

Perspectives de placement

La volatilité était plus évidente sur les marchés financiers au cours de la première moitié de 2018, puisque l'enthousiasme soulevé par les baisses d'impôts aux États-Unis s'est mêlé aux préoccupations entourant le protectionnisme, la remontée de l'inflation et le resserrement des conditions financières. Bien que nous constatons un ralentissement de la croissance économique, cette dernière demeure excellente par rapport aux normes d'après-crise.

Une croissance économique vigoureuse en perspective

Plusieurs facteurs favorables soutiennent l'économie mondiale. Les mesures de stimulation budgétaire constituent le principal facteur. Pour l'instant, elles proviennent essentiellement des États-Unis, mais elles pourraient s'étendre dans les prochaines années à d'autres régions développées comme le Royaume-Uni, le Japon et l'Allemagne. Notre point de vue plus optimiste que la moyenne sur la croissance des marchés développés s'appuie sur les niveaux élevés d'optimisme parmi les entreprises et les consommateurs, la diminution des obstacles découlant de la crise financière et l'effet stimulant d'une longue période de taux d'intérêt extrêmement bas. Dans les marchés émergents, nous nous attendons à ce que la croissance soit légèrement sous la moyenne des prévisions, mais elle sera deux fois plus élevée que dans les marchés développés. Nous prévoyons que la croissance de l'économie mondiale sera d'environ 4,0 % en 2018 et en 2019, ce qui représenterait le rythme le plus rapide depuis 2010.

Divers risques pourraient tempérer notre optimisme

Les principaux risques pesant sur nos perspectives ont trait à la multiplication des mesures protectionnistes, à l'avancement du cycle économique et au resserrement des conditions financières. Des risques géopolitiques apparaissent aussi sur notre liste, particulièrement en raison du caractère imprévisible de la politique étrangère américaine relativement aux négociations avec la Corée du Nord et aux sanctions contre l'Iran. En Europe, la montée du sentiment nationaliste et les défis politiques en Italie et en Espagne sont source de préoccupation. Si la liste des menaces évolue constamment, certains éléments peuvent prendre une tournure plus favorable que prévu. Parmi ceux-ci, notons la possibilité que le potentiel de croissance mondiale s'améliore au-delà de nos prévisions, qu'un nombre plus élevé de pays mettent en œuvre des mesures de stimulation budgétaire et que les réformes structurelles au Japon génèrent une croissance nettement plus considérable que ce à quoi nous nous attendions.

Un dollar américain encore plus vigoureux

Le dollar américain a repris sa tendance haussière après avoir fléchi pendant plus d'un an. Après pondération en fonction des échanges commerciaux, le billet vert s'est apprécié de 5 % depuis le début d'avril et, à notre avis, il pourrait croître encore. Trois facteurs principaux soutiennent la thèse d'un dollar encore plus vigoureux. Premièrement, le dollar n'a pas encore atteint des niveaux d'évaluation excessive dans le cycle actuel. Deuxièmement, les taux d'intérêt aux États-Unis sont plus attractifs que dans d'autres régions développées et devraient augmenter à un rythme plus rapide. Troisièmement, les États-Unis jouissent d'un meilleur dynamisme économique relativement aux autres grandes économies. Selon nos prévisions sur 12 mois, le dollar sera plus vigoureux par rapport à la livre sterling et au dollar canadien, tandis que l'euro et le yen devraient mieux se comporter. Ces prévisions sont beaucoup plus haussières pour le dollar américain que les estimations moyennes.

Le raffermissement de l'inflation ne semble pas excessif

L'inflation revient à des niveaux normaux après une très longue période de trop grande faiblesse ou même de déflation. L'approche de la fin du cycle économique et la hausse rapide des prix du pétrole pourraient faire grimper à court terme l'inflation aux alentours de 3,0 %. Toutefois, une forte hausse des prix à la consommation ne pourrait vraisemblablement pas persister en 2019, puisque d'autres forces indiquent que l'inflation devrait se maintenir dans une fourchette de 2,0 % à 2,5 %. La hausse des prix du pétrole en 2018 par rapport à 2017 ne devrait pas se répéter l'année prochaine, et bon nombre de facteurs structurels liés à la situation démographique, à la mondialisation et aux changements technologiques continueront de minimiser l'inflation dans les pays développés. Au final, nous entrevoyons une hausse de l'inflation dans les pays développés à un niveau légèrement supérieur à la moyenne des prévisions, mais pas au point où l'inflation pourrait devenir un problème.

Les banques centrales sont déterminées à réduire les mesures de relance

La croissance modérée et la hausse de l'inflation inciteront les banques centrales à continuer de réduire les politiques monétaires accommodantes. La Réserve fédérale américaine est la plus avancée sur cette voie et elle entreprend maintenant le processus de réduction de son bilan. La Banque du Canada et la Banque d'Angleterre ont également amorcé un resserrement, mais dans une moindre mesure. Même après ces mesures, les taux directeurs demeurent historiquement bas. Cette situation est attribuable en partie au fait que la Banque centrale européenne et la Banque du Japon maintiennent encore des taux d'intérêt négatifs. Cependant, elle s'explique aussi par les niveaux d'endettement élevés, qui font en sorte que les taux directeurs neutres sont maintenant plus bas que par le passé. La hausse des taux d'intérêt nuira en effet à la croissance économique, mais un resserrement graduel des politiques des banques centrales est justifié dans ce contexte.

La hausse des taux obligataires pourrait gruger les rendements des titres à revenu fixe pendant plusieurs années

Notre modèle pour les obligations d'État américaines à dix ans laisse entrevoir une orientation à long terme à la hausse des taux, mais aussi des ajustements qui se feront de façon graduelle et seront répartis sur une période étendue. Le rendement courant des obligations du Trésor américain à dix ans se rapproche du point d'équilibre calculé par notre modèle, mais ce niveau augmente avec le temps au rythme de la hausse des taux d'intérêt réels (c.-à-d. corrigés de l'inflation). La crise financière et les politiques inhabituelles des banques centrales ont fait diminuer les taux d'intérêt réels à des niveaux anormalement bas. Maintenant que les souvenirs de la crise s'estompent, les investisseurs commencent à demander un rendement réel plus élevé pour leurs économies. Nos modèles supposent que les taux d'intérêt réels finiront par se rapprocher de leur moyenne sur 40 ans, l'augmentation étant répartie de façon égale sur plusieurs années. Une hausse soutenue des taux obligataires, même graduelle, nuirait aux placements dans des obligations d'État et produirait des rendements globaux faibles, voire négatifs.

Le marché haussier des actions pourrait reprendre, à la condition que les bénéfiques soient au rendez-vous

Les actions mondiales ont fluctué de manière considérable au dernier trimestre. Grosso modo, elles n'ont pris aucune direction puisque la croissance rapide des bénéfices des sociétés a été contrebalancée par la contraction des ratios cours-bénéfice. La croissance des valorisations a été une source importante de gains pour les actions au cours de ce long marché haussier, mais une hausse soutenue des bénéfices sera essentielle pour permettre aux actions de poursuivre leur ascension. De fait, les bénéfices progressent rapidement, en partie grâce aux baisses d'impôts. Au premier trimestre, la croissance des bénéfices a été de 26 % sur un an et les revenus ont grimpé de 8 %. Les analystes s'attendent à ce que la tendance favorable des bénéfices se maintienne. Pour notre part, notre analyse des scénarios indique qu'il est raisonnable de prévoir que les actions généreront un rendement supérieur à 10 % cette année et l'an prochain. Nous reconnaissons toutefois que toute détérioration des perspectives pour les bénéfices rendrait le marché vulnérable à une correction en raison des valorisations élevées.

Maintien d'une sous-pondération modeste en obligations et d'une surpondération en actions

Lorsque nous mettons en balance les risques et les occasions à court et à long terme, nous constatons qu'il demeure approprié de maintenir un penchant pour les actifs à risque dans un portefeuille équilibré. La croissance mondiale vigoureuse devrait soutenir une hausse des taux d'intérêt et des bénéfices des sociétés. Le premier facteur freinera les rendements obligataires et le deuxième soutiendra le cours des actions. Toutefois, en tenant compte de l'avancement du cycle économique et des autres risques potentiels pour notre scénario de base, nous croyons qu'il est prudent de réduire le degré de prise de risque dans nos portefeuilles. Nous conservons la sous-pondération des titres à revenu fixe, mais dans une moindre mesure qu'à des étapes antérieures du cycle, puisque les obligations devraient servir de contrepoids dans un portefeuille équilibré advenant que les actions rencontrent des turbulences ou que l'économie ralentisse. Nous avons également abaissé notre pondération en actions à des niveaux plus modestes, comparativement aux surpondérations considérables que nous maintenions dans les trimestres et les années précédents. À notre avis, le fait que nos indicateurs laissent entrevoir une faible probabilité de récession sur la période d'un an visé par nos prévisions, combiné à la hausse potentielle des bénéfices des sociétés, motive une légère surpondération en actions. Pour un portefeuille mondial équilibré, nous recommandons actuellement la répartition de l'actif suivante : 58 % en actions (position neutre stratégique : 55 %), 40 % en titres à revenu fixe (position neutre stratégique : 43 %) et le reste en liquidités.

Ce rapport a été fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre informatif seulement et ne peut être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.). Au Canada, ce rapport est fourni par RBC GMA Inc. (dont Phillips, Hager & North gestion de placements). Aux États-Unis, ce rapport est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe, ce rapport est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, ce document est fourni par RBC Investment Management (Asia) Limited, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC GMA Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, la division de gestion d'actifs de RBC Investment Management (Asia) Limited, et BlueBay Asset Management LLP, qui sont des filiales distinctes mais affiliées de RBC.

Ce rapport n'a pas été revu par une autorité en valeurs mobilières ou toute autre autorité de réglementation et n'est inscrit auprès d'aucune d'entre elles. Il peut, selon le cas, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA à www.rbcgma.com.

Le présent rapport n'a pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Le processus de placement décrit dans ce rapport peut changer avec le temps. Les caractéristiques mises de l'avant dans ce rapport visent à dresser un portrait général des critères utilisés dans la sélection des titres détenus dans les portefeuilles des clients. Les placements des portefeuilles des clients ne satisferont pas toujours tous ces critères. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans le présent rapport a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

Les opinions et les estimations que renferme le présent rapport représentent le jugement de RBC GMA à la date indiquée et peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont fournies de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Les taux d'intérêt et les conditions du marché peuvent changer.

Les rendements sont estimés à des fins d'illustration seulement et ne constituent en aucun cas des prévisions. Le rendement peut être supérieur ou inférieur à celui indiqué, et peut varier considérablement à plus court terme. Il est impossible d'investir directement dans un indice non géré.

Note sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des déclarations prospectives au sujet des rendements futurs, stratégies ou perspectives, ainsi que sur les mesures qui pourraient être prises. L'emploi des modes conditionnel ou futur et des termes « pouvoir », « se pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « soupçonner », « prévoir », « croire », « planifier », « anticiper », « évaluer », « avoir l'intention de », « objectif » ou d'expressions similaires permet de repérer les déclarations prospectives. Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. Les déclarations prospectives comportent des incertitudes et des risques inhérents quant aux facteurs économiques généraux, de sorte qu'il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont mentionnés, explicitement ou implicitement, dans les déclarations prospectives. Ces facteurs comprennent notamment les facteurs généraux d'ordre économique et politique ou liés au marché du Canada, des États-Unis et du monde entier, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés mondiaux des actions et des capitaux, la concurrence, les évolutions technologiques, les changements législatifs et réglementaires, les décisions judiciaires et administratives, les actions en justice et les catastrophes. La liste de facteurs essentiels ci-dessus, qui peut avoir une incidence sur les résultats futurs, n'est pas exhaustive. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement ces facteurs et les autres facteurs pertinents. Toutes les opinions contenues dans les déclarations prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont fournies de bonne foi, mais sans responsabilité légale.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2018

Date de publication : (15 juin 2018)

