

DEMANDEZ À FORSTRONG:

ASSISTONS-NOUS À UNE RÉCIDIVE DE 2008?

CORRECTIONS, CORONAVIRUS ET CRISE – PAS DE PANIQUE



Tyler Mordy
Président et chef des
placements,
Forstrong Global Asset
Management Inc.

En résumé:

- Ce n'est pas une récidive de 2008.
- Répétons-le en chœur : la COVID-19 est une grave tragédie humaine, mais le choc sera transitoire.
- Le monde connaît maintenant les plus grandes mesures de relance depuis 2009. Les faibles taux d'intérêt, le faible prix du pétrole et les « bazookas » fiscaux mèneront à une reprise en V.
- La peur est mauvaise conseillère. Vendre en panique est rarement avantageux.

Il y a du sang dans les rues. La plus grande peur de la dernière décennie – une récidive de la crise financière mondiale de 2008 – est très contagieuse en ce moment. Depuis plus d'une décennie, nos clients et nos collègues dans le secteur nous posent des questions sur la prochaine crise financière. Nous continuons de leur répéter que la grande surprise sera qu'elle ne se produira pas bientôt.

Est-ce que les récents soubresauts du marché changent la donne? À certains égards, la situation ressemble à celle de 2008. Les obligations américaines à long terme viennent de livrer leur meilleur rendement sur deux semaines (un rendement de 0,99 %) depuis l'effondrement des Lehman Brothers. Les marchés boursiers mondiaux déclenchent régulièrement des courts-circuits. Le week-end dernier, une réunion entre l'OPEP et ses alliés s'est soldée par un échec, causant une chute de plus de 30 % des prix du brut. Apparemment, des familles se disputent les fournitures de papier de toilette (conseil d'expert : ne visionnez pas les vidéos).

Nous sommes maintenant aux prises avec une véritable panique sur les marchés financiers. Le risque principal demeure le même : la réaction des gens à la panique peut amplifier les difficultés économiques, ce qui favorise un cercle vicieux dans les marchés financiers. Les risques « irrationnels » sont encore plus élevés aujourd'hui en raison de la propagation du virus. L'annulation d'événements, la réduction des déplacements et du tourisme et d'autres interruptions économiques nuiront aux résultats dans les prochains mois. Beaucoup d'entreprises seront en « soins intensifs » pour un certain temps.

On s'attend à une forte augmentation des cas de coronavirus aux États-Unis dans les prochaines semaines. Le taux d'infection sera semblable à celui de l'Italie à environ 1 sur 10 000. Mais les statistiques sont peu pertinentes. C'est la peur qui mène. Comme nous en avons parlé récemment, la montée des médias sociaux permet à l'hystérie de se transmettre plus efficacement. La désinformation est devenue virale et les canaux numériques sont maintenant engorgés de fausses nouvelles (à lire : "[La Lumière Sur Le COVID-19](#)").

En réalité, l'idée que cette crise ressemble à celle de 2008 repose sur des bases peu solides. Il y a en effet des différences fondamentales :

Aucun déséquilibre mondial majeur

Tout d'abord, il n'y a pas de déséquilibre majeur comme on l'a vu avant la crise financière mondiale. La plus grande histoire macroéconomique depuis 2008 est la réduction des pratiques abusives du secteur privé



dans les deux principales régions de croissance : les États-Unis et la zone euro. Un désendettement se produit dans ces régions. Le secteur résidentiel est en bien meilleure posture qu'avant la crise. Les banques ont amélioré leurs bilans. Au niveau mondial, les déséquilibres globaux dans ces pays ont été grandement réduits. Il n'y a pas de dénouement du crédit qui menace l'ensemble du système financier. De plus, les marchés émergents se sont donné des marges de manœuvre importantes pour se prémunir contre une crise de la dette à l'instar de celle des années 1990.

Le choc de la COVID-19 sera transitoire

La COVID-19 est un phénomène épouvantable mais temporaire. Comme mon collègue Wilfred Hahn l'a écrit la semaine dernière ("[Est-ce la fin de la civilisation telle qu'on la connaît?](#)"), les épidémies sont des chocs transitoires. Il y a eu neuf épidémies majeures depuis 1983 et elles ont toutes été suivies d'une reprise des marchés. Six mois après le pire de la crise, le S&P 500 avait rebondi de 16,3 % en moyenne.

Cela diffère grandement des récessions causées par le crédit, qui peuvent influencer le paysage économique et financier pendant des années (que ce soit en raison de changements dans les dépenses en immobilisations, comme en 2001, ou dans le comportement des investisseurs, comme en 2008).

Prenons le cas de la Chine. Le pays est devenu un exemple de ce qui peut arriver lorsqu'une épidémie est maîtrisée correctement. Bien que plusieurs refusent peut-être de le reconnaître, la réponse de la Chine a été parmi les plus agressives au monde et a même été saluée par l'Organisation mondiale de la Santé. La stratégie de confinement a été un succès. Le nombre de personnes infectées est maintenant en forte baisse.

Évidemment, le coût économique a été très élevé. Une grande partie de l'économie a été à l'arrêt pendant plus d'un mois et le PIB du premier trimestre sera en forte contraction. Cependant, les décideurs en Chine ont agi rapidement en baissant les taux d'intérêt et en mettant sur pied le programme de relance le plus agressif depuis 2009. Discrètement, le marché boursier de la Chine surperforme ceux des marchés développés.

Un temps des sucres hâtif : les politiques de relance sont maintenant préventives

À l'avenir, les gouvernements occidentaux seront sous pression pour prendre des mesures plus drastiques. Rien n'est exclu à ce stade-ci. Même la Réserve fédérale doit en faire plus (il semblerait qu'une baisse de 50 points de base soit insuffisante). Ce ne serait pas surprenant de voir

la Fed et la Banque centrale européenne effectuer des achats massifs d'actions bientôt.

Cependant, la leçon de la Chine est que les responsables budgétaires doivent favoriser une approche « choc et stupeur » pour stabiliser les économies et les attentes des marchés. Cette approche est nécessaire pour empêcher la contraction causée par le virus de se transformer en récession de plus longue durée. Les mesures budgétaires sont nouvelles dans la période après-crise. Les banques centrales assument le fardeau de ces politiques depuis 2008. Le « bazooka » fiscal est en train d'être chargé.

Conséquences sur les placements

Il s'agit de la quatrième chute des marchés depuis la crise de 2008 où une récession semble imminente (la crise de la dette dans la zone euro en 2011, la chute des prix du pétrole en 2015-2016, les guerres commerciales en 2019 et maintenant le coronavirus). Les investisseurs doivent reconnaître que ces quasi-catastrophes — que notre équipe des placements appelle « renaissances des marchés haussiers » — servent à « redémarrer le système » grâce aux taux d'intérêt plus faibles, aux meilleures évaluations et aux attentes plus faibles de la part des investisseurs. Ultimement, ce redémarrage permet au cycle de se poursuivre. Le dernier épisode ne fera pas exception.

Chose certaine, il pourrait y avoir d'autres difficultés. Mais plus globalement, à la suite de cette crise, nous connaissons une croissance économique saine. Les taux d'intérêt et les prix du pétrole sont historiquement faibles et des mesures de relance importantes sont instaurées. Cela indique que la reprise sera en V. Les actions vont remonter avant la reprise (les investisseurs devraient graver ceci dans leur mémoire : les marchés financiers sont des mécanismes d'actualisation qui tiennent rapidement compte des éventualités avant qu'elles ne surviennent).

Ce n'est pas une période normale, mais ce n'est pas 2008 non plus. Les investisseurs fûtés ne s'inquiètent pas des fournitures en papier de toilette. Ils se préparent plutôt à acheter des actifs financiers à très bas prix. Nous faisons la même chose.