

# Marché haussier généralisé:

Positionner ses placements pour les périodes qui ne peuvent durer indéfiniment



SOMMAIRE

**glc** gestion  
d'actifs

## Perspectives des marchés financiers de mi-année 2019

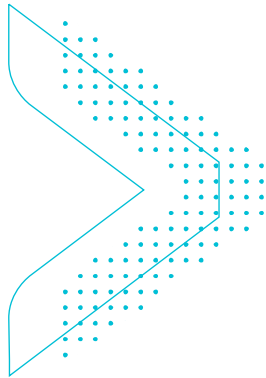
**Brent Joyce** CFA  
Chef des stratégies de placement

**Andrew O'Brien** CFA  
Directeur, Stratégies de placement

# Tendance haussière généralisée

## *Positionner son portefeuille pour les périodes qui ne peuvent durer indéfiniment*

---



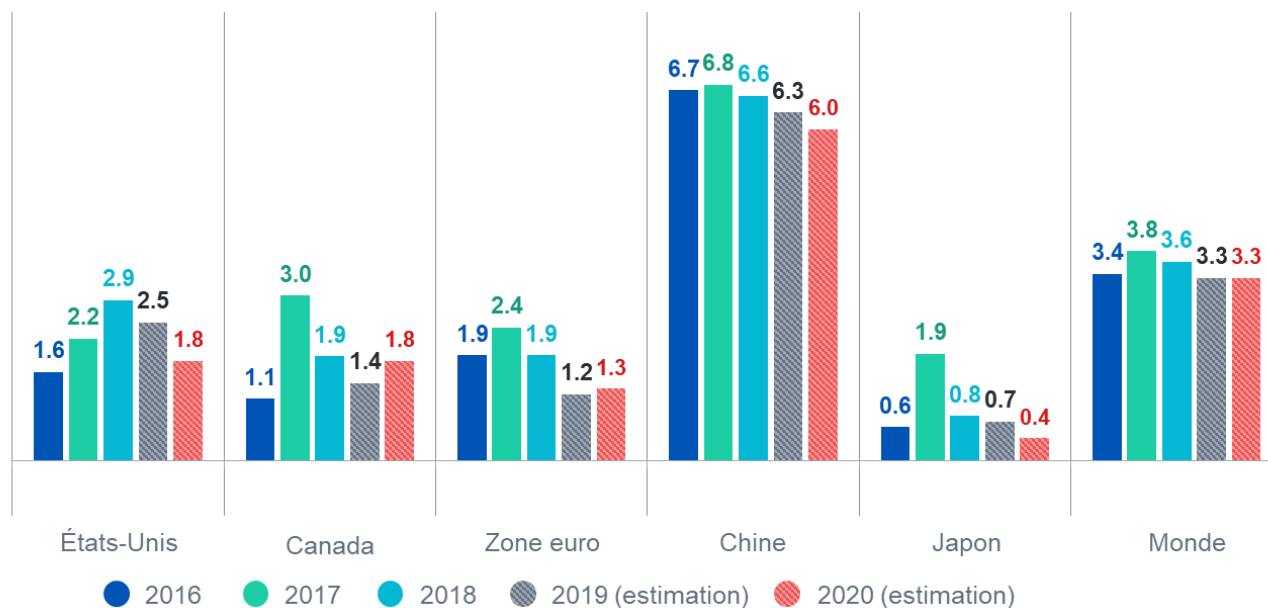
L'économie mondiale tourne au ralenti depuis un an (voir l'illustration 1.1 – Croissance du PIB mondial), ce qui marque le troisième recul au cours des 10 dernières années. Les frictions commerciales ont exacerbé le ralentissement et demeurent un facteur imprévisible qui assombrit les perspectives de croissance. Il est donc difficile de dire si ce ralentissement n'en est qu'à ses débuts ou s'il tire à sa fin. **Nous pensons que l'économie mondiale croît à un rythme suffisant pour sortir de sa torpeur d'ici les deux ou quatre prochains trimestres.** Tout bien pesé, la balance penche en faveur d'une réaccélération de la croissance à la fin de 2019 ou au début de 2020. Notre opinion est confortée par les données économiques qui indiquent une amélioration de la demande future, comme le cycle de crédit chinois et le cycle des stocks américains, et par notre prévision d'un assouplissement synchronisé des conditions financières à l'échelle mondiale. Aujourd'hui, le vieil adage « Ne contredisez pas la Fed » ne s'applique plus uniquement à la Réserve fédérale américaine, mais englobe la Banque populaire de Chine, la Banque centrale européenne, la Banque d'Angleterre, la Banque du Japon, la Banque de réserve d'Australie, la Banque du Canada, la Banque de réserve de l'Inde, etc. Ces banques centrales ont toutes déjà assoupli leur politique monétaire (ou sont sur le point de le faire), en raison du ralentissement de la croissance économique et de la faiblesse persistante de l'inflation, malgré des taux de chômage exceptionnellement bas dans la plupart des régions.

L'affaiblissement continu des données économiques n'empêche pas les actions d'amorcer une ascension en prévision de jours meilleurs – un scénario qui s'est répété à maintes reprises. Néanmoins, à ce stade-ci, les cours des actions intègrent certains des résultats les plus favorables, même s'il subsiste une vive incertitude quant aux conséquences de la politique commerciale américaine et au moment et à l'ampleur des mesures d'assouplissement des banques centrales. **Ce qui nous préoccupe, ce sont les fortes progressions des actions, des produits de base et des obligations. La tendance haussière généralisée ne peut pas durer indéfiniment.**

Notre scénario de base prévoit une poursuite des tensions entre la Chine et les États-Unis qui incite les autorités monétaires et budgétaires des deux pays à soutenir la croissance et les évaluations boursières. Si une escalade des tensions devait entraîner l'imposition de barrières commerciales, celles-ci devront être prises en considération dans les perspectives de croissance des bénéficiaires qui sont déjà timides. Cette situation présente suffisamment de risques pour que nous recommandions une certaine protection et une diversification au sein des portefeuilles de placement.

## 1.1 | Croissance mondiale du PIB

La croissance mondiale du PIB demeure robuste, mais elle approche d'un sommet, nous rappelant les événements de 2016



Source : Bloomberg, 21 juin 2019.

À notre avis, les inquiétudes suscitées par l'économie sont déjà prises en compte dans les taux obligataires, qui sont en baisse depuis le début de 2019. Si une correction boursière devait se produire, les titres à revenu fixe devraient être en mesure de procurer des gains supplémentaires. Toutefois, sur notre horizon prévisionnel, les obligations ne devraient pas offrir un potentiel de hausse important, à moins d'un ralentissement ou d'une récession (deux événements qui ne font pas partie de notre scénario de base).

Pour notre horizon prévisionnel, nous préconisons un portefeuille équilibré et diversifié composé à la fois d'actions et de titres à revenu fixe selon une répartition appropriée. **Dans nos perspectives des marchés financiers de mi-année 2019, nous avons rajusté les pondérations des actions et des titres à revenu fixe pour tenir compte des occasions relatives qui devraient se présenter.**

**En résumé : Nous conservons une répartition neutre de l'actif, en fonction de la tolérance au risque de chacun, qui consiste à trouver un équilibre entre la participation à la croissance du marché boursier et la prise de risques excessifs.**

- Selon nos perspectives des marchés financiers de mi-année 2019, les actions devraient progresser de moins de 10 % d'ici la fin de l'année. Certains épisodes de volatilité attribuables aux tensions commerciales, politiques et géopolitiques pourraient être assez marqués pour offrir des occasions d'achat aux investisseurs qui sont à l'aise avec une position plus ouverte au risque.
- En ce qui concerne les actions, nous préconisons des répartitions géographiques et sectorielles diversifiées et de bonne ampleur avec une légère surpondération des actions canadiennes. Nous recommandons une pondération neutre des actions des États-Unis et de l'EAEO, et une légère sous-pondération des titres des marchés émergents.
- Pour les investisseurs en titres à revenu fixe, nous recommandons une pondération neutre des obligations souveraines, d'une part, et une surpondération des obligations de sociétés de catégorie investissement ainsi qu'une sous-pondération des obligations à rendement élevé, d'autre part. Dans l'ensemble, nous prévoyons un rendement total de 0,5 % des titres à revenu fixe dans la seconde moitié de 2019. L'attrait principal des titres à revenu fixe est, une fois de plus, leur application comme outil d'atténuation des risques (un rôle dont ils se sont bien acquittés au quatrième trimestre de 2018 et en mai 2019).

## Titres à revenu fixe



Les rendements obligataires ont à ce point reculé que tout rendement supplémentaire à venir sera modeste. Les titres à revenu fixe demeurent un choix intéressant comme outil d'atténuation du risque. Nous recommandons une pondération neutre en titres à revenu fixe. Notre scénario de référence s'appuie sur de petites hausses pour les rendements obligataires : nous prévoyons un rendement total additionnel de 0,5 % pour le marché obligataire d'ici la fin de 2019.

### Obligations d'État



Les obligations d'État sont intéressantes vu leurs caractéristiques supérieures d'atténuation du risque. Nous avons toutefois pu observer une baisse abrupte des taux des obligations souveraines en 2019. À moins d'une récession (qui ne figure pas dans notre scénario de référence), nous ne croyons pas que les taux de rendement enregistreront de recul marqué par rapport aux niveaux actuels et voyons donc un potentiel de rendement limité.

### Obligations de sociétés de la catégorie investissement



Selon nous, les obligations de sociétés de catégorie investissement sont les plus intéressantes puisqu'elles offrent un rendement supplémentaire en même temps qu'un peu de sécurité. Nous nous attendons d'ailleurs à ce qu'elles fassent mieux que les obligations d'État. Sur une base absolue, les écarts de taux des obligations de sociétés de la catégorie investissement demeurent faibles, ce qui limite toute perspective d'appréciation du titre désormais. Nous prévoyons des périodes de volatilité au chapitre des écarts, mais ni la longueur ni l'intensité de ces périodes ne devraient annuler les avantages associés à un taux de rendement effectif supérieur.

### Obligations de sociétés à rendement élevé



Les écarts des obligations à rendement élevé demeurent faibles et étroits. Lorsque ces titres sont dépourvus de caractéristiques d'atténuation du risque, leur rapport risque/rendement n'est pas intéressant à notre avis.

## Actions



À notre avis, l'élan de l'économie mondiale lui permettra de tourner la page sur l'actuel ralentissement planétaire d'ici six à douze mois. Bien que les tensions commerciales aient affaibli les perspectives, les politiques des banques centrales, à la fois mondialement synchronisées et stimulantes, soutiennent les actifs à risque et nous permettent de conserver une opinion favorable des actions. Sur une base rajustée en fonction du risque, une position neutre est de mise.

### Canada



Le marché canadien est de ceux que nous privilégions compte tenu de sa corrélation avec la croissance mondiale et de l'attrait de ses évaluations. La confiance est à la hausse. Une croissance économique mondiale stable ou en voie de s'améliorer, jumelée à un contexte économique raisonnable au Canada, nous permet d'anticiper une croissance des bénéfices avoisinant les cinq pour cent. En tenant compte d'un solide rendement de l'action, nous estimons que les actions canadiennes offrent les meilleures perspectives de rapport risque/rendement.

### États-Unis



Les actions américaines recèlent des occasions de croissance à long terme parmi les plus intéressantes. Cependant, comme les prévisions de croissance actuelles se situent autour de 3 000, nous jugeons que l'indice S&P 500 a atteint sa pleine valeur, ce qui nous incite à ramener notre positionnement en territoire neutre. Les actions américaines sont les premières touchées par l'incertitude entourant les échanges commerciaux et les politiques, ce qui laisse présager de la volatilité à très court terme.

### International



Nous avons une opinion neutre des actions de l'EAEO. Ce groupe offre des évaluations raisonnables et un potentiel de croissance des bénéfices décent, ainsi qu'un ratio dividende/cours élevé. Toutefois, l'Europe et le Japon sont aux prises avec des problèmes structurels à plus long terme, tandis que les sociétés de la région de l'EAEO, qui s'appuient fortement sur les exportations, pourraient faire face à des difficultés en matière d'échanges commerciaux à très court terme.

### Marchés émergents



Les actions des marchés émergents sont les plus vulnérables à l'incertitude liée aux échanges commerciaux et aux politiques, ce qui nuit à leurs perspectives de rapport risque/rendement. Moyennant une croissance économique mondiale stable ou en voie de s'améliorer, nous nous attendons à un surrendement de la part des actions des marchés émergents. Les actions des marchés émergents demeurent une catégorie d'actif à bêta élevé comportant un degré de risque accru qui convient davantage aux investisseurs ayant une plus grande tolérance au risque et un plus long horizon de placement.

# Mise en garde

---

© GLC. Tous droits réservés. Vous ne pouvez ni reproduire, ni distribuer, ni utiliser autrement toute partie du présent article sans l'autorisation écrite préalable de GLC Groupe de gestion d'actifs Ltée. Ces commentaires sont l'expression de l'opinion de GLC à la date de leur publication et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. De plus, rien ne garantit que les tendances décrites dans ce document se maintiendront ou que les prévisions se réaliseront, parce que les conditions de l'économie et des marchés changent fréquemment. Ce document représente une source d'information d'ordre général et n'a pas pour but d'inciter le lecteur à acheter ou à vendre des placements spécifiques, ni de fournir des conseils juridiques ou fiscaux. Avant de prendre une décision de placement, les investisseurs potentiels devraient passer en revue avec soin tous les documents de placement pertinents et demander l'avis de leur conseiller.



[www.groupeglc.com](http://www.groupeglc.com)