

Le 9 mars 2020 restera vraisemblablement à l'histoire; la bourse américaine subissant sa pire journée (-7.6%) depuis décembre 2008 (graphique 1) et portant ainsi sa correction à la frontière du territoire de marché baissier (-18.9% depuis son sommet du 18 février, graphique 2). Contribuant au climat d'anxiété, les prix du pétrole ont vu leurs niveaux reculer de ~25% en une seule journée – la plus forte baisse en un jour depuis la guerre du Golfe de 1991 (graphique 3) – suite à l'échec des négociations entre les pays membres de l'OPEP (+Russie) incitant l'Arabie Saoudite à se lancer dans une guerre de prix. Et finalement, la course aux valeurs refuges a porté les taux 10-ans américains à de nouveaux creux historiques (graphique 4), entraînant des gains stratosphériques pour les bons du Trésor à plus longue échéance (graphique 5). Toute une journée.

Maintenant, que penser de telles variations? Dit simplement, les marchés traversent une tempête sous la forme d'une pandémie, ce qui réduit toute visibilité sur la trajectoire de l'économie à court terme. Dans ce contexte, il faut continuer de s'attendre à des bourrasques dans tous les sens – parfois à la baisse lorsque les mauvaises nouvelles s'accumulent (comme hier, 9 mars) parfois à la hausse lorsque les gouvernements agissent (comme c'est le cas au moment d'écrire ses lignes, 10 mars AM) – alors que les marchés recalibrent continuellement leurs anticipations à la lumière de l'information disponible, et pas toujours rationnellement. Concrètement, il faut également s'attendre à ce que les banques centrales continuent d'assouplir les conditions monétaires – la Réserve fédérale devrait baisser une seconde fois son taux de référence la semaine prochaine (graphique 6) – bien que l'effet de telles mesures se fera surtout sentir une fois que le Coronavirus sera derrière nous.

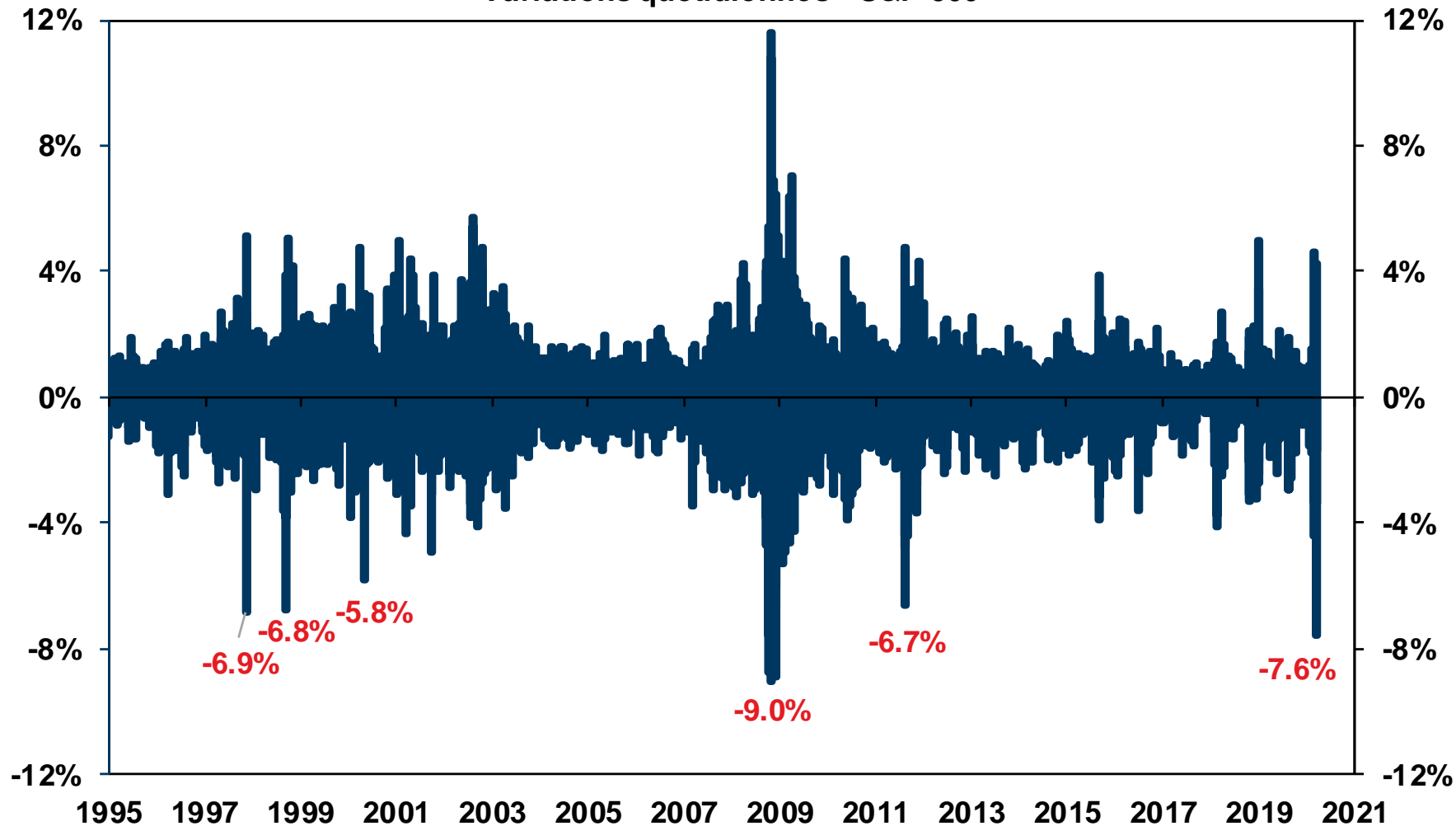
Justement, quand la tempête COVID-19 sera-t-elle terminée? C'est la question #1 pour les marchés actuellement, et bien malin celui qui pourrait prédire ce moment. Du côté positif, les dernières données à cet égard démontrent que la propagation en Chine est largement sous contrôle alors que la croissance de nouveaux cas ailleurs dans le monde ralentit (graphique 7). Toutefois, un regard plus approfondi démontre que certaines régions – notamment les États-Unis et l'Europe – en ont probablement encore plus plusieurs jours (voir semaines) avant d'espérer voir le nombre de nouveaux cas atteindre un plateau, en supposant que l'expérience de la Chine ex-Hubei puisse servir de référence (graphique 8).

Alors, que faire dans ce contexte? À court terme, notre point de vue demeure le même que lorsque nous avons réduit le risque en ramenant au neutre notre allocation tactique en actions et en ajoutant en liquidités le 26 février : prudence. Cela ne veut pas dire qu'il faut se précipiter dans les valeurs refuges – celles-ci escomptent déjà beaucoup de mauvaises nouvelles au moment actuel (graphique 9) – mais le contexte demeure trop incertain et le sentiment pas suffisamment déprécié (graphique 10) pour nous inciter à rajouter du risque dans l'immédiat.

À long terme, soulignons que la prime de risque sur actions se situe maintenant à son plus haut niveau des 8 dernières années, ce qui augure bien pour les investisseurs dont l'horizon d'investissement se compte en années et non pas en mois (graphique 11).

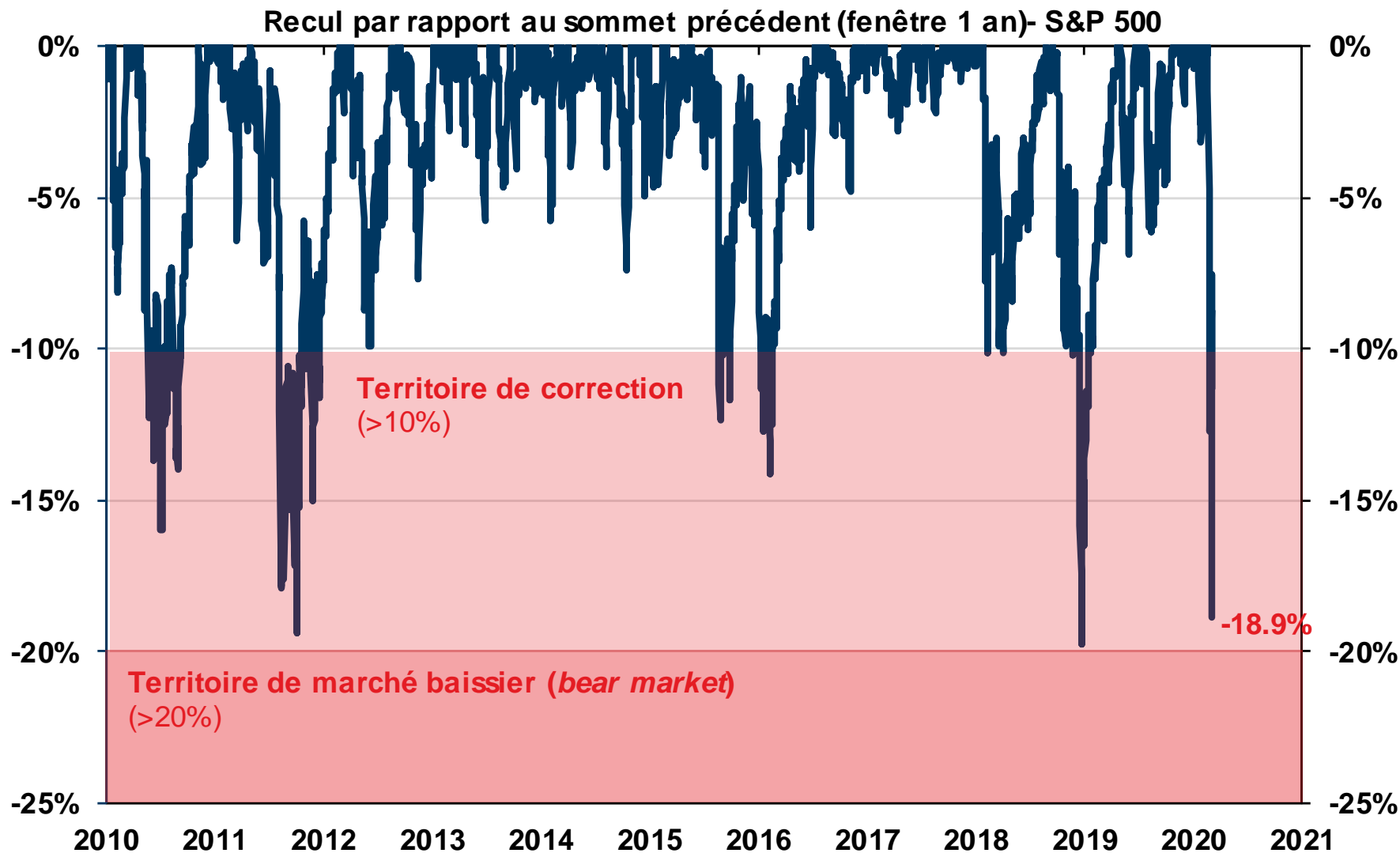
1 Journée « historique » pour la bourse américaine...

Variations quotidiennes - S&P 500



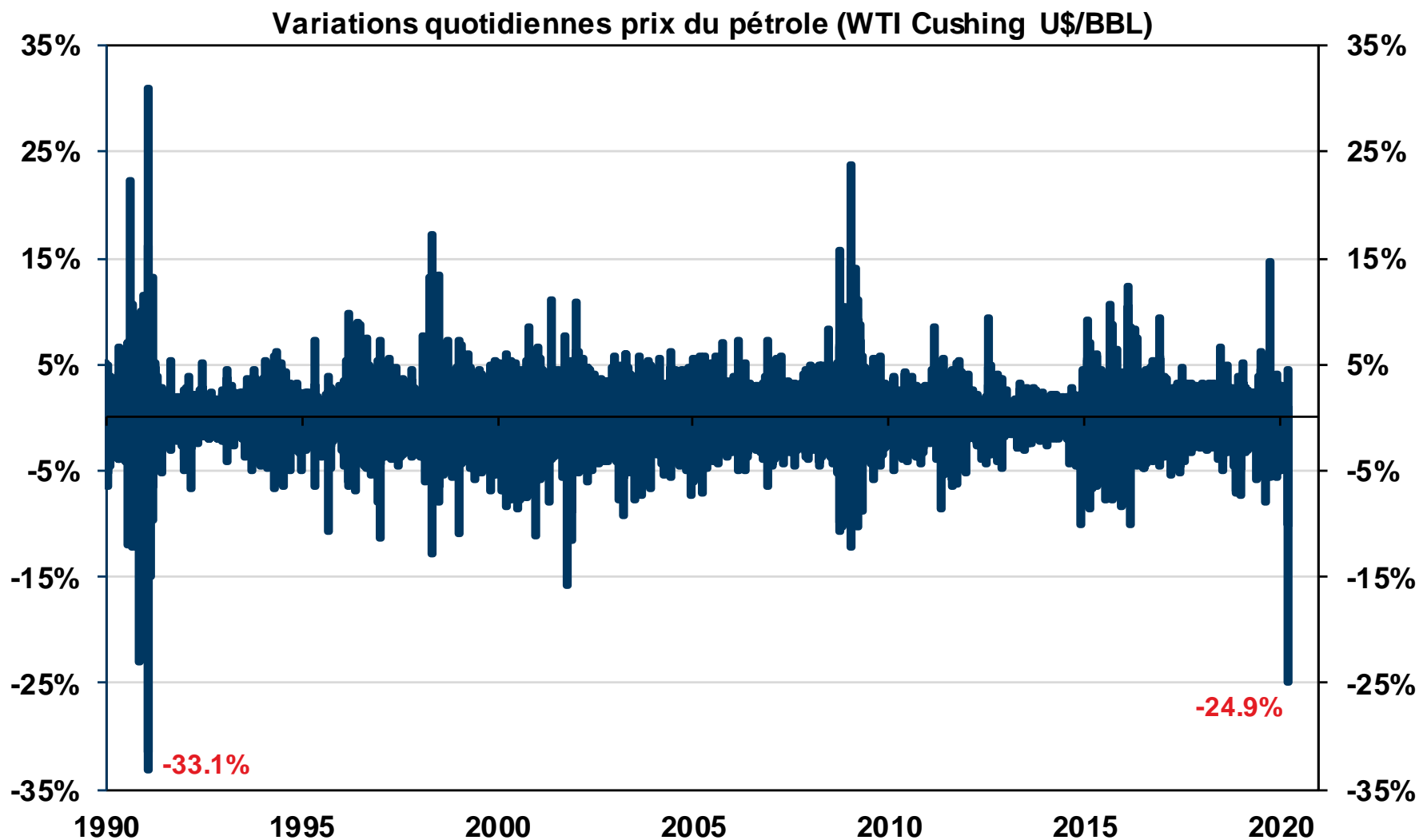
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). En date du 9 mars 2020.

2 ... portant le S&P 500 à la frontière du marché baissier



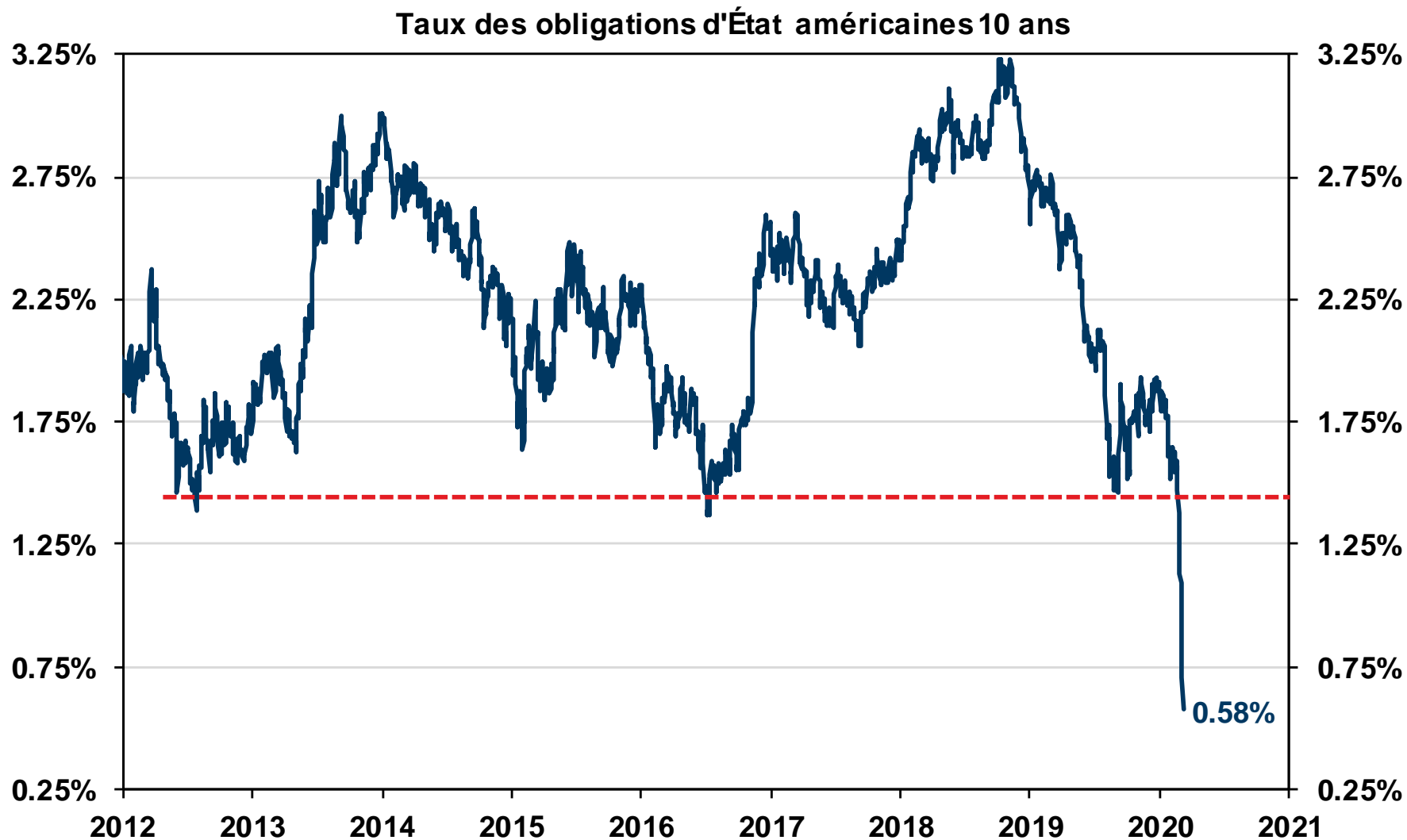
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). En date du 9 mars 2020.

3 Pire journée depuis la guerre du Golfe pour le pétrole



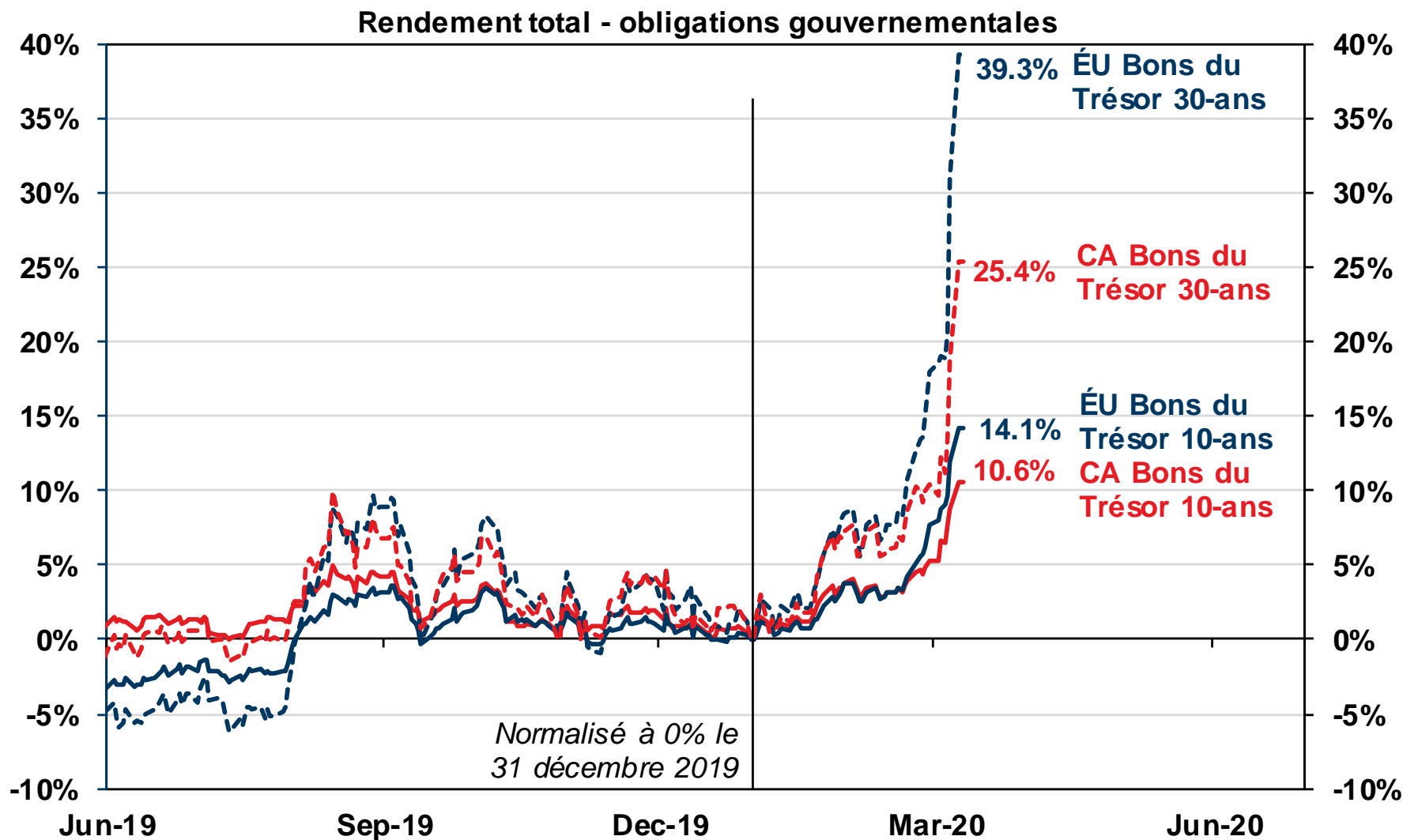
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). En date du 9 mars 2020.

4 Le plongeon des taux atteint de nouvelles profondeurs...



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). En date du 9 mars 2020.

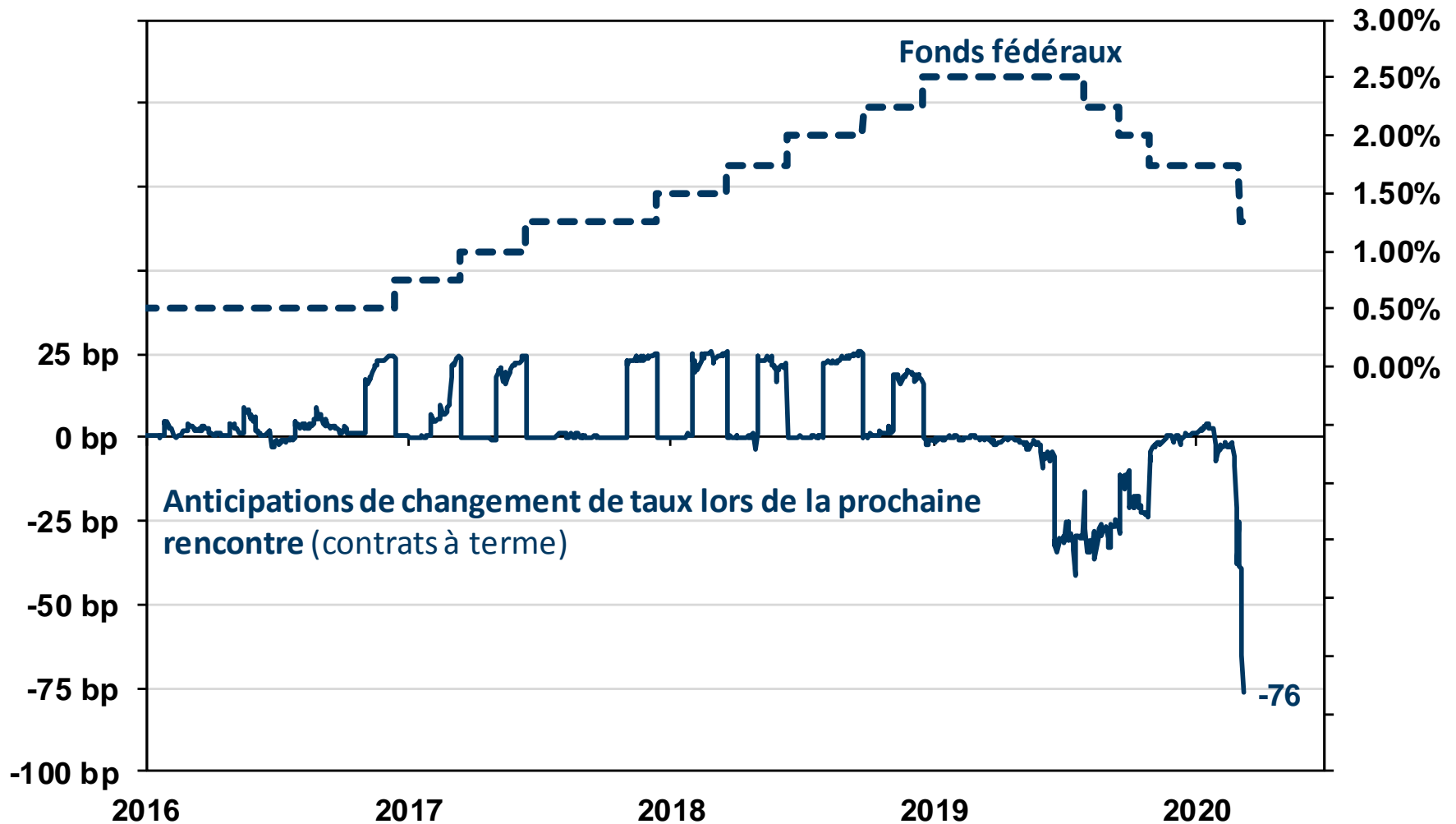
... catapultant les bons du Trésor à la hausse



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). En date du 9 mars 2020.

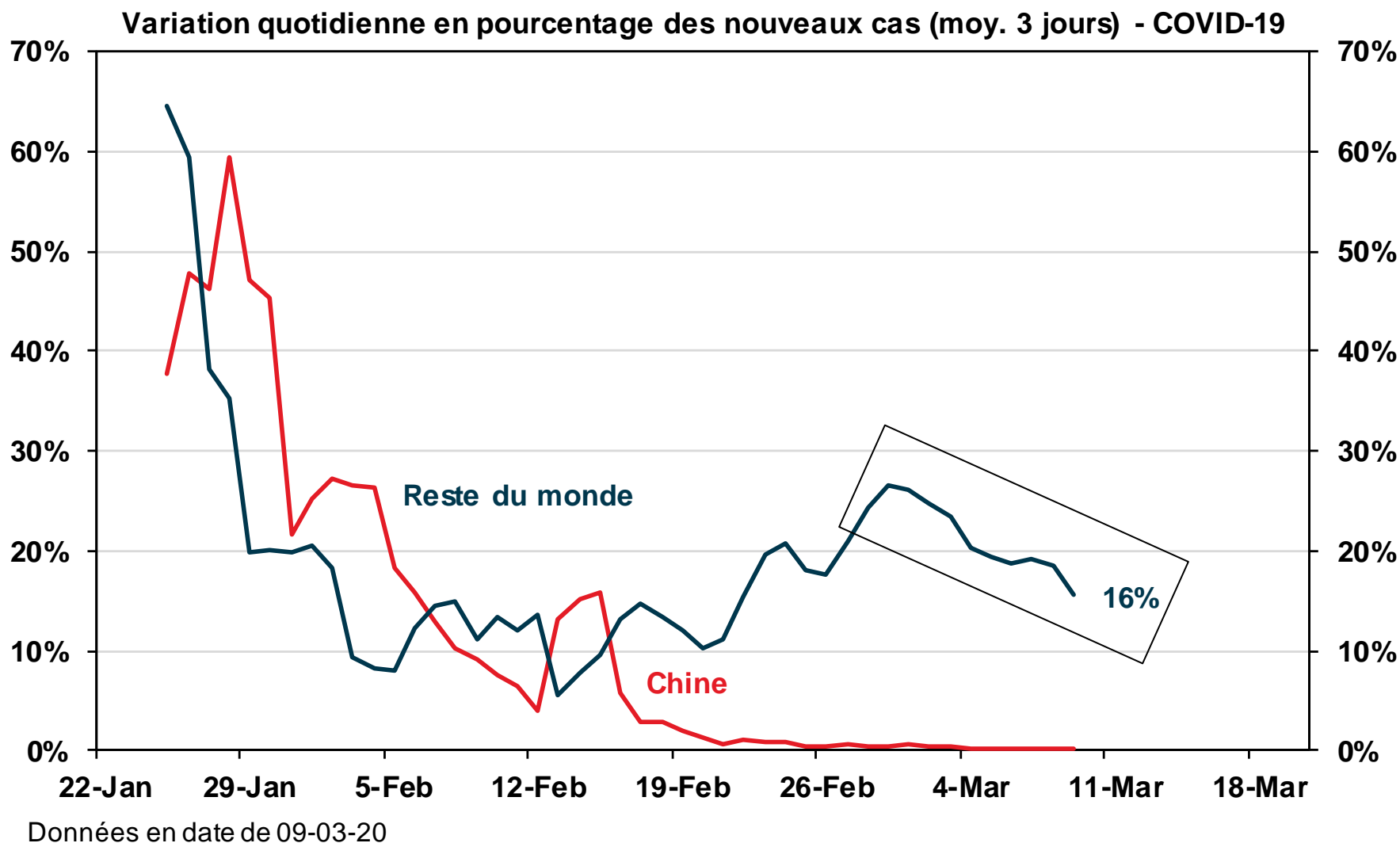
6 D'autres baisses de taux sont à prévoir

Taux de la réserve fédérale et anticipations du marché



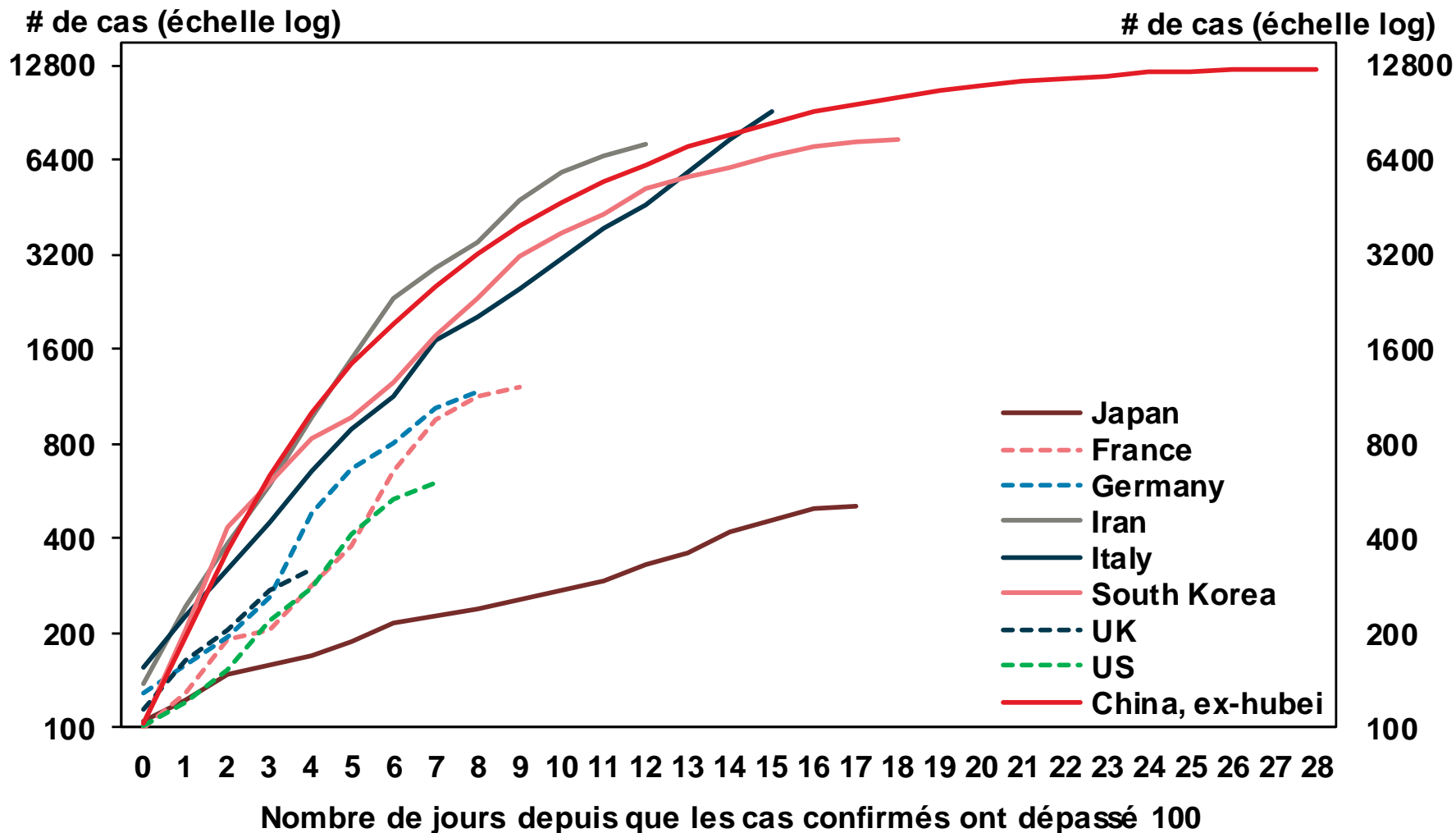
Bureau du chef des placements (données via Bloomberg). En date du 9 mars 2020.

7 COVID-19: Les dernières données sont encourageantes...

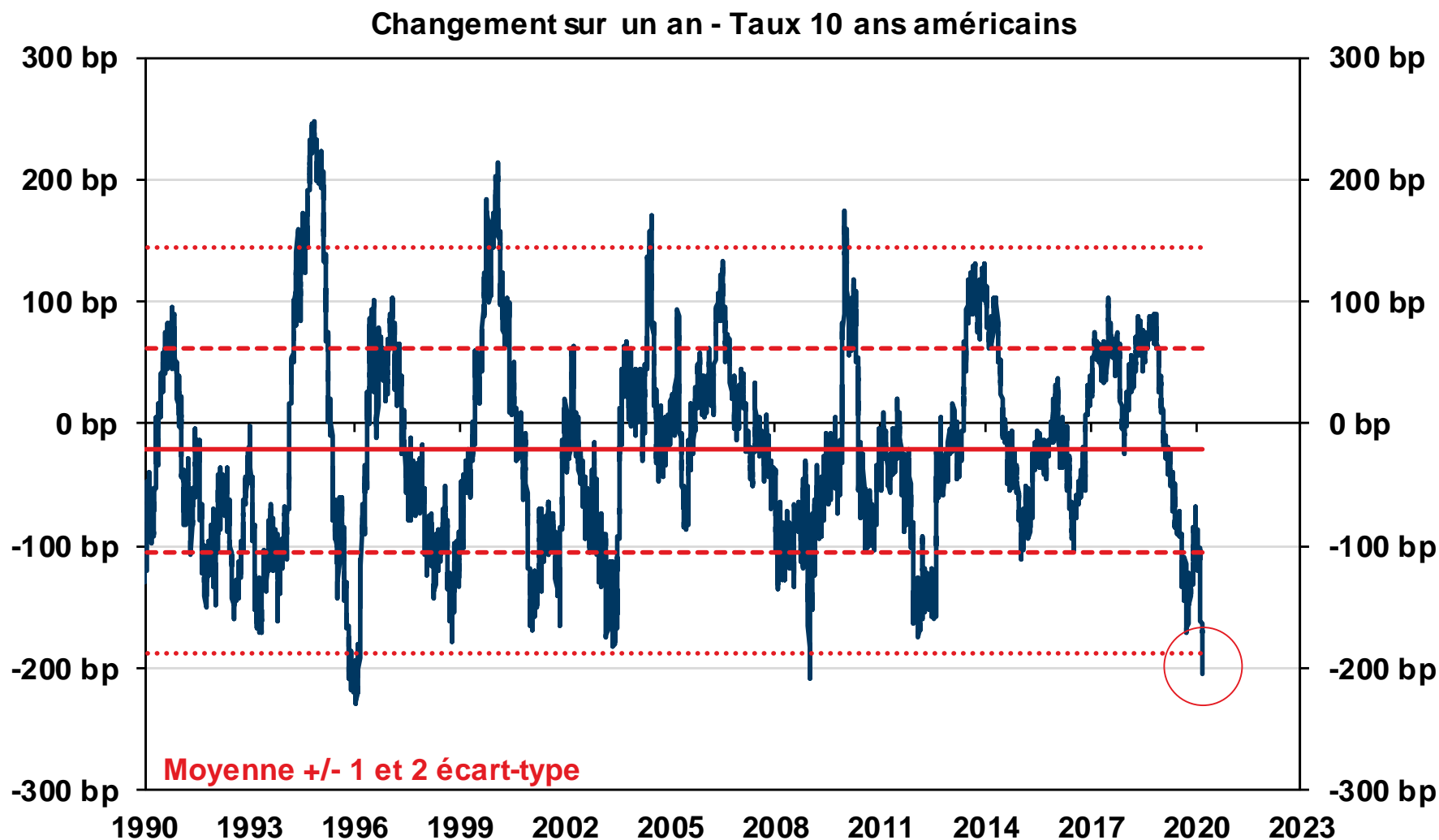


8 ... mais tout n'est pas fini pour autant

Cas cumulés confirmés de Covid-19

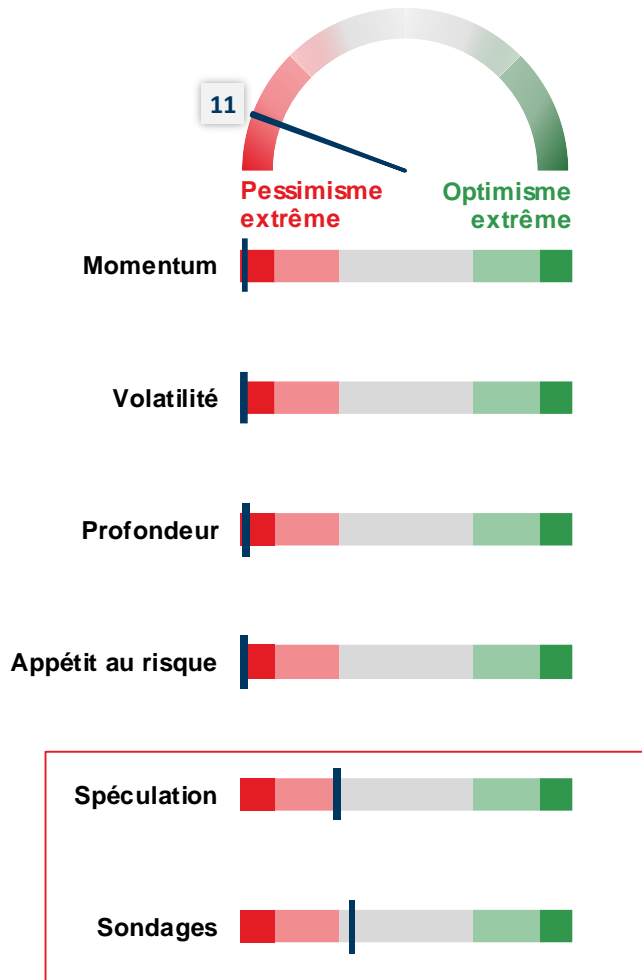


9 Beaucoup de mauvaises nouvelles sont escomptées...



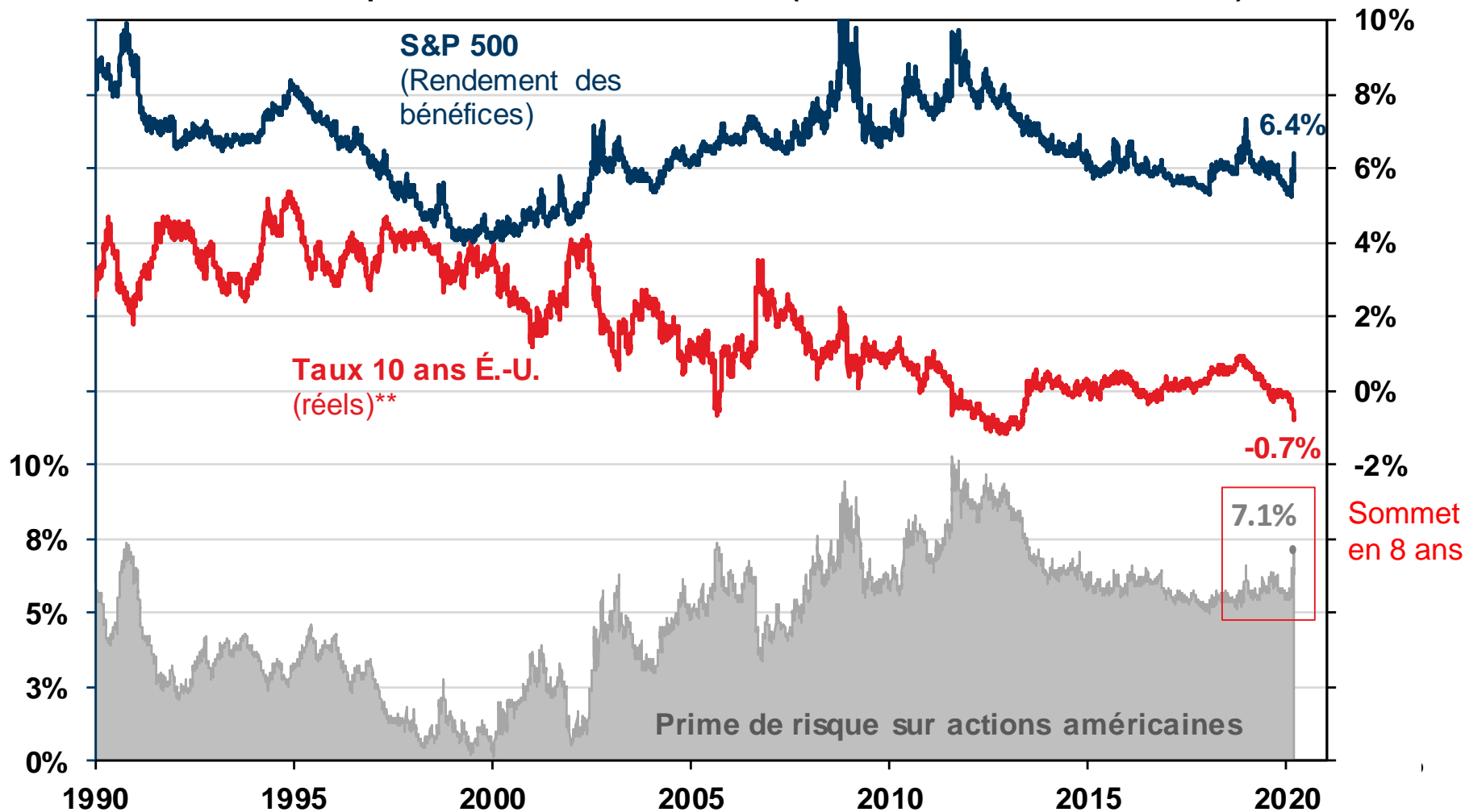
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). En date du 9 mars 2020.

... mais les plusieurs n'ont pas (encore?) capitulé



11 L'avenir (à long terme) est plus prometteur

Prime de risque sur actions américaines* (modèle basé sur les bénéfices)



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). En date du 9 mars 2020. *Écarts entre le rendement des bénéfices anticipés du S&P 500 (1/PE) et les taux réels 10 ans aux États-Unis. ** Taux des bons du Trésor américain 10 ans ajustés avec les taux swap IPC 10 ans (IPC réalisé avant juin 2007).



La Banque Nationale du Canada (BNC) est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX). Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables mais ne sont pas garantis par nous et pourraient être incomplets. Les opinions exprimées sont basées sur notre analyse et interprétation de ces renseignements et ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation d'offre d'achat ou de vente des valeurs ci-mentionnées. La BNC peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. La BNC et/ou ses hauts dirigeants, administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autre sur le marché ou autrement.