

EST-CE LA FIN DE LA CIVILISATION TELLE QU'ON LA CONNAÎT?

Non. Absolument pas. Mais en répondant non, serons-nous taxés de jouer les fanfarons? Probablement pas. Pourquoi? Parce que l'analyse qui suit reposera sur des faits, des regards dans le rétroviseur, des liens de causalité et la compréhension de la « psychologie des foules ».

Le fait est que la plus récente éclosion du virus COVID-19 a pris tout le monde par surprise. Elle est sortie de nulle part. D'où, en partie, les mouvements si erratiques qu'ont connus les marchés ces dernières semaines.

D'ailleurs, quel marché boursier a été le plus vigoureux en février : celui de la Chine ou celui des États-Unis? Bonne réponse : celui de la Chine (2,47 %, MSCI; -6,87 %, S&P 500), le pays même qui est à l'origine de l'éclosion, et celui où l'on recense le plus grand nombre de cas d'infection. Est-ce logique? Les tendances contre-intuitives de la sorte abondent.

Il y a des facteurs atténuants à prendre en considération. Pour mémoire, la plus récente épidémie mondiale, celle de la grippe porcine, s'est déclarée en 2009, soit bien avant les nouveaux outils monétaires que sont l'assouplissement quantitatif et la « monnaie hélicoptère ». Le contexte est très différent aujourd'hui. Les banques centrales et les décideurs tremblent de peur devant la fragilité économique et financière mondiale. Ils n'oseraient pas secouer les marchés avec un relèvement des taux d'intérêt (ni des hausses d'impôt, d'ailleurs).

Après une correction assez sévère des marchés boursiers (et l'envolée des obligations souveraines), et étant donné tout ce qu'on ignore toujours du COVID-19, y a-t-il un avenir pour les portefeuilles de placements? Avant de répondre à cette question, prenons un pas de recul et retrouvons un certain sens des proportions. La correction de l'indice S&P 500 à ce jour, aussi brutale qu'elle puisse paraître, a effacé moins de cinq mois de gains (ceux qui avaient été réalisés depuis octobre 2019). En fait, le rendement total du S&P 500 reste en hausse de 5 % sur un an; on est loin de parler d'une anomalie dans l'histoire moderne des marchés.

Pour la suite des choses, bien des questions demeurent quant à la nature du COVID-19 et à l'évolution des tendances économiques. On dispose cependant de beaucoup d'informations sur des épidémies antérieures. D'abord, combien d'épidémies majeures ont sévi au cours des quatre dernières décennies? Faisons le décompte, puisque la mémoire est une faculté qui oublie. Selon des recherches de

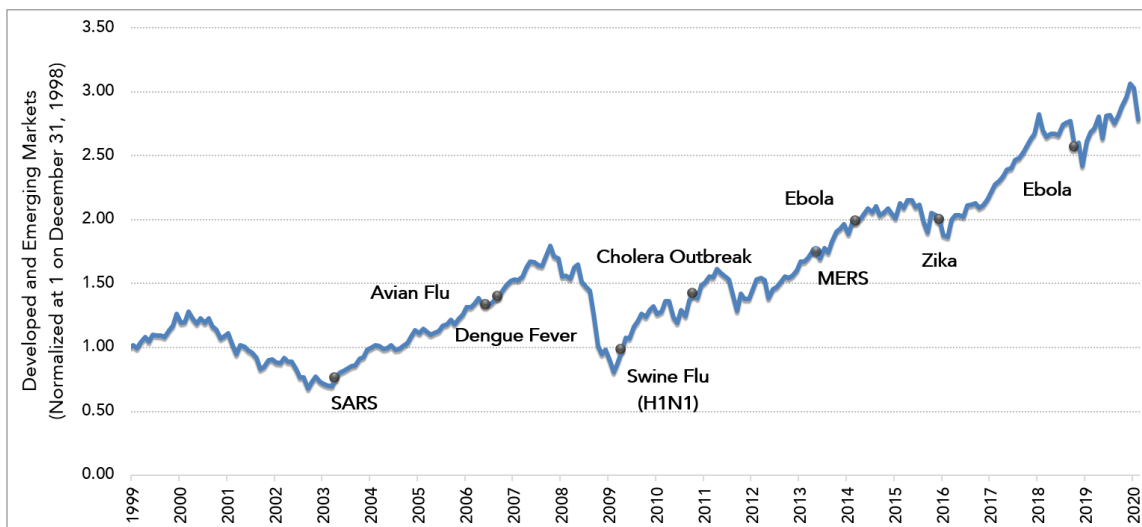
Morningstar Direct, il y a eu neuf grandes épidémies depuis 1983. Par ordre chronologique : le SRAS, la grippe aviaire, la dengue, la grippe porcine, une éclosion de choléra, le syndrome respiratoire du Moyen-Orient (MERS), la crise du virus Ebola, celle du Zika et une résurgence de l'Ebola.

Pendant cette période, les marchés et les économies ont toujours rebondi très vite après les crises. Dans les neuf cas susmentionnés, l'indice S&P 500 a regagné en moyenne 16,3 % au cours des six mois suivant le point le plus bas de l'épidémie.

On peut tirer trois conclusions importantes de cette brève rétrospective de périodes où l'épidémiologie a dicté l'orientation des marchés des capitaux. Primo, on n'assiste pas à la fin du monde. Secundo, les marchés se sont remis rapidement des épidémies qui les ont apeurés. Et tertio, le jour viendra où il y aura de nouveau des occasions à saisir.

Cette année, nous avons positionné nos portefeuilles en vue de profiter d'une modeste reprise économique dans la seconde moitié de 2020. Cette perspective s'accordait avec ce que l'on observe généralement pendant la quatrième année d'un mandat présidentiel aux États-Unis et avec une cessation des guerres commerciales. De plus, une nouvelle baisse d'impôt était dans l'air aux États-Unis. Puis le COVID-19 a tout bousculé. À présent, il est presque certain que l'économie connaîtra un ralentissement (pas une récession) à court terme (possiblement au cours des trois prochains mois).

Comme le dit la maxime, c'est avant l'aube que la nuit est la plus noire. Des occasions vont se présenter. Par exemple, les marchés des obligations souveraines sont surtendus; les taux d'intérêt des obligations de 10 ans des États-Unis n'ont jamais été aussi bas. Il convient de continuer de les sous-pondérer. Par-dessus tout, nous pensons qu'une modeste poussée de croissance se produira quand le COVID-19 aura desserré son emprise psychologique paralysante. Une grande demande inassouvie se sera accumulée étant donné les fermetures d'usines et les perturbations des chaînes d'approvisionnement. Les économies passeront alors en mode rattrapage. On peut aussi s'attendre à une montée des prix des produits de base (notamment dans le secteur de l'énergie). De plus, nous ne serions pas étonnés d'assister à de grands changements de tendances internes et à la modification du classement des marchés dominants au cours de la crise du COVID-19.



Source : Bloomberg, indice MSCI Monde tous pays, rendement total (net, USD) au 29 février 2019.

Les rendements passés ne sont pas garantis des rendements futurs. On ne peut investir directement dans un indice. Les rendements indiciaires ne tiennent pas compte des honoraires, des frais de gestion ni des frais d'acquisition.

SURVOL DE NOTRE STRATÉGIE MONDIALE

LIQUIDITÉS

Dans un environnement de rendements faméliques, nous complétons de plus en plus les positions en espèces de nos stratégies par des FNB d'épargne à intérêt élevé. Nous pouvons ainsi augmenter les revenus des portefeuilles avec un risque de contrepartie limité.

OBLIGATIONS

Depuis quelque temps, le virus COVID-19 l'emporte sur tous les autres facteurs qui pourraient avoir une incidence sur les marchés obligataires. Le mois dernier, les taux des obligations des États-Unis de 10 ans ont baissé plus bas que jamais (passant brièvement sous 1,0 % début mars). Les investisseurs se sont réfugiés dans les obligations du Trésor à long terme quand la grande inconnue de l'épidémie du coronavirus est venue secouer les marchés des capitaux. Pour notre part, nous étions déjà d'avis que les cours obligataires étaient trop élevés. Ils ont maintenant atteint un extrême extrême. Nous continuerons d'éviter l'extrémité longue de la courbe des taux.

ACTIONS

La propagation rapide du COVID-19 a eu de grandes répercussions sur les marchés boursiers. Sur fond de volatilité extrême, les places boursières du monde entier ont subi des corrections relativement prononcées. Fait intéressant, les marchés émergents commencent à produire des rendements supérieurs, alors qu'ils accusaient des retards au cours des mois précédents où la Chine était à l'épicentre de la crise. Nous pensons que les impacts du virus finiront par s'atténuer... même si sa trajectoire est hautement imprévisible. Par rapport aux obligations, les actions conservent des valorisations très attrayantes.

OPPORTUNITÉS

Dans les périodes de grande volatilité, une diversification faisant appel à plusieurs catégories d'actifs et à des actifs représentant des occasions atténué le risque de baisse et l'ampleur du potentiel de hausse. En février, toutefois, à peu près toutes les positions ont souffert de tendances agitées et de brusques revirements. Nous maintenons la plupart des arguments que nous avons déjà fait valoir en faveur des marchés émergents, à l'exception d'un impondérable : l'horizon auquel la croissance économique pourra reprendre.

Portfeuille	Date de création	1 mois	Cum. annuel	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création
STRATÉGIES DE BASE								
Portfeuille de base Revenus	1er juil, 2008	-1.60%	-0.51%	5.23%	4.30%	3.84%	6.73%	6.93%
Portfeuille de base Équilibré	1er juil, 2003	-3.13%	-2.61%	4.30%	4.76%	4.21%	6.76%	7.07%
Portfeuille de base Croissance	1er juil, 2003	-4.57%	-4.50%	3.54%	5.16%	4.56%	7.53%	7.78%
STRATÉGIES MONDIALES								
Portfeuille mondial Revenus	1er juil, 2008	-1.37%	-0.59%	4.72%	4.73%	4.79%	7.76%	8.37%
Portfeuille mondial Équilibré	1er juil, 2003	-3.20%	-3.34%	3.74%	5.18%	4.90%	7.80%	7.06%
Portfeuille mondial Croissance	1er juil, 2003	-4.87%	-5.65%	3.20%	5.79%	5.45%	8.91%	7.94%
STRATÉGIES CIBLÉES								
Ciblé Opportunités spéciales	1er janv, 2014	-4.28%	-5.54%	-0.68%	3.86%	2.91%	s.o.	6.50%
Ciblé Opportunités des marchés émergents	1er fév, 2019	-3.21%	-6.52%	-4.36%	s.o.	s.o.	s.o.	-3.17%
Ciblé Actions mondiales ex-Amérique du Nord	31 janv, 2019	-5.06%	-7.32%	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.

Rendements bruts de frais (\$ CA) au 29 février 2020. Les rendements pour les périodes supérieures à un an sont annualisés.

Les statistiques de rendement des portefeuilles de FNB gérés sont calculées à partir de stratégies de placement réelles consignées telles qu'établies par le Comité de placement de Forstrong et appliquées à ses mandats de portefeuilles, et sont destinées à fournir une estimation des résultats composés pour les comptes gérés séparément. Le rendement réel des comptes individuels séparés peut varier selon les statistiques de rendement « composé » brut moyen présentées ici en raison de différences de portefeuille particulières aux clients en matière de taille, d'historique d'entrées et de sorties de fonds, et de dates de création, ainsi que de volatilités de marché intrajournalières par opposition aux cours de clôture quotidiens. Les rendements sont nets de frais de gestion de FNB et de frais de garde, mais avant retenues d'impôt, coûts de transaction et autres frais de gestion de placements et honoraires des conseillers. Les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs. Les rendements pour les périodes d'un an ou moins ne sont pas annualisés.