

Commentaire sur les marchés mondiaux

Netflix à la maison ou sensations fortes dans les parcs à thème?

Lesley Marks, CFA
Chef des placements

« J'aime toujours regarder le côté optimiste de la vie, mais je suis assez réaliste pour savoir que la vie est une affaire complexe. »

Walt Disney

Après une forte reprise des actions et d'autres actifs à risque au deuxième trimestre, les investisseurs se demandent naturellement à quoi s'attendre cet été. Les marchés pourraient se calmer, mais ils pourraient aussi nous obliger à attacher notre ceinture pour un long périple agité. Allons-nous passer encore de nombreuses heures sur le canapé à regarder Netflix ou pouvons-nous espérer quelques sensations fortes au parc thématique? Puisque Disney a reporté la réouverture de ses parcs du sud de la Californie prévue pour la mi-juillet – une position que d'autres lieux de divertissement en plein air vont probablement adopter – nous devons peut-être rester à la maison un peu plus longtemps.

Une lutte acharnée oppose en ce moment l'amélioration des données économiques et les statistiques alarmantes de la COVID-19 dans de nombreuses régions du monde. Étant donné ce contexte négatif, il est raisonnable de se demander si la reprise boursière est durable.

Les données économiques indiquent que nous sommes au tout début d'une expansion mondiale synchronisée. Les données sur l'emploi sont plutôt encourageantes, la croissance économique est de retour et la confiance des consommateurs est en hausse. Les marchés ont largement ignoré la pandémie de coronavirus, même si le nombre de cas dans le monde s'élève à plus de 10 millions et à au moins 500 000 décès.

De toute évidence, la COVID-19 est une énorme menace. De nombreux pays, dont le Canada, l'Australie, la France et l'Italie, semblent maîtriser le nouveau pathogène. Malheureusement, ce n'est pas le cas des États-Unis. Certains des États les plus peuplés (dont la Floride, la Californie et le Texas) ont enregistré d'énormes pics quotidiens.

Les gouvernements peinent à relancer de façon sécuritaire leurs économies malmenées. Là où les infections montent en flèche, les autorités n'ont d'autre choix que de faire marche arrière et de fermer les lieux de rassemblement publics, comme les plages et les restaurants.

Canada – Quelques suggestions

Après deux mois de paralysie économique et sociale presque complète, l'économie canadienne a commencé à se redresser en juin. L'économie s'est sortie de son engourdissement hivernal bien avant l'arrivée du solstice d'été. En mai, 290 000 nouveaux emplois ont été créés, même si le taux de chômage a atteint un sommet record de 13,7 % au cours du même mois. On estime que les ventes au détail ont bondi de 19,1 % en mai, après un recul de 26,4 % en avril. À l'instar de nombreux pays, le Canada a connu une reprise vigoureuse lorsque les règles de quarantaine ont été assouplies et que les consommateurs ont donné libre cours à leur demande refoulée de biens et de services.

Dans son premier discours à titre de gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem a rappelé aux Canadiens que la mission de notre banque centrale consiste à « maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible », ce qui constituera le principe directeur de la politique monétaire. Les taux d'intérêt sont restés à des creux historiques au deuxième trimestre. M. Macklem s'est engagé à maintenir le taux de référence inchangé (mais pas sous son niveau actuel de 0,25 %) pendant un certain temps. La BdC soutiendra la reprise grâce à des mesures de stabilité, notamment un programme d'achat d'obligations du gouvernement du Canada, des gouvernements provinciaux et des sociétés, visant à

stabiliser les marchés et à réduire le coût des emprunts pour les entreprises et les ménages.

Fitch Ratings Inc., l'une des trois grandes agences de notation, a abaissé la cote de crédit du Canada de AAA à AA+, notre première sous-cote AAA depuis 2004. Fitch suppose une contraction de notre économie de 7,1 % cette année et un redressement de 3,9 % en 2021. Le déficit du Canada devrait se creuser considérablement et pourrait être plus important si les mesures de soutien gouvernementales directes sont prolongées au-delà de leur date d'expiration actuelle.

Une décote de Fitch assortie de « perspectives stables » ne devrait pas faire augmenter les coûts d'emprunt du gouvernement. Puisqu'elle était largement anticipée, le dollar canadien et nos marchés obligataires n'ont pas réagi de façon appréciable. En raison de l'augmentation des dépenses fédérales découlant des mesures d'aide liées à la COVID-19, notre déficit pourrait dépasser 256 milliards de dollars. Avant sa décote, le huard s'était apprécié de 7 % (en dollars américains) par rapport à son creux de mars. Notre monnaie devrait rester à ces niveaux tant que les prix du pétrole se maintiennent et que l'appétit pour les actifs à risque demeure sain.

Les actions canadiennes ont enregistré une forte remontée de plus de 15 % au deuxième trimestre (selon l'indice composé S&P/TSX). Notre marché boursier a été stimulé par la vigueur de deux secteurs : celui des technologies de l'information (principalement Shopify) et celui des matières premières. Ce dernier a connu une reprise généralisée, les sociétés des secteurs des métaux de base et de la foresterie ayant profité de l'optimisme quant à la reprise. Les sociétés aurifères ont progressé, l'or ayant poursuivi son ascension vers les niveaux de 2011. Le métal précieux intéresse les investisseurs qui le considèrent comme un refuge en période d'incertitude et comme une protection contre l'inflation pour leurs portefeuilles.

États-Unis – Action et aventure

Les actions américaines ont profité de leur meilleur trimestre en plus de 20 ans, avec une progression de 20 % au deuxième trimestre (selon l'indice S&P 500). Le cours des actions a été stimulé par l'optimisme provoqué par le fait que l'économie américaine avait touché un creux lorsque les États ont commencé à assouplir les mesures de confinement liées au coronavirus. L'indice Nasdaq, fortement axé sur les technologies, a été le chef de file mondial, enregistrant un rendement de 30 % au cours du trimestre, qui a surpassé les sommets atteints avant la COVID-19.

L'optimisme était aussi de mise sur le plan des bénéfices. L'indice Bloomberg des perspectives de bénéfices indique que la baisse des bénéfices pourrait être plus courte que prévu. Pendant la plus grande partie du mois de juin, l'indice a montré que les sociétés avaient été plus nombreuses à hausser leurs prévisions qu'à les baisser.

Les données de juin sur le marché de l'emploi ont agréablement surpris les investisseurs; elles ont augmenté de 4,8 millions après avoir progressé de 2,5 millions en mai et enregistré une chute record de 22,1 millions en mars et en avril. Cette progression a ramené le taux de chômage aux États-Unis à 11,1 %, ce qui est encore très loin du creux de 3,5 % d'avant la pandémie. Même si l'économie américaine connaît la reprise en forme de V que beaucoup espéraient, on ne sait pas trop à quel moment elle retrouvera les niveaux d'avant la COVID-19 en matière d'emploi et de croissance du PIB.

Lors de son témoignage devant le Congrès, le président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell, a admis que la remontée des embauches et des dépenses s'est produite plus tôt que ce que prévoyaient les responsables de la banque centrale. « Ce rebond de l'activité économique est bienvenu, mais il pose également de nouveaux défis, notamment la nécessité de maîtriser le virus », a-t-il déclaré. La Fed maintient son engagement à l'égard de ses neuf programmes de prêts d'urgence, qui visent à limiter les dommages à long terme subis par l'économie.

Europe et Royaume-Uni – En vogue

Les actions européennes ont brillé au deuxième trimestre, puisque l'indice Euro Stoxx 50 a progressé de plus de 16 %. Contrairement aux États-Unis, l'Europe a relativement réussi à maîtriser le nombre de cas de coronavirus, tout en relançant graduellement son économie. Les actions européennes ont en grande partie fait fi des différends commerciaux avec les États-Unis, malgré les menaces du président Trump d'imposer des tarifs douaniers de 3,1 milliards de dollars américains sur les produits européens.

Les pourparlers commerciaux entre le Royaume-Uni et l'Union européenne se sont poursuivis et se sont intensifiés lorsque les négociations en face à face ont repris en juin. Le premier ministre britannique Boris Johnson a déclaré qu'un accord pourrait être atteint ce mois-ci « avec un nouvel élan ». Les deux parties estiment qu'un accord commercial doit être en place d'ici octobre s'il doit être ratifié d'ici le 31 décembre.

Lors de leur sommet de juillet, les dirigeants de l'UE passeront en revue les plans pour un nouveau fonds de relance qui contribuera à relancer les économies en difficulté de l'Italie et de l'Espagne – les pays européens les plus durement touchés par la pandémie. En mai, l'UE a annoncé la création d'un fonds de redressement coordonné d'une valeur de 750 milliards d'euros pour aider les pays à traverser une pénible récession. Depuis son creux de mars, l'euro a progressé de plus de 5 % en dollars américains, témoignant de la confiance à l'égard de la reprise économique dans la zone euro.

Japon – Parce que vous avez vu

Comme prévu, le Japon a annoncé d'autres nouvelles économiques négatives en juin, l'économie s'enfonçant davantage dans la récession. En avril, le PIB a chuté à un taux annualisé de 4,4 %, la production manufacturière a reculé de 9,1 % et le taux de chômage est passé à 2,6 %. En mai, l'inflation a chuté à 0,1 % et les exportations ont reculé de 28,3 %, soit la plus forte baisse des exportations du pays depuis septembre 2009. Le gouvernement a levé un état d'urgence imposé à l'échelle du pays pour favoriser la reprise économique du Japon, ce qui a soutenu les actions japonaises. Comme la plupart des marchés boursiers mondiaux, le Nikkei a rebondi au deuxième trimestre, dégagant un rendement de 17,8 %.

À l'instar d'autres banques centrales, la Banque du Japon a déclaré qu'elle n'augmenterait probablement pas les taux d'intérêt jusqu'en 2022. Des signes bienvenus de stabilisation sont apparus dans les dépenses de consommation et la confiance des entreprises, ce qui a incité le gouvernement à déclarer que l'économie « avait presque cessé de se détériorer » en juin.

Chine – Un drame international

Les actions chinoises ont poursuivi leur ascension par rapport aux creux de mars et ont inscrit un rendement de 8,5 % au deuxième trimestre (selon l'indice composé de Shanghai). Les actions chinoises ont été à la traîne de la plupart des marchés au cours de cette période, mais l'indice de référence chinois n'a maintenant perdu que 2 %, ce qui en fait l'un des marchés les plus performants au monde cette année.

L'économie chinoise a continué de se remettre après des mois de paralysie. Beijing s'est axée sur le soutien aux petites et moyennes entreprises en retardant le remboursement des prêts et en augmentant l'accès aux prêts bancaires. Le Fonds

monétaire international (FMI) prévoit que la deuxième plus importante économie mondiale affichera une croissance de 1 % en 2020, ce qui tranche nettement avec sa prévision selon laquelle l'économie mondiale se contractera de 4,9 % cette année.

Une récente vague d'infections par la COVID-19 à Beijing a fait office de mise en garde contre la possibilité d'une deuxième vague de coronavirus. Les autorités gouvernementales se sont hâtées de contenir l'éclosion en imposant un confinement partiel et en effectuant des tests sur plus de huit millions de personnes.

Les relations entre les États-Unis et la Chine ont atteint leur plus bas niveau depuis des années, les tensions s'intensifiant sur de nombreux fronts. En juin, des inquiétudes liées au commerce sont de nouveau apparues lorsque le conseiller commercial de la Maison-Blanche, Peter Navarro, a déclaré à Fox News que l'accord commercial était « caduc ». Des investisseurs nerveux ont réagi rapidement et les actions ont plongé. Les marchés ont poussé un soupir de soulagement lorsque le président des États-Unis, Donald Trump, s'est rué sur Twitter pour déclarer que « l'accord commercial avec la Chine était absolument intact ».

Notre stratégie

Après avoir touché un creux en mars, les marchés ont grimpé rapidement. Ils s'attendaient à une reprise économique qui suivrait inévitablement la réouverture des économies après avoir été virtuellement paralysées. Cet optimisme a faibli devant l'accélération des nombres de cas de contagion qui menacent maintenant de faire dérailler les progrès accomplis.

Notre scénario de référence repose sur l'hypothèse que la reprise maintiendra sa trajectoire ascendante au troisième trimestre, à mesure que les économies sortiront prudemment du confinement. Les taux d'intérêt demeurent à des creux records, en offrant un potentiel de hausse limité pour les obligations. De plus, les actions sont bien soutenues par les mesures de relance massives actuelles. Les États-Unis ayant été notre marché boursier privilégié en raison de leur exposition plus importante aux sociétés de croissance à long terme, nous surveillons de près la possibilité d'un changement dans les perspectives de l'économie si une nouvelle pause économique généralisée s'avère nécessaire.

Les débats font rage dans le monde entier sur la façon de relancer l'économie de façon sécuritaire et d'une manière qui prend en compte autant les priorités en matière de santé

publique que la nécessité de relancer les entreprises. La distanciation physique, les masques et le lavage fréquent des mains constituent la meilleure défense contre notre plus grand risque – un deuxième confinement nuisible. Si cela se produisait, les gouvernements seraient forcés d'augmenter leur soutien budgétaire, ce qui aurait une incidence négative sur leur propre bilan.

L'élection présidentielle de novembre aux États-Unis représente un autre risque. Les marchés se méfient de l'approche combative du président Trump en matière de commerce international. À mesure que la probabilité d'une vague démocrate augmente, les marchés s'inquiètent de voir le candidat démocrate Joe Biden annuler les récentes réductions d'impôt et accroître la réglementation.

Le mot de la fin

Difficile de croire que nous sommes déjà à la mi-année. D'une certaine façon, il semble que les six derniers mois aient duré une vie entière. Même si le trimestre prochain inclura les beaux jours de l'été, il pourrait aussi apporter mélodrame et volatilité accrue sur les marchés. L'extrême paralysie économique, les tragédies liées à la pandémie et une bataille électorale viscérale aux États-Unis retiendront notre attention. Alors que notre série de télé-réalité Netflix se déroule sous nos yeux, nous pouvons nous attendre à des rebondissements et péripéties inattendus, qui culmineront lors de la finale de l'automne. Quoi qu'il arrive, nos portefeuilles bien diversifiés nous préparent à faire face à l'incertitude de la prochaine saison.



Si vous avez des questions ou si vous désirez discuter de vos placements, veuillez communiquer avec votre conseiller financier BMO.