré les mesures de confinement tient au fait que ces pays avaient déjà subi le SRAS en 2003 et ont agi sans tarder. C'est la première fois depuis plusieurs décennies que les pays occidentaux doivent composer avec une pandémie totale. Il y aura sans aucun doute des interruptions à court terme, mais toute entreprise dont les plans de continuité montrent des faiblesses se retrouvera mieux préparée aux prochains sinistres.

Une collaboration mondiale

Les autorités de tous les pays se coordonnent pour arrêter la propagation du virus. La semaine dernière, la Chine a envoyé une délégation d'experts de la COVID-19 en Italie. La communication a été bien meilleure que durant les précédentes épidémies mondiales. À une époque de nationalisme exacerbé et de regain de populisme, ce type de coopération n'a pas que des mauvais côtés.

La perspective de mesures de soutien budgétaire

La réaction des investisseurs a révélé que les mesures monétaires ne réglent pas les effets des perturbations des chaînes d'approvisionnement et de la réduction des heures travaillées à cause des mesures de confinement. Lorsque tout va bien, les dépenses publiques dépendent toujours de calculs politiques, mais dans la situation d'urgence actuelle, nous observons que les gouvernements finissent par souscrire à l'idée de mesures de relance. Le Canada a annoncé un budget de 1 milliard \$, les États-Unis comptent débloquer de leur côté 8,3 milliards \$ US, et même l'Allemagne, championne de l'austérité dans la zone euro, se prépare à faire « tout ce qui est nécessaire » pour combattre le virus.

Contrairement à la politique monétaire, souvent qualifiée d'instrument rudimentaire, les mesures budgétaires peuvent cibler des secteurs d'activité, des tranches d'imposition ou des niveaux de revenu en particulier. Si les responsables politiques acceptent l'idée et passent à l'action de façon pertinente, ces mesures de relance pourraient avoir des effets au-delà de l'impact à court terme du coronavirus, et même constituer le stimulus qui mettra fin à cette période de croissance mondiale poussive dans les économies développées.

Un catalyseur potentiel pour la transition énergétique

Les efforts de la Chine pour lutter contre le virus et la paralysie économique qui en a découlé ont pesé sur la demande de pétrole, tandis que l'échec malheureux des négociations des pays de l'OPEP+ faisait augmenter l'offre, puisque la Russie et l'Arabie Saoudite accélèrent leur cadence de production. Cette situation pourrait forcer Ottawa à prendre plus à bras le corps la dépendance pétrolière de notre pays. Nous avons eu un choc pétrolier en 2015 et un deuxième maintenant. À chaque fois, il faut renoncer à un plus grand nombre de projets de développement et de nouvelles limites à la production s'imposent. Nous espérons que le gouvernement fédéral en profitera pour poser de sérieux jalons à un plan précis de transition économique vers un futur plus durable.

Incidence pour les placements

Les marchés boursiers et obligataires reflètent des anticipations de récession mondiale, mais nous estimons qu'elles se dissiperont assez vite. Les cours des actifs à faible risque, tels que les obligations d'État, ont bondi et atteignent maintenant des niveaux inégalés. À l'inverse, les actifs à risque, tels que les actions et les instruments de crédit, paraissent de plus en plus abordables. Les ventes massives créent souvent des occasions de placement pour les gestionnaires actifs qui parviennent à investir dans des sociétés de qualité se négociant à des prix attrayants.

De notre côté, nous faisons comme toujours preuve de vigilance, évaluant les événements boursiers ainsi que les données économiques qui servent à alimenter notre modèle de répartition de l'actif. Nous comptons tirer parti des occasions qui se présenteront lorsque la crise se dissipera, afin de générer des rendements à long terme supérieurs pour nos clients.

Qu'il se produise dans une semaine, dans un mois, ou plus tard, le rebond des marchés boursiers dépendra largement de la façon dont l'Amérique du Nord et l'Europe parviendront à contenir le virus. Les leçons de l'Asie et de l'Italie paraissent claires : il faut ralentir la propagation. L'accès à des tests de dépistage demeure essentiel, tout comme les pratiques de distanciation sociale. Les marchés ne toucheront pas le fond tant que le nombre de nouveaux cas n'aura pas atteint un maximum et amorcé ensuite une inflexion. Une fois cette phase atteinte, les investisseurs commenceront à anticiper une reprise. À ce stade, le rebond pourrait être rapide. N'oublions pas que les meilleurs jours boursiers surviennent souvent juste après les moins bons.

Ce document est fourni à des fins éducatives et d'information uniquement et ne vise pas à apporter précisément des conseils financiers, juridiques, comptables, fiscaux, de placement ou de toute autre nature. Les opinions exprimées aux présentes peuvent changer sans préavis, les marchés évoluant en permanence. L'information contenue aux présentes est considérée comme fiable, mais NEI ne garantit ni son exhaustivité ni son exactitude. Les opinions exprimées à l'égard d'une société, d'un titre, d'un secteur, ou d'un marché en particulier ne doivent pas être interprétées comme une intention de réaliser des transactions concernant un fonds géré par Placements NEI.

Les énoncés prospectifs ne constituent pas des garanties concernant des rendements futurs et les résultats réels peuvent être substantiellement différents des prévisions en raison de risques et d'incertitudes. Il faut éviter de se fier indûment aux informations prospectives.

Des commissions, commissions de suivi, frais de gestion et dépenses peuvent tous être associés à des investissements dans des fonds communs de placement. Veuillez consulter le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur peut ne pas être reproduit.

Placements NEI est une marque de commerce déposée de Placements NordOuest & Éthiques S.E.C. Placements NordOuest & Éthiques inc. est une filiale entièrement détenue par Patrimoine Aviso inc. (« Aviso »). Aviso est une filiale à part entière de Commandité Patrimoine Aviso S.E.C. (« Patrimoine Aviso S.E.C. ») qui est elle-même détenue à 50 % par Desjardins Holding financier inc. et à 50 % par une société en commandite appartenant aux cinq caisses provinciales Credit Union (les « Caisses ») ainsi qu'au groupe CUMIS.