

Implications sur le portefeuille de l'éclosion de coronavirus

Ébranlés par les tensions commerciales sino-américaines, les marchés financiers ont été volatils vers la fin de 2018 et pendant l'essentiel de 2019. Par contre, l'année 2020 a débuté sur une note plus optimiste alors que les États-Unis et la Chine ont ratifié la première phase d'une entente commerciale et que le FMI a prévu que la croissance économique mondiale passerait de 2,9 % en 2019 à 3,3 % en 2020. Ajoutons à cela des politiques monétaires et budgétaires très accommodantes à l'échelle mondiale, et la table était mise pour une année très prometteuse pour les portefeuilles d'actions.

Cependant, depuis trois semaines, cette progression favorable a été interrompue par l'éclosion d'un coronavirus en Chine. La crainte et l'incertitude entourant les impacts humains et économiques de l'épidémie pèsent maintenant sur les actions, particulièrement dans les secteurs de l'énergie, des minières et du voyage, les investisseurs ayant de nouveau allégé leurs placements en actions au profit des obligations et des titres bénéficiant de bas taux d'intérêt. Par conséquent, les marchés boursiers se sont montrés hésitants en janvier mais ont entamé une reprise au début février.

La situation change rapidement et il est impossible de prédire l'évolution du coronavirus. Bien que la grippe saisonnière cause jusqu'à 650 000 décès chaque année et qu'elle ait emporté entre 50 000 et 90 000 Américains durant la saison 2017-2018 selon les estimations du Center for Disease Control, les coronavirus méritent l'attention particulière qu'on leur porte. En effet, les humains n'ont pas développé une aussi grande résistance immunitaire à ces virus qui ne sont pas normalement présents dans leur organisme et qui leur sont plutôt transmis par les animaux. En témoignent les taux de mortalité des épidémies récentes, à savoir 35 % pour le SRMO, 10 % pour le SRAS et 2 % pour le coronavirus actuel, contre 0,05 % pour la grippe commune. Cette fois-ci, l'une des particularités importantes de l'épidémie pourrait être que le virus se transmette entre humains avant l'apparition de symptômes, d'où un taux de propagation plus élevé et un endiguement plus difficile; cependant, l'hypothèse d'une telle transmission asymptomatique est actuellement mise en doute.

On estime actuellement qu'il faut entre 2 et 14 jours pour que les symptômes apparaissent et peut-être 14 jours de plus pour que la maladie disparaisse. La réaction classique aux poussées épidémiques consiste à mettre en place des mesures d'éloignement. Plusieurs médicaments sont aussi présentement mis à l'essai.

Dans le cadre de ses efforts d'endiguement du virus, la Chine a imposé des mesures de confinement visant les activités non essentielles dans les provinces les plus touchées le 23 janvier, la veille du début du congé du Nouvel An lunaire qui devait normalement durer du 24 au 30 janvier. Le confinement a été prolongé au moins jusqu'au 10 février, ajoutant 11 jours de fermeture des entreprises. Un peu plus de 80 % du PIB de la Chine provient des provinces soumises au confinement. Cette situation perturbe la consommation, la production, la main-d'œuvre et le transport. Si le confinement n'est pas prolongé, seul un petit nombre de jours de travail seront perdus et pourront être récupérés d'ici la fin de l'année. Les effets sur les ventes et les paiements auront une incidence sur les engagements financiers que le système bancaire public devra atténuer. En chiffres très approximatifs, si le confinement dure 30 jours de plus et sabre 20 % de l'activité économique des provinces touchées, la progression du PIB chinois diminuerait de 1,3 % sur l'année, abaissant la croissance réelle à environ 4,5 % en 2020. La période de 30 jours est peut-être trop courte, mais la perte d'activité de 20 % est peut-être trop élevée.





Quoi qu'il en soit, tant le pire scénario que le meilleur demeurent hautement hypothétiques et il importe de se souvenir que le problème est de nature temporaire.

L'économie chinoise étant la deuxième plus importante au monde, l'impact sur la croissance mondiale se fera sentir. Initialement, les industries les plus touchées sont celles des voyages et des transports, ainsi que la demande de pétrole (l'estimation de croissance est passée de 1,3 à 0,8 million de barils par jour pour l'ensemble de 2020) et d'autres produits de base en raison des baisses de production industrielle et du déstockage. Les achats de biens onéreux comme les logements et les automobiles vont probablement diminuer.

Cependant, le résultat final pourrait être paradoxal. Par exemple, dans le cas d'Air Canada dont 5 % des revenus sont liés à la Chine, l'effet négatif d'un moins grand nombre de voyageurs sera plus que contrebalancé par l'effet positif de la baisse du prix du pétrole. Il faut évaluer les sociétés au cas par cas.

Coronavirus ou pas, nous restons préoccupés par l'effervescence que nous observons dans certaines catégories d'actifs comme les obligations à long terme (qui se négocient à un ratio C/B de 56 fois sans croissance du BI), les technologies, l'immobilier et les infrastructures. Bien que certains investisseurs puissent trouver rassurant de se réfugier dans ces actifs en période de turbulence, nous craignons que de telles décisions fassent courir un risque de perte permanente de capital lorsque les conditions se normaliseront sur les marchés financiers.

La comparaison historique avec le SRAS et le SRMO (deux variantes de coronavirus) n'est pas parfaite, mais il faut retenir que ces épidémies n'ont pas eu d'effet durable sur les rendements boursiers. Dans les deux cas, ces maladies ont eu un impact immédiat négatif et important sur les marchés, mais les actions ont affiché une performance généralement positive sur les 3, 6 et 12 mois qui ont suivi l'éclosion du virus. Aucune de ces épidémies n'a fait dérailler la croissance économique ou les rendements boursiers à moyen et à long terme. Cependant, cette éclosion peut être différente, et nous examinons chacune de nos compagnies en tenant compte de scénarios multiples.

Nous sommes préoccupés par ces événements, mais nous sommes toujours d'avis que la meilleure stratégie consiste à conserver ses positions en actions. Les actions détenues dans votre portefeuille sont très bien soutenues par des bénéfices (ratio C/B de 11 à 12 fois), des flux de trésorerie (5 à 6 fois) et des dividendes (3,5 % à 4,0 %), les multiples de valorisation se situant à l'extrémité inférieure de leur fourchette historique et présentant un escompte de 30 % à 40 % par rapport à l'indice du marché. Nous nous attendons à ce que les turbulences créées par l'épidémie de coronavirus se dissipent d'ici plusieurs mois et que les marchés boursiers se rétablissent totalement par la suite. Nous suivons la situation de près et mettons tout en œuvre pour protéger votre capital. Votre portefeuille est bien placé pour profiter d'une croissance soutenue de l'économie mondiale et devrait produire des rendements satisfaisants à long terme.

Le présent document a été préparé par Letko, Brosseau & Associés Inc. à titre indicatif seulement et ne vise pas à fournir des conseils d'ordre comptable, juridique ou fiscal ou des recommandations en matière de placement, et ne doit pas être utilisé comme tel.

Lorsque les renseignements contenus dans le présent document proviennent ou sont dérivés de sources externes, les sources dont ils proviennent sont considérées comme étant fiables, mais la société n'en a pas effectué une vérification indépendante. Aucune représentation ou garantie n'est fournie quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou la fiabilité de ces renseignements. Les opinions ou estimations contenues dans le présent rapport constituent notre jugement à cette date et sont sujettes à changement sans préavis. Les rendements passés ne sont pas garants des résultats futurs.

Le présent document peut contenir certaines déclarations prospectives qui reflètent nos attentes actuelles ou prévisions quant à des événements futurs concernant l'économie, les changements du marché et ses tendances. De par leur nature, les énoncés prospectifs sont assujettis, entre autres, à des risques, des incertitudes et des hypothèses concernant les devises, la croissance économique, les conditions actuelles et prévues et d'autres facteurs appropriés dans les circonstances pouvant faire en sorte que les événements, résultats, performances ou perspectives réels diffèrent sensiblement de ceux exprimés dans, ou sous-entendus par, lesdits énoncés. Les lecteurs sont avisés de ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs.