

Très chers amis,

Wall Street saura toujours surprendre et rebondir. Le second trimestre aura été le meilleur pour le Dow Jones depuis 1987. Le S&P 500, quant à lui, enregistre sa plus forte avancée depuis 1998 avec un bond de 20% (ou 15,8% après conversion en \$Can). Face à l'inconnu, la pandémie aura créé un vent de panique avant que les investisseurs se ressaisissent à la fin mars, trainant le S&P/TSX vers un gain de 16,0% au T2. Bien que les cas de COVID soient en hausse dans le sud des États-Unis et ailleurs sur la planète, les marchés sont restés à flot depuis juin grâce à des signaux positifs voulant que les pires conséquences économiques de la pandémie soient derrière nous. Le prix du pétrole et de l'or ont été en forte hausse au second trimestre dans la foulée de la reprise de l'économie.

Le soutien exceptionnel fourni par les banques centrales et les gouvernements du monde entier fait perdurer l'attrait des investisseurs pour les actions et les matières premières depuis mars. Ces actifs cycliques pourraient poursuivre leurs rebonds avec le redémarrage de l'économie et la reprise de la production dans les usines, surtout que la pandémie semble sous contrôle en Asie. Dans sa récente mise à jour, le FMI prévoit maintenant une baisse de 4,9% du PIB mondial pour 2020. Mais, compte tenu des mesures fiscales et monétaires qui continueront de se faire sentir pour quelques trimestres, la croissance devrait être de 5,4% l'an prochain selon l'organisme. Cette foudroyante récession est probablement déjà terminée de l'avis de plusieurs économistes. Les plus récentes données économiques en ont d'ailleurs surpris plusieurs ces dernières semaines. Sachant que le creux du marché boursier devance la fin de la récession d'environ 4 mois en moyenne, nous demeurons optimistes pour le reste de l'année, mais prudents dans notre sélection d'actions.

Notre prudence est attribuable aux valorisations actuelles qui sont élevées, surtout aux USA. Le S&P 500 se négocie chèrement à 22x les bénéfices prévus pour les 12 prochains mois. Les ratios cours-bénéfices prévisionnels des secteurs des télécoms, de la technologie et de la consommation sont particulièrement étirés. Pour le reste de la planète et pour le Canada, la situation est meilleure avec des C/B prévisionnels de 17 et de 19 respectivement. Comme pour l'économie, après le creux, les bénéfices remontent et seront de retour à un nouveau sommet au T3 de 2021 selon le consensus pour le S&P 500. Néanmoins, beaucoup d'incertitudes demeurent avec la reprise économique. Nous vivons en territoire inconnu et les annonces des bénéfices des entreprises seront très intéressantes à suivre dans les prochaines semaines. Des surprises, des ajustements et de la volatilité sont à prévoir. Nous profiterons des replis en bourse pour ajouter des positions dans des actions ayant une valorisation raisonnable.

	Fermeture 30-Jun-20	Variation** trimestre	2020
Indices boursiers (% en \$C)			
S&P/TSX	15,515	16.0%	-9.1%
S&P 500	3,100	15.8%	0.3%
MSCI EAEO*	1,781	10.2%	-8.6%
Devises			
\$CAN (\$US/\$C)	0.7366	3.6%	-4.3%
Euro (\$US/EUR)	1.1233	1.8%	0.2%
Matières premières (\$US)			
Pétrole (WTI) \$	39.27	91.7%	-35.7%
Or \$	1,784	10.6%	17.3%
Indice de volatilité			
VIX	30.43	-23.11	+16.65

* Indice MSCI Europe, Australasie et Extrême-Orient (\$US)

** Variations exprimées en \$C pour les indices boursiers.

Si la pandémie de la COVID-19 a mis fin au cycle expansionniste le plus long de l'histoire, l'économie et les marchés ont rebondi vivement. Néanmoins, les principaux indices boursiers sont toujours sous leurs sommets de février et en territoire négatif pour l'année malgré de forts rebonds depuis le creux. L'arithmétique des rendements fait en sorte qu'une reprise de 38% pour le S&P/TSX depuis le creux du 23 mars, ne suffit pas à effacer la perte de 37% subie du sommet de février au creux. Résultat : l'indice est toujours négatif à -9,1% pour l'année en date du 30 juin. Seul le NASDAQ, fortement concentré en titres technologiques, est en territoire positif pour 2020.

<i>Revue de l'année 2020 *</i>	<i>Début</i>	<i>Sommet</i>	<i>Creux</i>	<i>Fin</i>	<i>Début -</i>	<i>Sommet -</i>	<i>Creux -</i>	<i>Début -</i>
<i>Indice</i>	<i>31-Déc-19</i>	<i>19-Fév-20</i>	<i>23-Mar-20</i>	<i>30-Jun-20</i>	<i>Sommet</i>	<i>Creux</i>	<i>Fin</i>	<i>Fin</i>
S&P/TSX **	17,063	17,925	11,228	15,515	5.1%	-37.4%	38.2%	= -9.1%
S&P 500	3,231	3,386	2,237	3,100	4.8%	-33.9%	38.6%	= -4.0%
Dow Jones	28,538	29,348	18,592	25,813	2.8%	-36.7%	38.8%	= -9.6%
NASDAQ	8,973	9,817	6,861	10,059	9.4%	-30.1%	46.6%	= 12.1%

* Variations exprimées en devise locale.

** Sommet le 20 février 2020 (17 944).

Conclusions et perspectives

Bien que nous soyons positifs pour le reste de l'année et croyons pouvoir terminer 2020 avec des rendements positifs, nous sommes conscients que comme tous les investisseurs, nous devons nous ajuster aux nombreux vents favorables et défavorables qui pourraient se lever. Évidemment, une 2^e vague de transmission du coronavirus plus forte que prévue ne serait pas une bonne nouvelle. Toutefois, à moins d'une catastrophe, nous ne pensons pas qu'un second confinement total ou qu'un arrêt quasi-complet de l'économie seraient requis cette fois-ci. La santé publique connaît maintenant mieux l'ennemi. Pour nous, l'arrivée éventuelle d'un traitement contre la COVID-19 jumelée à l'engagement explicite des décideurs à continuer de supporter l'économie compense pour les incertitudes. C'est d'ailleurs ce précieux support qui contribue à soutenir les marchés depuis le creux à notre avis.