Mise à jour de la part de l’équipe des placements : COVID-19

Le 20 mars 2020

Alors que le monde en est encore aux premiers stades pour composer avec les vents contraires économiques sans précédent causés par la COVID-19, nos perspectives à long terme nous permettent d’avoir confiance envers les marchés boursiers et obligataires de sociétés. Plus important encore, nous conservons notre style de placement discipliné qui, à notre avis, positionne très bien les fonds de l’Empire Vie dans le contexte actuel et en perspective de la reprise des marchés.

Nous pensons que l’isolement social nuira fortement à la croissance économique mondiale et aux bénéfices des entreprises, probablement davantage que les évènements survenus lors de la crise financière de 2009. La Chine, qui a environ un mois d’avance sur les États-Unis dans la lutte contre la COVID-19, a constaté une baisse de 13,5 % de la production industrielle et une chute de 20,5 % des ventes au détail au cours des deux premiers mois de 2020. Les effets de la COVID-19 se sont également manifestés dans les données de l’économie américaine. Le nombre de nouveaux demandeurs d’assurance-emploi a augmenté de 33 % cette dernière semaine, l’une des plus fortes augmentations sur une semaine de l’histoire.

La bonne nouvelle est que, contrairement à la crise financière de 2009, il n’y a pas de « mauvais acteurs » dans la situation actuelle. Il s’agit d’une crise de santé planétaire qui donne aux gouvernements du monde entier le pouvoir d’intervenir rapidement et avec autant de mesures de stimulation monétaires et fiscales que nécessaire. Jusqu’à présent, les décisions des gouvernements ont été rassurantes et la faiblesse récente des données économiques ne fera que motiver les gouvernements à agir de manière énergique. La Réserve fédérale américaine a réduit ses taux d’intérêt à court terme à pratiquement zéro et s’est engagée à acheter pour au moins 700 milliards de bons du Trésor et de titres adossés à des créances hypothécaires. De plus, le gouvernement américain a approuvé un plan de relance fiscale de 1,3 billion de dollars, avec des pourparlers en vue d’allouer un billion supplémentaire. La Banque centrale européenne a quant à elle approuvé un plan de relance monétaire de 750 milliards d’euros. L’Allemagne, la plus grande économie dans la zone euro, s’est engagée à remettre 550 milliards d’euros aux entreprises affectées par la COVID-19. Ce sont des montants importants, et la liste est longue.

Le gouvernement du Canada a annoncé un plan de relance de 82 milliards de dollars. Il s’est également engagé à acheter jusqu’à 50 milliards en blocs de prêts hypothécaires assurés par la Société canadienne d’hypothèques et de logement (SCHL) pour offrir un financement aux banques canadiennes et aux prêteurs hypothécaires. Le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) a réduit la réserve pour stabilité intérieure, ce qui a permis aux banques canadiennes de rehausser de 300 milliards de dollars leur capacité à offrir du crédit à l’économie. Finalement, la Banque du Canada a réduit les taux d’intérêt le 13 mars 2020 de

50 points de base, les portant à 0,75 %. Elle laisse également sous-entendre la possibilité de nouvelles réductions.

À notre avis, lorsque la propagation de la COVID-19 sera contenue et que la distanciation sociale prendra fin, les mesures de relance monétaire et fiscale sans précédent devraient fortement stimuler l'activité économique mondiale. Au moment de la reprise, le capital devrait affluer vers les obligations et les actions de sociétés puisque les écarts sur celles-ci se trouvent à des niveaux qui remontent à des décennies. Sur les marchés obligataires de sociétés, l'écart (ou le rendement supérieur par rapport aux obligations d'État) de l'indice des obligations de sociétés de bonne qualité est de 3,6 % alors que l'écart de l'indice américain à rendement élevé est de 10,1 %. Sur les marchés boursiers, le rendement en dividendes de l'indice S&P 500 est d'environ 2,6 % contre environ 0,9 % pour les obligations d'État à 10 ans des États-Unis. En Allemagne, l'écart est encore plus important. Le rendement en dividendes de l'indice DAX est d'environ 4,5 % contre un rendement négatif de 0,3 % pour les obligations d'État à 10 ans de l'Allemagne. Le moment auquel surviendra la reprise des marchés est incertain, mais cette reprise se produira probablement bien avant la normalisation de l'activité économique, peut-être lorsque les pays d'Europe comme l'Italie commenceront à signaler une baisse des nouveaux cas ou lorsqu'on annoncera des progrès importants vers la création d'un vaccin. Les obligations de sociétés qui ont un bilan durable et les actions de sociétés ayant des perspectives de croissance manifestes et attrayantes et qui ont la capacité d'augmenter leurs dividendes avec le temps devraient bénéficier disproportionnellement de ce contexte.

Nous avons maintenu notre approche de placement disciplinée qui met l'accent sur les sociétés de haute qualité aux valorisations attrayantes. Les fonds de l'Empire Vie sont principalement composés de titres de sociétés qui partagent un certain nombre d'attributs, comme un bilan sain, des perspectives de croissance attrayantes (et manifestes) soutenues par un avantage concurrentiel viable et des marchés finaux en croissance structurelle, ainsi que des équipes de gestion de grande qualité. Nous sommes d'avis que ce type de sociétés sera celui qui résistera relativement mieux à la tempête actuelle et qui est bien positionné pour tirer profit d'une reprise économique. Cependant, au cours de périodes comme celle-ci, toutes les actions chutent. Les courants descendants des marchés ne feront pas de quartier. La corrélation sur un mois des actions de l'indice S&P 500 se trouve à son point le plus haut en 25 ans[1]. Nous devons continuer à nous assurer que les sociétés de nos portefeuilles ont des bilans et des modèles d'affaires qui leur permettront de résister à tous les scénarios.

En très peu de temps, les marchés ont pris en compte de nombreuses mauvaises nouvelles en raison de la négociation algorithmique et des mandats de gestion passive. En date du vendredi 20 mars 2020, les indices américains de première qualité de sociétés et de rendement élevé ont chuté d'environ 13 % et 19 % respectivement en un mois seulement. Pendant la récente liquidation, l'écart de l'indice de première qualité de sociétés américaines est passé de

[1] Source : Evercore ISI, « Bridging the Gap To Peak Cases Most Important Short Term Question ». (Toutes les autres données sont tirées de Bloomberg.)

1 % à 3,6 %, alors que l'écart de l'indice de rendement élevé américain est passé de 3,3 % à 10,1 %. Sur les marchés boursiers, l'indice S&P 500 et l'indice composé S&P/TSX ont chuté d'environ 32 % et 34 % respectivement. Avant la liquidation des marchés boursiers causée par la COVID-19, les indices S&P 500 et S&P/TSX se négociaient à près de 19 fois et de 16 fois les bénéfices prévisionnels. Depuis le vendredi 20 mars 2020, les évaluations pour les indices S&P 500 et S&P/TSX sont beaucoup plus basses, à 13 fois et 11 fois respectivement. Ces marchés pourraient encore diminuer, mais beaucoup de dommages ont déjà été faits.

Nous sommes assurément en temps incertains. Il existe toutefois quelques points positifs. Les gouvernements partout dans le monde agissent rapidement pour mettre en œuvre la distanciation sociale qui, selon nous, ralentira la propagation du virus et permettra aux services de soins de santé de mieux répondre à la pandémie. De plus, les sociétés pharmaceutiques s'emploient à découvrir un vaccin qui, selon les experts, pourrait être disponible dès l'an prochain. Par contre, comme le monde moderne n'a jamais traversé de pandémie, le moment où s'amorcera la reprise une fois le virus contenu est très incertain. Les membres de l'équipe de Placements Empire Vie collaborent étroitement afin de s'assurer que les titres que nous détenons actuellement pourront résister au contexte actuel et prospérer lorsque la reprise surviendra. Nous avons communiqué de façon proactive avec certaines sociétés pour obtenir une idée de la façon dont les équipes de gestion abordent cette période difficile. Nous ajoutons également de manière sélective des titres de nouvelles sociétés aux portefeuilles, étant donné que tous les fonds détenaient des liquidités au début de la nouvelle année. Enfin, en ces temps sans précédent, nous vous assurons que nous resterons fidèles à notre style et à notre processus de placement puisque nous croyons qu'ils positionnent bien les fonds de l'Empire Vie pour générer de solides rendements à long terme.

Nous vous remercions de votre soutien. Demeurez en sécurité.

Ce document reflète l'opinion de l'Empire Vie à la date de publication et peut changer sans préavis. L'information qu'il contient est fournie à titre indicatif seulement et ne doit pas être interprétée comme constituant des conseils juridiques, fiscaux, financiers ou professionnels.

L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie décline toute responsabilité quant à l'utilisation ou à la mauvaise utilisation de cette information, ainsi qu'aux omissions relatives à l'information présentée dans ce document. L'information obtenue auprès de sources tierces est jugée comme fiable, mais la société ne peut en garantir l'exactitude. Veuillez demander conseil à des professionnels avant de prendre une quelconque décision. Placements Empire Vie Inc., une filiale en propriété exclusive de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie, est le gestionnaire des fonds communs de placement Empire Vie (les fonds) et le gestionnaire de portefeuille des fonds distincts de l'Empire Vie. Les parts ou unités des fonds ne sont disponibles que dans les juridictions où elles pourraient être légalement mises en vente et seulement par les personnes autorisées à vendre de telles parts ou unités.

La brochure documentaire du produit considéré décrit les principales caractéristiques de chaque contrat individuel à capital variable. Tout montant affecté à un fonds distinct est placé aux risques du titulaire de contrat, et la valeur du placement peut augmenter ou diminuer. Les polices sont établies par L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie.