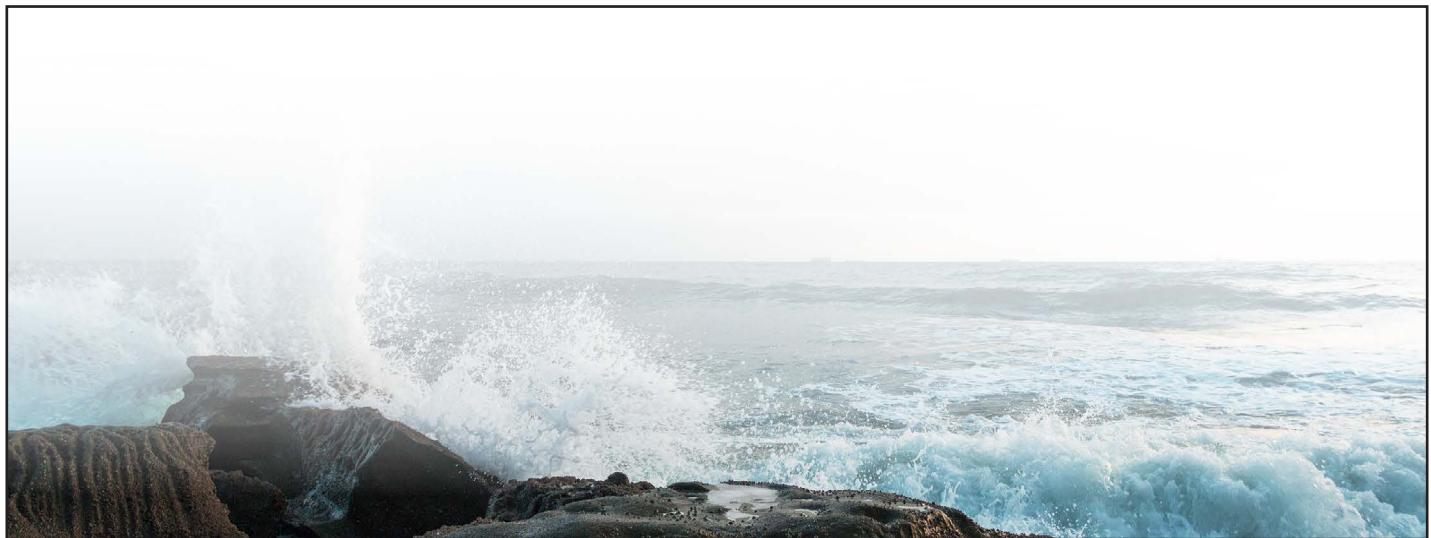


UN CYCLE ENCORE **INTERROMPU**



**Perspectives des marchés mondiaux –
mise à jour du T2**





Un cycle encore interrompu

La COVID-19 fait obstacle à une reprise de mini-cycle et favorise une récession mondiale. Si la durée de la pandémie est imprévisible, les mesures de relance, la demande refoulée et l'absence de déséquilibres majeurs plaident en faveur d'une reprise solide une fois la menace du virus dissipée.



Notre hypothèse centrale mise sur un début de reprise de la croissance mondiale au cours du deuxième semestre, alors que l'épidémie de coronavirus s'estompera.

Andrew Pease, Chef Mondial de la Stratégie de Placement



Introduction

« Les événements, mon cher, les événements », voici comment l'ancien premier ministre britannique, Harold Macmillan, décrivait le caractère imprévisible de la politique. Il en va de même de la stratégie de placement. À la mi-février, nos prévisions à l'égard d'une reprise de mini-cycle étaient en voie de se réaliser. Des signes de reprise se faisaient sentir au sein de l'industrie manufacturière et un accord commercial « partiel » avait été conclu entre les États-Unis et la Chine.

À la mi-mars, cependant, les événements avaient pris le dessus. L'éclosion du virus s'est rapidement transformée en un choc économique, et les gouvernements du monde entier ont mis en place des politiques d'endiguement strictes. Les frontières, les écoles et les universités sont fermées. Les marchés sont bouleversés par l'incertitude concernant la durée de la menace du virus et la portée des mesures de confinement ultérieures. À cela se sont ajoutées les craintes que la politique monétaire ait atteint sa limite, les banques centrales se retrouvant presque toutes à la borne du zéro¹. Nous nous attendons à ce que des mesures de relance budgétaire plus dynamiques pallient le manque de moyens monétaires disponibles. La plus grande incertitude réside dans la durée et l'ampleur de la récession causée par le virus. Notre hypothèse centrale mise sur un début de reprise de la croissance mondiale au cours du deuxième semestre, alors que l'épidémie de coronavirus s'estompera, mais les experts

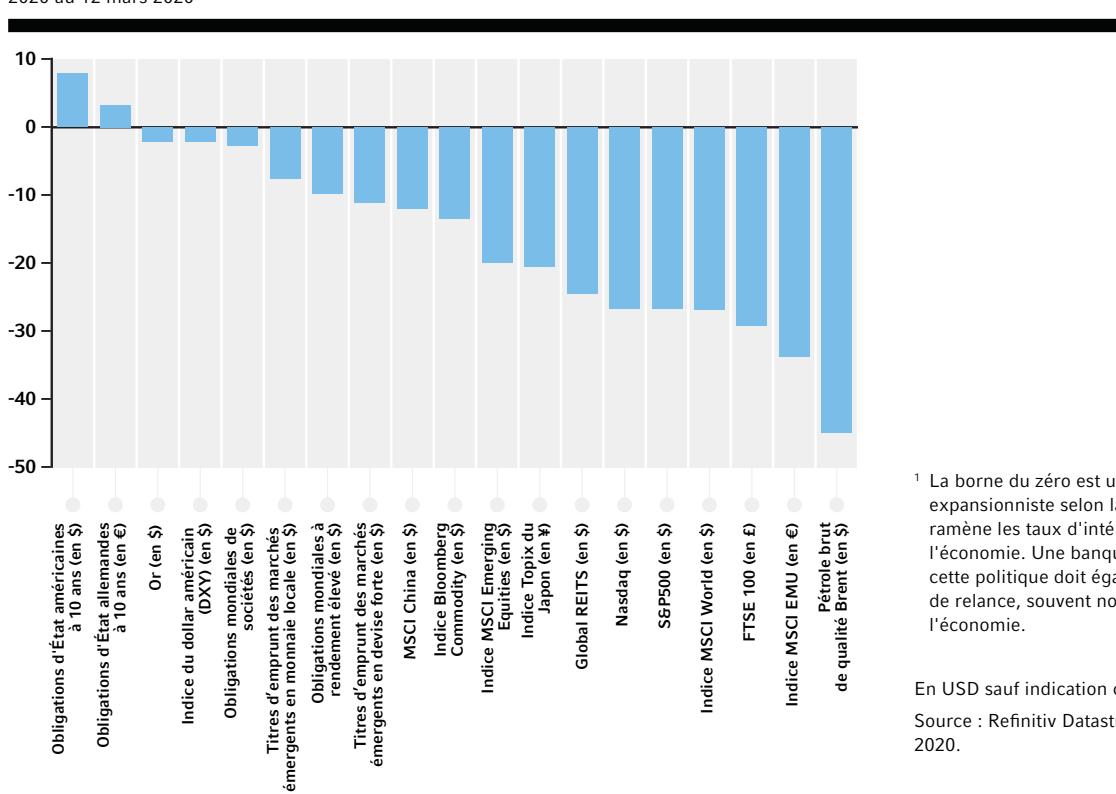
6 *Lorsque le signal de la fin de l'alerte du virus sera donné, la confiance devrait revenir compte tenu des mesures de relance considérables qui ont été prises.*

Andrew Pease

médicaux ne s'entendent pas sur la durée de la menace que pose le virus.

Le graphique ci-dessous illustre que nous sommes plongés dans un événement d'aversion pour le risque profond depuis le sommet enregistré par le marché boursier américain le 19 février dernier.

Incidence du coronavirus sur le rendement des actifs/Du sommet atteint par le S&P 500® le 19 février 2020 au 12 mars 2020



¹ La borne du zéro est une politique monétaire expansionniste selon laquelle une banque centrale ramène les taux d'intérêt à zéro, au besoin, pour stimuler l'économie. Une banque centrale qui est forcée d'adopter cette politique doit également envisager d'autres méthodes de relance, souvent non traditionnelles, pour ressusciter l'économie.

En USD sauf indication contraire.

Source : Refinitiv Datastream, dernière observation : 12 mars 2020.

Une récession est désormais probable en 2020

Les mesures de confinement prises dans le monde entier ont une incidence économique importante.

La croissance du produit intérieur brut (PIB) mondial sera probablement négative au premier trimestre, et l'arrêt de l'activité économique découlant des mesures d'endiguement du virus prises garantit pratiquement une croissance négative au deuxième trimestre. Le nombre de cas de contraction du virus ne peut qu'augmenter, ce qui veut dire que d'autres mesures d'endiguement plus drastiques risquent d'être mises en œuvre. Il est également possible que les tensions sur les marchés du crédit créent une vague de défaillances et de problèmes de liquidités qui se répercuteront sur les marchés d'investissement.

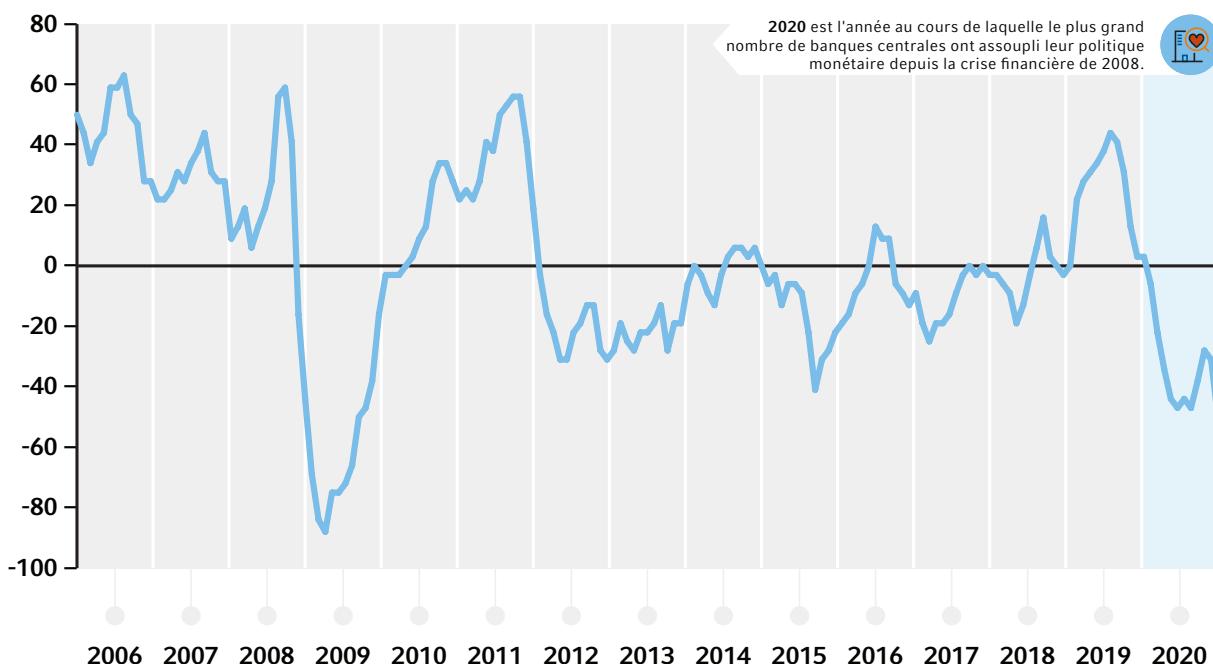
L'expérience de la Chine illustre qu'il est possible d'endiguer le virus. À l'extérieur de la province durement touchée du Hubei, la Chine a enregistré en moyenne seulement 10 nouveaux cas par jour au cours des 18 premiers jours de mars. De même, la Corée du Sud réussit aussi à contenir l'épidémie. Le taux de mortalité du virus semble désormais plus faible qu'on ne le craignait au départ. La plupart des estimations le placent désormais sous la barre de 1 %. Jusqu'à présent, la plupart des décès touchent

les personnes âgées et celles qui ont déjà des problèmes respiratoires préexistants.

À condition que le virus soit de nature transitoire, en étant neutralisé au cours du deuxième trimestre par exemple, l'économie mondiale devrait être en mesure de rebondir au cours du deuxième semestre de 2020. Les indicateurs économiques mondiaux laissaient entrevoir des signes de reprise avant l'intensification de la propagation du virus en Chine en février. En effet, 2019 a été l'année au cours de laquelle le plus grand nombre de banques centrales ont assoupli leur politique monétaire depuis la crise financière de 2008.

Depuis l'éclosion du virus, les grandes banques centrales ont assoupli davantage leur politique monétaire, dans certains cas de manière considérable, et les gouvernements commencent à mettre en place des mesures de relance budgétaire importantes. Le secrétaire au Trésor des États-Unis, Steven Mnuchin, a proposé un plan de relance de 1,2 trillion de dollars, ce qui

Banques centrales qui durcissent leur politique/% net



Source : Refinitiv DataStream, calculs d'investissements Russell. Indice de diffusion qui calcule le pourcentage de banques centrales qui ont relevé leurs taux au cours des trois derniers mois moins le pourcentage de banques centrales qui ont baissé leurs taux. Il couvre l'Afrique du Sud, l'Argentine, l'Australie, le Brésil, le Canada, le Chili, la Chine, la Colombie, le Danemark, la BCE, la Corée du Sud, Hong Kong, l'Indonésie, l'Inde, Israël, le Japon, la Malaisie, le Mexique, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, le Pérou, les Philippines, la Pologne, le Royaume-Uni, la Russie, Singapour, la Suède, la Suisse, Taiwan, la Thaïlande, la Turquie et les États-Unis. Dernière observation : mars 2020.

représente 5,5 % du PIB des États-Unis. Les ministres des Finances et les banquiers centraux du monde entier affirment qu'ils sont prêts à prendre les mesures qui s'imposent. La Chine met en place d'importantes mesures de relance budgétaire et monétaire.

L'effet conjugué des mesures de relance monétaire et budgétaire, des mesures d'assouplissement de l'année dernière et de l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis laisserait alors entrevoir la possibilité d'une solide reprise une fois que la menace du virus aura été levée.

Cependant, cette vision d'une reprise économique au T3 comporte certains risques, notamment :

- On ne peut prédire l'évolution du virus. Le nombre de cas signalés aux États-Unis peut être inférieur au nombre véritable de cas, et on pourrait alors se retrouver avec une montée vertigineuse du nombre de cas confirmés. Les mesures d'endiguement mises en place pourraient être plus drastiques, et la récession pourrait se poursuivre au T3.
- L'incidence économique du virus pourrait être plus importante que prévu. Il apparaît que les marchés de l'emploi ont déjà été endommagés, et le choc sur la confiance des consommateurs et des entreprises pourrait générer un ralentissement économique auto-alimenté. Il est également possible que les tensions sur les marchés du crédit entraînent une augmentation des défaillances et des problèmes de liquidités, qui à son tour, fait craindre un ralentissement semblable à celui de 2008.
- Les perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales pourraient avoir une incidence négative plus importante et de plus longue durée sur la croissance mondiale.
- Les banques centrales ont un champ d'action limité par rapport aux récessions précédentes. La Réserve fédérale américaine, la Banque d'Angleterre, la Banque du Japon et la Banque centrale européenne sont déjà à la borne du zéro.



Un affrontement entre Joe Biden et Donald Trump aurait un effet globalement neutre pour les marchés.

Andrew Pease

Selon nous, l'augmentation exponentielle des cas d'infection et la poursuite des mesures d'endiguement du virus au T3 sont les risques les plus importants qui nous guettent. Les autres craintes semblent moins probables. Lorsque le signal de la fin de l'alerte du virus sera donné, la confiance devrait revenir compte tenu des mesures de relance considérables qui ont été prises. Les problèmes entourant les chaînes d'approvisionnement sont à plus long terme. Celles-ci ont été mises à rude épreuve depuis le début de la guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis. La flambée du virus complique les choses, mais ne devrait pas entraver le redressement de l'économie.

Une réitération de la crise financière de 2008 semble peu probable. Les ratios de fonds propres de première catégorie² des grandes banques américaines sont nettement meilleurs qu'en 2007, ce qui devrait atténuer le risque d'une forte réduction des fonds propres. Les banques ont également fait preuve de prudence en matière de prêts hypothécaires. Les finances des consommateurs sont relativement saines. Il est vrai que la marge de manœuvre dont disposent les banques centrales pour réduire les taux d'intérêt est limitée, mais, au besoin, elles peuvent se tourner vers l'assouplissement quantitatif et d'autres politiques peu orthodoxes. Une pression politique considérable sera également exercée sur les gouvernements pour qu'ils mettent en place des mesures de relance budgétaire.

² Les fonds propres de première catégorie sont la mesure principale de la solidité financière d'une banque du point de vue des organismes de réglementation. Ils sont composés du capital de base, lequel se compose principalement d'actions ordinaires et de réserves déclarées, mais peut également comprendre des actions privilégiées non rachetables et non cumulatives.

Bernie n'est plus dans le coup

Dans la foulée de la COVID-19 et des chocs subis par le marché du pétrole, il est facile de passer à côté d'un autre événement récent important pour les marchés : le favori dans la course à l'investiture du parti démocrate n'est plus Bernie Sanders, qui se dit socialiste. Celui-ci a été devancé par le candidat centriste du parti, Joe Biden, qui poursuivra dans la droite ligne du parti.

Si Sanders devenait président, le marché boursier américain connaîtrait alors une transformation structurelle. Ce dernier prône la réglementation et la suppression des grandes sociétés technologiques, l'abolition de l'assurance santé privée et l'annulation des importantes réductions d'impôts accordées par Donald Trump aux grandes entreprises. Mais de tels changements risquent peu de se produire maintenant que Biden est désormais le favori. La tourmente économique provoquée par la COVID-19 signifie que le leader démocrate Joe Biden pourrait avoir de meilleures chances de battre le président américain Donald Trump lors des élections de novembre. Un affrontement entre Joe Biden et Donald Trump aura un effet globalement neutre pour les marchés. Tandis qu'un affrontement entre Sanders et Trump aurait été une préoccupation supplémentaire, ce qui aurait engendré de l'incertitude quant à la force de la reprise ultérieure des marchés.



Double choc

Le Canada aux prises avec l'épidémie causé par le virus et la baisse des prix du pétrole

Le double choc de l'épidémie de la COVID-19 et de l'effondrement du prix du pétrole a assombri les perspectives déjà peu reluisantes de l'économie canadienne. En date du 18 mars, les actions canadiennes ont plongé de 29 % par rapport à leur niveau record du 19 février 2020 et les cours reflètent déjà en grande partie la haute probabilité d'une récession technique.

Pourtant, tout n'est pas encore joué. Les décideurs politiques ont réagi énergiquement à l'escalade des risques liés au virus et au choc pétrolier. La Banque du Canada a répliqué en réduisant les taux d'intérêt de 100 points de base (pb), portant son taux cible à 0,75 %. Nous pensons qu'il y aura un assouplissement supplémentaire cette année et que le taux cible finira par revenir à son creux de la crise financière mondiale, soit 0,25 %. La banque centrale a également annoncé une série d'autres mesures visant à améliorer le fonctionnement des marchés du financement et du crédit. Fait important, le gouvernement fédéral a annoncé un plan de relance de 82 milliards de dollars canadiens¹, ce qui représente environ 4 % du produit intérieur brut (PIB), afin de soutenir les entreprises et les ménages. Cette nouvelle devrait être bien accueillie, en particulier par le secteur de l'énergie qui est en proie à des difficultés et par les ménages endettés.

Le secteur de l'énergie qui n'était pas encore remis de la chute du prix du pétrole de 2014-2015 se trouve maintenant dans une situation étrangement similaire. L'escalade de la guerre des prix entre la Russie et l'Arabie saoudite ne pouvait pas arriver à un moment plus difficile.

L'autre grande source de préoccupation est la vulnérabilité des ménages très endettés. Tout au long de ce cycle économique, les ménages canadiens ont profité à tout-va de l'argent bon marché. Avant la crise financière mondiale de 2008-2009, la dette des ménages canadiens par rapport au PIB s'élevait à 83,0 %; au troisième trimestre de 2019, elle avait bondi à 101,7 %². Compte tenu de l'économie florissante et des taux d'intérêt bas et stables, cette dette était surmontable. Ces circonstances vont être remises en question. Certes, les conditions de financement vont s'assouplir lorsque la Banque du Canada ramènera son taux cible au voisinage de la borne du zéro. Toutefois, ce facteur est mitigé par une éventuelle hausse du chômage ou baisse de la consommation.

Une récession technique, que l'on définit généralement comme deux trimestres consécutifs de croissance négative du PIB, est probable et celle-ci pourrait bien ramener la croissance du PIB en 2020 à un niveau nettement inférieur à notre estimation prudente de 1,0 %.

Bien que la coronavirus et l'effondrement du prix du pétrole ralentiront la croissance de manière importante, les autorités fiscales et monétaires canadiennes et mondiales ont clairement conscience de la nécessité de présenter la même réponse forte et coordonnée que pendant la crise financière mondiale.

¹ <https://pm.gc.ca/fr/nouvelles/communiques/2020/03/18/prime-ministre-annonce-soutien-supplémentaire-aux-travailleurs>

² Statistique Canada

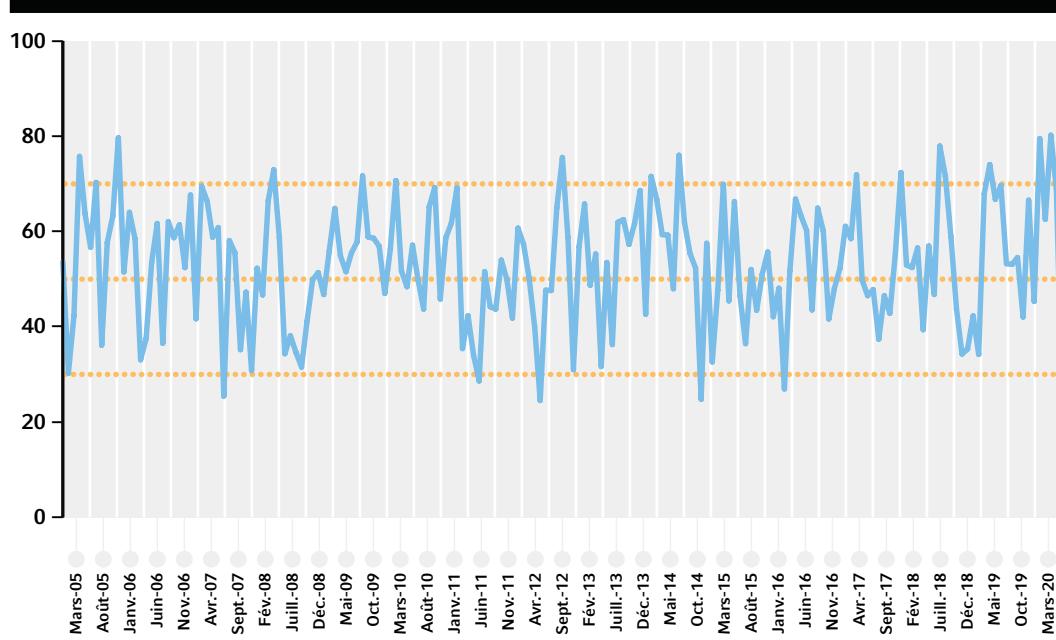
Observations sur le marché canadien :

Actions canadiennes

Les actions canadiennes affichent un écart de rendement d'environ 500 points de base par rapport aux actions mondiales depuis le début de la déconfiture du marché, soit le 20 février 2020. Le double choc du virus et de l'effondrement du prix du pétrole a durement touché la bourse nationale. Notre processus d'évaluation des facteurs liés au cycle économique, à la valorisation et à la confiance nous amène à nous pencher progressivement sur des actifs plus risqués.

Le cycle économique est confronté à des difficultés, comme nous l'avons vu plus haut, mais la réponse initiale coordonnée des autorités fiscales et monétaires du Canada est encourageante. En outre, les mesures de relance nationales seront complétées par des interventions à l'échelle mondiale. Les valorisations se sont également améliorées, même si de nouvelles baisses des attentes de bénéfices, déjà réduites, sont à prévoir. Enfin, nous pensons que la confiance du marché a commencé à refléter le sentiment de panique des investisseurs. Par exemple, l'indicateur de force relative, qui mesure la dynamique à court terme des prix des actions, signale des conditions de survente temporaires. Si nous sommes parfaitement conscients des risques de détérioration supplémentaire, nous savons aussi que personne ne peut anticiper parfaitement les marchés avec précision. Notre processus vise à tirer parti des occasions et non à prendre des risques démesurés. Il nous permet de saisir les occasions.

Indicateur de force relative – Indice composé S&P/TSX

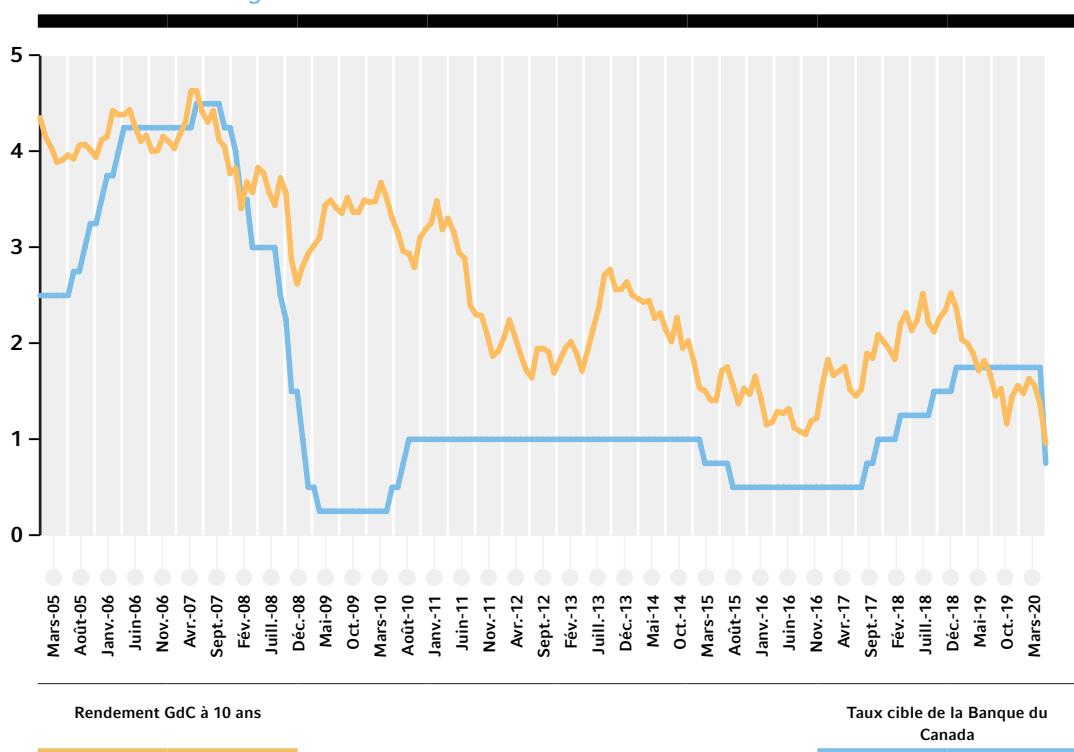


Source : Refinitiv Datastream, Investissements Russell. Au 16 mars 2020.

Rendement des obligations

Les inquiétudes relatives aux rendements négatifs en Amérique du Nord se multiplient avec la baisse rapide des rendements obligataires et la ruée des banques centrales en direction de la borne du zéro. Même si cette anxiété est parfaitement compréhensible, nous misons très peu sur ce scénario. Les gouverneurs des banques centrales de la Banque du Canada et de la Réserve fédérale américaine ont exprimé un certain degré de scepticisme à l'égard des taux directeurs négatifs. Franchement, le bilan en Europe ne suscite pas la confiance. Un taux directeur négatif perturbe le secteur financier et peut entraver le rythme auquel l'économie se redressera à terme. Il est possible dans un environnement de risque extrême caractérisé par l'achat systématique d'obligations que les taux puissent être ramenés sous zéro, même avec un taux directeur positif. Cela dit, nous estimons que ce scénario a peu de chances de se matérialiser.

Rendements obligataires et taux cible/ %

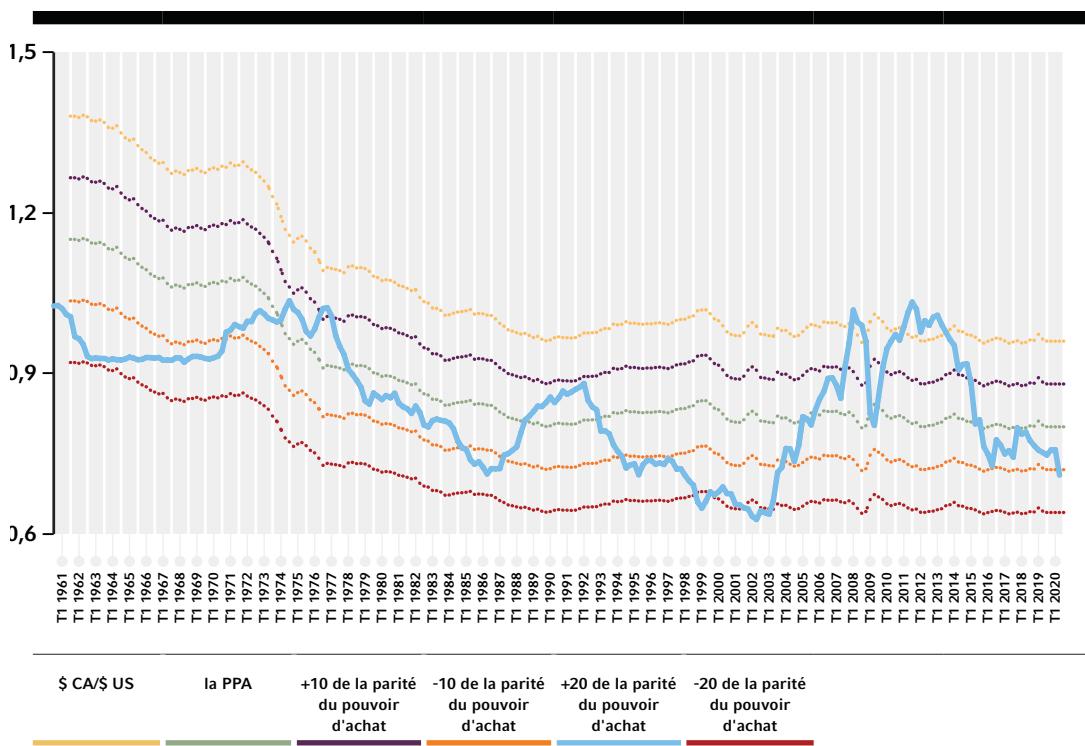


Source : Refinitiv Datastream, Investissements Russell. Au 17 mars 2020.

Dollar canadien

Dans nos perspectives annuelles, nous avions fixé notre fourchette de juste valeur pour le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain à 0,71-0,77. Notre fourchette de la juste valeur est volontairement plus prudente par rapport à la juste valeur dérivée de la parité de pouvoir d'achat³. Selon cette mesure, le niveau implicite est plus proche de 0,80, ce qui constitue un décalage important par rapport aux niveaux actuels et bien en dessous du point médian de la fourchette de la juste valeur. Néanmoins, la parité de pouvoir d'achat a du mérite en tant que mesure d'évaluation et peut être utile en période de volatilité accrue des devises pour déterminer les marges de fluctuation d'une monnaie. Il met en évidence la façon dont les niveaux de la parité des pouvoirs d'achat évoluent au fil du temps. Néanmoins, il montre également qu'ils sont généralement stables par rapport à l'évolution réelle du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain. Cette stabilité en fait un jalon de la juste valeur à long terme et peut également servir de substitut pour déterminer les fourchettes de prix. Le graphique montre que le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain fluctue la plupart du temps dans une fourchette de +/-10 % par rapport aux niveaux implicites de la parité des pouvoirs d'achat, mais que dans les cas extrêmes, il se trouve dans une fourchette de +/-20 %. En fin de compte, étant donné l'incertitude qui pèse sur l'économie canadienne, il n'est pas surprenant que le taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain ait franchi non seulement le seuil inférieur de notre fourchette de valeur, mais aussi le seuil de -10 % de la parité de pouvoir d'achat au 17 mars 2020. Un glissement pour atteindre -20 % donnerait lieu à un taux de change d'environ 0,64. Même si nous ne prévoyons pas un tel résultat, cela nous permet d'évaluer le potentiel.

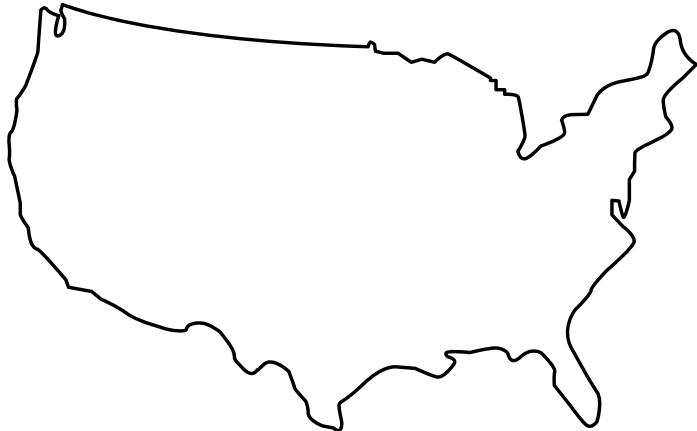
Taux de change \$ CA/\$ US par rapport aux niveaux suggérés de la parité de pouvoir d'achat/CADUSD



Source : Refinitiv Datastream, Investissements Russell. Au 16 mars 2020. La parité de pouvoir d'achat représente approximativement les taux de change d'équilibre à long terme en fonction des prix relatifs entre deux pays.

³ La parité du pouvoir d'achat stipule que les taux de change entre les devises sont en équilibre lorsque leur **pouvoir d'achat** est le même dans différentes régions en comparant les prix d'un ou de plusieurs biens spécifiques dans ces régions

Perspectives par région



États-Unis

Les mesures d'endiguement du virus prises par le gouvernement pointent en direction d'une récession technique, soit une croissance négative du PIB aux premier et deuxième trimestres. Au 19 mars, l'indice S&P 500® avait chuté de 29 % par rapport au sommet atteint en 2020, ce qui correspond à une récession économique modérée. Une bonne part de difficultés économiques se reflète déjà dans les cours.

Les entreprises grandement endettées risquent de faire défaut en raison de la brusque plongée des flux de trésorerie, ce qui entraînerait une contraction du crédit au sein de l'économie dans son ensemble. Cette menace devrait être amoindrie par les mesures prises par la Réserve fédérale américaine : assouplissement d'urgence de 150 points de base (pb), achat d'actifs et rétablissement d'une panoplie de facilités de gestion des liquidités en temps de crise.

La politique budgétaire a un rôle important à jouer pour compenser les effets de la récession. La nature du choc causé par la COVID-19 devrait forcer la conclusion d'un accord bipartite sur d'importantes mesures de relance. Mais, dans l'immédiat, le Congrès et le Trésor américain peuvent mettre en place des canaux de financement d'urgence pour aider les industries mises à l'épreuve qui font face à des problèmes de liquidités.

Les vents favorables découlant de la politique monétaire et budgétaire devraient, ultimement, être propices à de meilleures conditions économiques une fois que les perturbations causées par le virus se seront dissipées. Si le nombre de nouveaux cas d'infection commençait à diminuer au T2, la reprise subséquente serait renforcée par les mesures de relance les plus fortes prises depuis plus d'une décennie.

Zone euro

L'Europe est la région la plus touchée par la COVID-19 en dehors de la Chine. Elle est exposée au commerce international, particulièrement avec la Chine, le champ d'action en matière de politique monétaire de la Banque centrale européenne est quasi-inexistant et les règles entourant la politique budgétaire dans la zone euro compliquent la mise en œuvre de mesures de relance. L'Italie est en quarantaine, et des mesures de confinement strictes ont été mises en place en France et en Espagne. D'autres pays européens risquent d'adopter de telles mesures.

En raison de la conjonction de ces facteurs, l'indice boursier de la zone euro est l'indice des grandes bourses qui a été le plus durement touché, enregistrant une chute de plus de 35 % à la mi-mars.

La zone euro risque de tomber dans une récession plus profonde que les États-Unis, mais elle devrait également connaître une reprise économique plus importante lorsque le virus reculera. Cette région sera l'un des principaux bénéficiaires de la reprise du commerce mondial. Les actions de la zone euro ont actuellement une valeur très attrayante, et nous pensons que le marché boursier européen pourrait être l'un des plus performants lors de la reprise.



Royaume-Uni

L'économie britannique a deux avantages de taille par rapport à l'Europe :

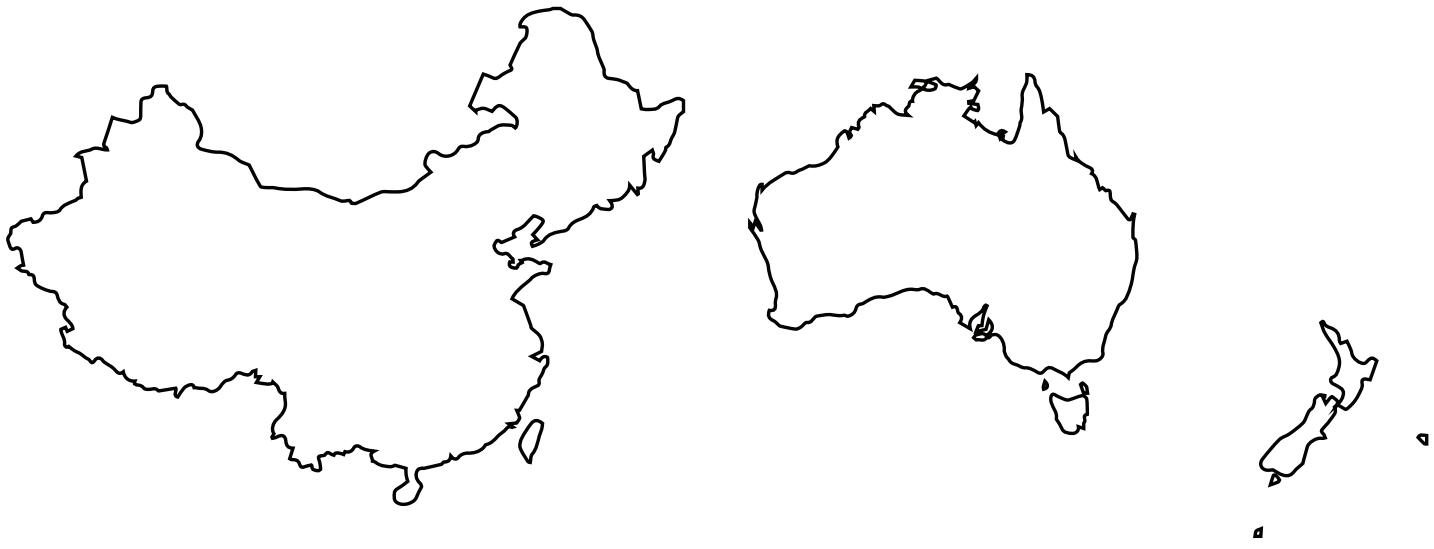
1. Contrairement à la Banque centrale européenne, la Banque d'Angleterre a été en mesure de réduire ses taux d'intérêt de 65 pb, ramenant ainsi son taux directeur à la borne du zéro, connue pour son efficacité.
2. Le pays a la capacité de mettre en œuvre rapidement des mesures d'assouplissement budgétaire. Le gouvernement britannique a annoncé des mesures de relance représentant plus de 1 % de son PIB.

L'indice FTSE 100 a été frappé par un trio de défis : L'incertitude entourant un accord sur le Brexit à l'échéance, qui a été fixée à la fin 2020, la grande exposition aux multinationales qui génèrent leurs profits outre-mer et la forte pondération dans les sociétés énergétiques qui ont fait les frais de la dégringolade des cours du pétrole. Frappé par trois années de débats politiques entourant le Brexit depuis le référendum de 2016, le marché boursier du Royaume-Uni génère déjà de piètres résultats. Les baisses liées à la COVID-19 font entrer l'indice FTSE 100 dans une zone de valeur exceptionnelle. Son ratio cours/bénéfice est inférieur à 10 fois et son rendement en dividendes s'élève à 7 %.

Japon

L'économie japonaise était morose à la fin de 2019, plombée par l'augmentation, en octobre, de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) et par une catastrophe naturelle causée par le passage du plus important typhon depuis un demi-siècle. La crise de la COVID-19 a fort probablement fait entrer l'économie en récession. Le Japon est confronté à un autre risque lié au virus : l'annulation éventuelle des Jeux olympiques, qui doivent avoir lieu du 24 juillet au 9 août prochain.

Des mesures de relance sont en cours. La Banque du Japon dispose de moyens limités, mais elle a intensifié ses achats d'obligations d'État, d'obligations de sociétés et d'actions par l'intermédiaire de fonds négociés en bourse (FNB). Il est fort à parier que le gouvernement annoncera des mesures de relance budgétaire d'urgence. Cependant, le Japon restera probablement à la traîne par rapport aux autres économies développées en raison des faiblesses structurelles qui le caractérisent en ce qui a trait à sa politique monétaire faible et à sa déflation continue.



Chine

La Chine a été le premier pays à entrer dans la crise de la COVID-19. Elle enregistre une baisse du nombre de nouveaux cas. Les indicateurs à fréquence élevée de l'activité économique quotidienne signalent une reprise de l'activité économique. Les embouteillages à Shenzhen et à Shanghai sont revenus à la normale, et la consommation de charbon par les producteurs d'électricité est à la hausse.

Des mesures de relance seront bientôt mises en place par le gouvernement. Les provinces locales ont annoncé des projets d'infrastructure, et la Banque populaire de Chine a réduit les taux d'intérêt et le taux de réserve obligatoire à plusieurs reprises. Les banques ont été invitées à ne pas demander le remboursement des prêts, alors que les flux de trésorerie sont sous pression. Assisterons-nous à des mesures de relance monétaire et budgétaire aussi importantes qu'en 2015-2016, lesquelles avaient entraîné une reprise en forme de V en 2016 ? Voilà la principale incertitude à laquelle nous sommes confrontés. Cependant, nous croyons qu'elles seront de loin moins importantes, puisque les dirigeants chinois se soucient toujours des niveaux d'endettement excessifs. Mais, elles seront considérables et placeront la Chine sur la voie d'une forte reprise lorsque le virus commencera à se dissiper.

Australie/Nouvelle-Zélande

La conjoncture économique australienne était déjà précaire, en raison de la perte de confiance des consommateurs et du ralentissement du marché de l'immobilier; et la menace de la COVID-19 va exacerber cette tendance. La Réserve fédérale de l'Australie a procédé à deux réductions de taux d'urgence totalisant 50 pb, lesquelles ont porté son taux à 0,25 %. Elle a mis en place les premières étapes de sa politique non conventionnelle, en établissant un taux cible de 0,25 % pour l'obligation d'État à trois ans. L'assouplissement quantitatif des obligations d'État ne suffira pas.

Le gouvernement a annoncé un plan de relance budgétaire représentant 1,2 % du PIB, et le dollar australien joue à merveille son rôle d'amortisseur traditionnel en se déprécient et atténuant l'impact subi par les industries à vocation exportatrice. Les perspectives de l'Australie semblaient prometteuses au début de 2020, alors que son partenaire principal, la Chine, s'apprêtait à conclure un accord commercial partiel avec les États-Unis. L'élosion du virus a considérablement retardé ces perspectives.

Accroissement du risque

Notre processus de prise de décisions tactiques en matière de placement axé sur le cycle, la valorisation et la confiance cherche les situations où la peur ou l'euphorie entraîne le glissement des marchés. La plupart du temps, le consensus du marché incarne la « sagesse des foules ». Il n'y a guère d'occasions tactiques. Mais les marchés tombent parfois dans la « folie des foules », où l'esprit de troupeau crée une occasion tactique.

Notre indicateur de sentiment composé repose sur une vaste gamme d'indicateurs, comme des mesures techniques du marché, des signaux de positionnement et des enquêtes portant sur les investisseurs.

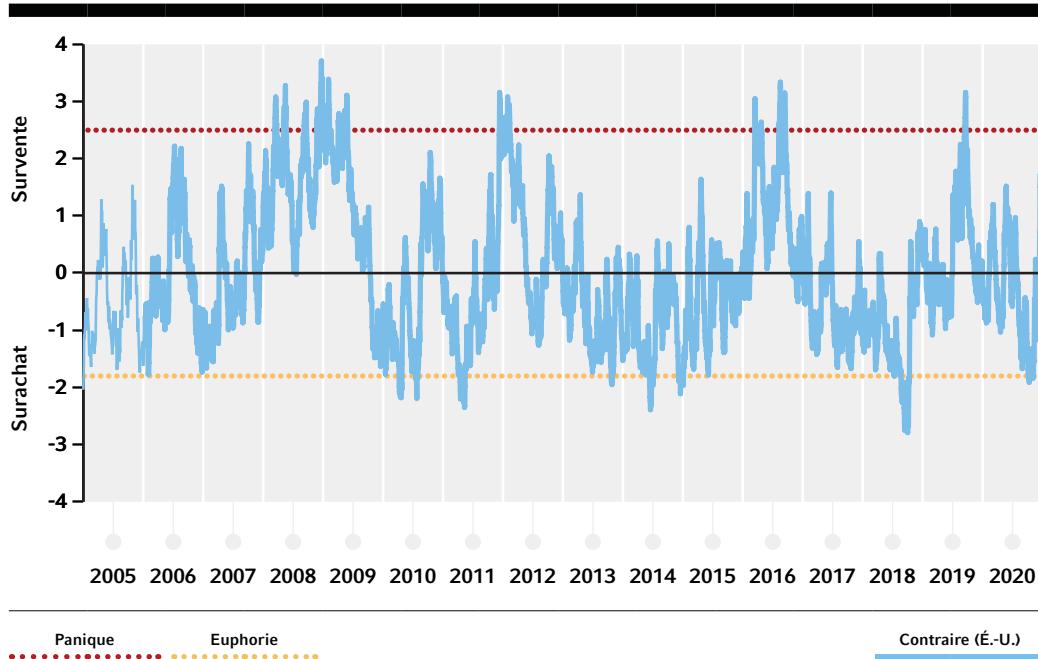
Le 12 mars, le jour où les actions mondiales ont chuté de 10 % en une seule journée, cet indicateur a envoyé l'un de ses signaux d'achat les plus extrêmes.

Notre processus de prise de décisions en matière de placement axé sur le cycle, la valorisation et la confiance nous envoie le signal de nous tourner, prudemment, vers des actifs plus risqués. La valeur des actions s'est améliorée dans la foulée du fort repli du marché. Les perspectives cycliques sont soutenues

par l'ampleur des mesures de relance mises en œuvre, même si les perspectives à court terme tablent sur une récession. Notre indicateur de sentiment composé nous envoie le message que les investisseurs ont paniqué et qu'ils ont adopté des perspectives pessimistes, ce qui nous porte à aller à contre-courant.

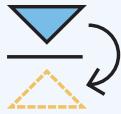
Les principales incertitudes concernent la durée de la menace du virus et son éventuelle recrudescence lorsque les mesures de confinement extrêmes seront assouplies dans de nombreux pays. Il est probable que les marchés toucheront un creux lorsque le nombre quotidien de nouveaux cas de virus en Europe et aux États-Unis aura commencé à diminuer.

Contre-indicateur composite



Source : Investissements Russell. Dernière observation : 12 mars 2020. Les contre-indicateurs du sentiment des investisseurs apportent une mesure numérique du degré de pessimisme ou d'optimisme qui anime les acteurs du marché dans l'ensemble.

Préférences de classes d'actifs



Les marchés boursiers qui s'avèrent les plus touchés par la crise COVID-19 devraient profiter le plus d'une reprise éventuelle. Les actions du Royaume-Uni et de la zone euro offrent une valeur attrayante. En Europe, la forte pondération des actions cycliques devrait l'aider à obtenir des rendements supérieurs lors de la reprise.



Les actions des marchés boursiers devraient également profiter de la reprise ultérieure. Elles présentent une valeur attrayante et profiteront également de la réduction des tensions commerciales.



Nous pensons que les prix du crédit à haut rendement sont maintenant très attrayants après la vente massive qui a suivi le choc de la COVID-19 et l'effondrement des prix du pétrole. L'écart par rapport aux bons du Trésor américain le 19 mars était proche de 900 points de base. Historiquement, ce contexte est un bon point d'entrée pour une exposition aux titres à haut rendement, bien que le marché et le risque de liquidité constituent évidemment une source d'incertitude considérable dont les investisseurs doivent tenir compte lorsqu'ils décident de faire un placement ou non. Nous trouvons également que les obligations d'État sont chères globalement. Ils pourraient progresser davantage si la crise COVID-19 devait s'aggraver encore, mais ils sont susceptibles d'être moins performants une fois que la reprise après le virus aura commencé.



En ce qui concerne les devises, nous nous attendons principalement à ce que la ruée vers les valeurs refuges en dollars américains s'essouffle une fois que nous aurons atteint la phase de redressement consécutif au virus. Cela favorisera des devises, comme le dollar australien, le dollar néo-zélandais, le dollar canadien et la livre sterling, qui se sont fortement dépréciées et qui, à la fin du premier trimestre, sont nettement sous-évaluées, par rapport aux comparaisons de parité de pouvoir d'achat à long terme.

RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

Les opinions exprimées dans ces Perspectives des marchés mondiaux peuvent évoluer en tout temps selon les conditions du marché ou toute autre condition et sont à jour au 24 mars 2020. Bien que tous les documents sont jugés fiables, leur exactitude et leur exhaustivité ne peuvent être garanties.

Aucune partie du contenu de cette publication ne constitue des conseils juridiques, fiscaux, sur les titres ou de placement. Il ne s'agit pas non plus d'une opinion concernant la pertinence d'un placement ni une sollicitation de quelque type que ce soit. Ces renseignements doivent être utilisés tels quels. Investissements Russell Canada Limitée ne fait aucune déclaration et n'offre aucune garantie à l'égard de ces renseignements.

Nous vous rappelons que tous les investissements comportent certains niveaux de risque, y compris la perte possible du capital investi. Leurs performances ne sont généralement pas homogènes et peuvent même être négatives. Pour tout type de portefeuille, les tentatives destinées à réduire les risques et à doper les rendements peuvent parfois limiter involontairement les performances.

Aucun modèle ou groupe de modèles ne peut offrir une estimation précise des performances futures sur les marchés des capitaux. Nous sommes conscients que les techniques d'analyse rationnelle ne peuvent prévoir des comportements financiers extrêmes, tels que les périodes d'euphorie financière ou de panique des investisseurs. Nos modèles reposent sur des hypothèses de comportement financier normal et rationnel. Les modèles de prévision sont par nature incertains et susceptibles de changer à tout moment en raison de nombreux facteurs et peuvent être inexacts.

Investissements Russell juge que l'utilité de cette information est primordiale pour l'évaluation des relations relatives des différentes composantes d'un portefeuille mondialement diversifié. Ainsi, les modèles peuvent offrir un aperçu de la prudence dont faire preuve pour surpondérer ou sous pondérer ces composants de temps en temps ou en période de grand bouleversement. Les modèles ne sont explicitement pas conçus pour être des signaux d'anticipation du marché.

Les prévisions représentent les prédictions des prix du marché et/ou des tendances en matière de volume qui sont calculées au moyen de diverses données analytiques. Elles ne sont pas représentatives d'une projection du marché boursier ou d'un quelconque placement donné.

Les placements dans les marchés mondiaux, internationaux ou émergents peuvent être fortement marqués par les conjonctures politiques ou économiques et les exigences réglementaires d'un pays donné. Les placements dans des marchés étrangers peuvent comporter des risques liés à la fluctuation des devises, à l'instabilité politique et économique ainsi qu'à des normes comptables et à une imposition étrangère diverses. Ces titres peuvent se révéler moins

liquides et plus volatils. Les investissements sur les marchés émergents ou en développement impliquent une exposition à des structures économiques généralement moins diversifiées et moins évoluées, ainsi qu'à des systèmes politiques moins stables que dans les pays développés.

L'investissement dans les devises présente des risques, y compris les fluctuations des valeurs des devises, qu'il s'agisse de la monnaie locale ou d'une devise étrangère. Ces fluctuations peuvent accroître ou réduire les rendements associés aux placements étrangers.

Les investisseurs obligataires devraient soigneusement envisager les risques liés aux taux d'intérêt, au crédit, aux défauts et aux durées. Des risques plus importants comme une volatilité accrue, une liquidité restreinte, le remboursement anticipé, le non-paiement et une hausse du taux de défaillance sont inhérents aux portefeuilles qui investissent dans des obligations à haut rendement (« de pacotille ») ou dans des titres adossés à des créances hypothécaires, notamment des titres hypothécaires exposés aux hypothèques à risque. Généralement, lorsque les taux d'intérêt augmentent, les cours des titres à revenu fixe chutent. Les investissements réalisés sur des marchés hors du pays d'origine et sur des marchés émergents peuvent comporter un risque de change, d'instabilité politique et économique, et de différence des normes comptables et des régimes fiscaux.

Les rendements cités sont des rendements passés et ne doivent pas être considérés comme une garantie de résultat futur.

L'indice FTSE 100 est pondéré en fonction de la capitalisation boursière des sociétés de premier ordre cotées au Royaume-Uni.

Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'investir directement dans ces derniers.

Droits d'auteur © Investissements Russell Canada Limitée 2020. Tous droits réservés.

La propriété d'Investissements Russell se compose comme suit : une participation majoritaire de fonds gérés par TA Associates et des participations minoritaires de fonds gérés par Reverence Capital Partners et la direction d'Investissements Russell.

Frank Russell Company est le titulaire des marques de commerce Russell contenues aux présentes et de tous les droits de marque liés aux marques commerciales Russell, et autorise les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell à les utiliser sous licence. Les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell ne sont en aucune façon affiliés à Frank Russell Company ni à toute autre entité exploitée sous la marque « FTSE RUSSELL ».

Perspectives du marché mondial en 2020 – Mise à jour du T2 CORPCA-00249 [EXP-03-2021]

Date de première publication: mars 2020