

# Sans précédent

**Stéphane Rochon, CFA, spécialiste en stratégie – actions**  
**Richard Belley, CFA, spécialiste en stratégie – titres à revenu fixe**

Nous n'utilisons pas ce terme à la légère. L'écllosion de la COVID-19, entraînant le confinement de tout le pays en Italie, en Espagne et en France et la fermeture de plusieurs frontières, a paralysé l'économie mondiale avec une rapidité sans précédent. En retour, cela a occasionné une pointe épique de la volatilité sur les marchés et un krach boursier mondial. Avec du recul, le problème lorsqu'on cherche à établir des parallèles avec des situations passées comme celle-ci (le SRAS, la crise financière de 2008 et les attentats du 11 septembre), c'est qu'il n'y a pas d'événement comparable dans l'histoire récente.

Un bon exemple, alors que personne ne prévoyait de solides données économiques en Chine, la production industrielle a chuté de 13,5 % en janvier et en février par rapport aux mêmes mois de l'année précédente, les ventes au détail ont chuté de 20,5 % au cours de la période, et le taux de chômage a bondi à 6,2 %, le plus élevé jamais enregistré. C'est un prélude au type de répercussions économiques auxquelles nous pouvons nous attendre en Europe et en Amérique du Nord pour le deuxième trimestre, où la pleine mesure de la distanciation sociale (y compris la fermeture des restaurants, des cinémas, des bars, etc.) se reflétera dans les données officielles. Bien que le moment de la reprise à venir soit incertain, le fléchissement des marchés d'actions mondiaux et les plus faibles rendements jusqu'à maintenant intègrent déjà le risque d'une récession mondiale, d'après nous. L'ampleur du risque baissier et de la volatilité supplémentaires dépendra de la durée et de la gravité de la contraction. C'est pourquoi une réponse rapide, crédible et coordonnée dans les politiques gouvernementales est si critique pour éviter un ralentissement trop prolongé.

Sur une note positive, après quelques retards, les gouvernements prennent ce problème très au sérieux. La santé publique est de toute évidence la priorité absolue et on espère que des décisions difficiles comme les quarantaines agiront pour ralentir le rythme de la contagion. Malgré la situation très difficile en Italie et en Espagne, pour nos partenaires de

recherche de JP Morgan, un sommet des cas actifs en Europe d'ici la fin de mars est encore possible. La Corée du Sud émerge avec une mini-réussite, car ce pays de 50 millions semble avoir grandement ralenti l'épidémie par des mesures de calibre mondial en matière de tests et d'isolement des individus infectés; on n'y signalait que 74 nouveaux cas le 17 mars, en baisse par rapport à 909 à son sommet le 29 février (d'après sciencemag.org). Fait encourageant, des vaccins contre la COVID-19 sont en cours de développement à une vitesse sans précédent, avec des essais qui ont déjà commencé sur des sujets humains.

Sur le plan économique, plusieurs mesures de relance budgétaires sont annoncées. C'est crucial, car il est nécessaire de maintenir les entreprises à flot et fournir un peu de revenus aux millions de travailleurs touchés. Entre autres, le 18 mars, le gouvernement canadien a annoncé un programme de 82 milliards de dollars, soit 27 milliards en soutien direct pour les particuliers et les entreprises et 55 milliards en reports d'impôt tant pour les ménages que pour les entreprises. L'économiste en chef de BMO, Doug Porter, indique que « c'est une importante série de mesures qui, à tout juste un peu plus de 1 % du PIB en soutien direct, devrait commencer à aider assez rapidement. Nous doutons que ce soit le dernier mot et le premier ministre a laissé entendre que le gouvernement fédéral est prêt à en faire plus, au besoin », et le ministre des Finances Bill Morneau a déclaré qu'ils feraient « tout ce qu'il faut pour améliorer la situation ». Il convient de noter que les États-Unis envisagent actuellement des mesures de relance de plus de 1 billion de dollars, soit environ 5,5 % du PIB, y compris la possibilité de chèques directs à tous les adultes.

De plus, les banques centrales du monde entier ont annoncé des mesures de relance monétaire sans précédent, y compris une réduction des taux directeurs à court terme, de nouveaux programmes – ou des programmes accrus – de rachat d'actifs

(p. ex. l'achat de titres à revenu fixe) pour maintenir les rendements à long terme plus faibles et permettre à certaines facilités de prêt ciblées de procurer des liquidités à court terme. Tout juste hier, la Banque centrale européenne a affirmé qu'elle pourrait acheter jusqu'à 750 milliards d'euros en obligations des secteurs public et privé, ainsi que du papier commercial, d'ici la fin de l'année. De plus, une plus grande flexibilité est accordée aux institutions financières pour déployer des capitaux afin d'aider les ménages et les entreprises à satisfaire à leurs exigences. Nos économistes estiment qu'une certaine activité économique pourrait commencer à reprendre en mai, avec un réel rebond possible en juin/juillet.

À plus long terme, de très faibles taux d'intérêt sur les prêts et les prêts hypothécaires stimuleront la reprise lorsqu'elle viendra et soutiendront le marché de l'habitation crucial et les services connexes (la contribution de l'habitation au PIB est d'environ 24 % au Canada et 17 % aux États-Unis). La baisse d'environ 1 % des taux hypothécaires depuis un an a amélioré l'abordabilité de l'habitation d'environ 10 % en Amérique du Nord.

Évidemment, l'effondrement des prix du pétrole est généralement néfaste pour l'économie canadienne, mais il aura la vertu de faire économiser aux consommateurs des sommes substantielles au moment où ils en ont le plus besoin en réduisant les prix de l'essence à des niveaux jamais vus depuis des années. Cette baisse de prix comparable à une réduction d'impôts viendra soutenir la consommation, aidant à la reprise

économique. Empiriquement, on peut dire que chaque cent de baisse du prix de l'essence ajoute 1 milliard de dollars à la consommation aux États-Unis (et près de 100 millions de dollars au Canada).

En examinant plus de cent ans de l'histoire des marchés, certains faits sont indéniables. Premièrement, le marché boursier a une avance sur l'économie réelle d'environ six mois, et les actions vont donc commencer à reprendre avant que les données économiques officielles ne montrent quelque amélioration que ce soit. Deuxièmement, le marché revient naturellement à la moyenne. Cela signifie que les excès à la hausse ou à la baisse (par exemple comme nous l'avons vu pendant la crise financière de 2008) mènent généralement à une puissante réaction opposée. Pensez à l'analogie classique d'un élastique étiré qui se détend dans le sens contraire lorsqu'il n'est plus retenu. Et surtout, comme nous l'avons indiqué dans la note de la semaine dernière (« Au cœur de la tourmente du coronavirus et du pétrole »), à travers d'innombrables guerres, épidémies et autres importants chocs, le marché a toujours réussi à atteindre d'importants nouveaux sommets avec le temps.

Certes, le contexte demeurera volatil pendant un certain temps, et la situation pourrait encore se dégrader, mais l'essentiel est de conserver un portefeuille bien diversifié comprenant des liquidités, des obligations et des actions de bonne qualité. Veuillez communiquer avec votre conseiller financier BMO si vous souhaitez discuter de votre portefeuille de placement.



### Déclaration générale

Les renseignements et les opinions contenus dans la présente publication ont été préparés par l'Équipe conseil Portefeuilles de BMO Nesbitt Burns Inc. (« BMO Nesbitt Burns »). La présente publication est protégée par les lois sur le droit d'auteur. Les opinions exprimées dans la présente publication peuvent différer de celles du Service de recherche de BMO Marchés des capitaux. Aucune partie de ce document ou de son contenu ne peut être copiée, téléchargée, archivée dans un système de recherche documentaire ou retransmise, ni faire l'objet d'aucune forme de reproduction, d'archivage, de diffusion, de transfert ou d'utilisation, par quelque moyen que ce soit, par une tierce partie, sans l'autorisation préalable écrite de BMO Nesbitt Burns. Il est strictement interdit de communiquer ou d'utiliser, de distribuer, de diffuser ou de copier cette publication, ce message ou toute pièce jointe. Si vous avez reçu ce rapport par erreur, veuillez en aviser l'expéditeur dans les plus brefs délais et le supprimer sans le lire, le copier ou le transférer à quelqu'un d'autre. (« BMO Nesbitt Burns »). Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par BMO Nesbitt Burns à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Tous les efforts ont été faits pour assurer que le contenu du présent rapport est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO Nesbitt Burns ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO Nesbitt Burns et ses sociétés affiliées peuvent par ailleurs disposer d'information ne figurant pas ici. Ce document n'est pas une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat ou de vente de titres quels qu'ils soient, et ne devrait pas être considéré comme tel. BMO Nesbitt Burns ou ses sociétés affiliées peuvent acheter de leurs clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés dans ce rapport pour leur propre compte. BMO Nesbitt Burns, ses sociétés affiliées ainsi que leurs dirigeants, administrateurs ou employés peuvent détenir des positions acheteur ou vendeur sur les titres dont il est question dans ce rapport, sur des titres connexes ou sur des options, contrats à terme ou autres produits dérivés desdits titres. BMO Nesbitt Burns ou ses sociétés affiliées peuvent assurer des services de conseils financiers et/ou de prise ferme pour certaines sociétés mentionnées dans le document et peuvent recevoir une rémunération à cet effet. La Banque de Montréal ou ses sociétés affiliées (« BMO ») ont des ententes de prêts avec de nombreux émetteurs suivis par l'Équipe conseil Portefeuilles de BMO Nesbitt Burns ou leur offrent d'autres services rémunérés. BMO a consenti des prêts importants à certains des émetteurs mentionnés dans ce document. BMO Nesbitt Burns Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Diffusion des rapports : Les rapports de l'Équipe conseil Portefeuilles de BMO Nesbitt Burns sont mis simultanément à la disposition de tous les conseillers en placement BMO Nesbitt Burns. Indications additionnelles : AUX RÉSIDENTS DES ÉTATS-UNIS : Tout résident des États-Unis désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Capital Markets Corp. (« BMO CM ») et/ou BMO Nesbitt Burns Securities Ltd. (« BMO NBSL »). AUX RÉSIDENTS DU ROYAUME-UNI : Le contenu de ce rapport est uniquement destiné à l'usage des personnes citées dans la partie VI du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001, et ne peut être publié ou remis qu'à celles-ci. BMO Gestion de patrimoine est le nom commercial d'un groupe de sociétés comprenant la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées, y compris BMO Nesbitt Burns Inc., qui fournissent des produits et des services de gestion de patrimoine.

BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. Membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières.

BMO CM et BMO NBSL sont membres de la SIPC. MD BMO et le médaillon contenant le M souligné sont des marques de commerce déposées de la Banque de Montréal, utilisées sous licence. <sup>MD</sup> « Nesbitt Burns » est une marque de commerce déposée de BMO Nesbitt Burns Inc. Si vous êtes déjà client de BMO Nesbitt Burns, veuillez vous adresser à votre conseiller en placement pour obtenir de plus amples renseignements.