

Perspectives des marchés

Au troisième trimestre 2018



Perspectives du marché au troisième trimestre
Drummond Brodeur, CFA
Vice-président principal et stratège en placement mondial
Signature Gestion mondiale d'actifs

La reprise économique mondiale synchronisée face aux tensions commerciales provoquées par les États-Unis

En ce début du deuxième semestre de 2018, il est venu le moment de faire le point sur la performance des marchés depuis le début de l'année et de tenter de prévoir leur évolution au cours des six prochains mois. Du point de vue du rendement des investissements, les résultats des six premiers mois de 2018 sont conformes à nos prévisions, en dépit des fortes fluctuations dont on fait l'objet des marchés. Au début de 2018, j'avais établi des prévisions de rendement par catégorie d'actif comme suit : 8 % à 10 % pour les actions, 5 % à 6 % pour les titres de crédit à rendement élevé, 2 % à 4 % pour les obligations de catégorie investissement et de légères pertes pour les obligations d'État.

Au début de 2018, je prévoyais que, dans l'ensemble, l'économie mondiale se porterait bien cette année, voire mieux qu'elle ne s'était portée au cours de la dernière décennie. J'anticipais que 2018 serait une bonne année pour les actions, que le marché du crédit serait stable et que les taux d'intérêt continueraient de faire l'objet de spéculations. J'anticipais que les risques principaux menaçant la stabilité ne viendraient pas de l'économie, mais plutôt de l'arène politique. À Signature, nous mobilisons, plus que la plupart de nos concurrents, des ressources importantes pour surveiller étroitement l'évolution des marchés par rapport aux bouleversements politiques. Pour ce faire, nous avons intégré les équipes d'analystes des actions (approche ascendante) et d'analystes des facteurs macroéconomiques (approche descendante). Mais, je vous rappelle qu'investir en fonction des événements politiques mène droit au DÉSASTRE. Nous tentons de déterminer à quel moment et de quelle manière ces événements politiques pourraient avoir des répercussions sur l'économie sous-jacente et les fondamentaux, lesquels sont les facteurs déterminants des rendements des investissements. En gros, j'estime que 80 % des aléas politiques ont peu d'intérêt pour les investisseurs, notamment les gazouillis publiés au petit matin par la Maison-Blanche. 10 % sont importants, mais qu'ils auront l'effet contraire que la plupart auront prévu, et que 10 % méritent qu'on en tienne compte et qu'ils auront les répercussions sur les marchés conformes aux attentes. Reste à déterminer quels sont effectivement les événements politiques qui sont pertinents du point de vue des investisseurs!

Perspectives des marchés

Au troisième trimestre 2018



Aujourd'hui encore, l'on peut observer la tendance des marchés à tenir compte des solides fondamentaux économiques sous-jacents et de l'instabilité politique croissante. La seule différence entre ma perspective des marchés et ce que j'entends de la plupart de clients est l'importance relative de ces deux facteurs. Le grand public, particulièrement les médias hyperactifs, demeure les yeux rivés sur les bouleversements politiques, tendant à ignorer les fondamentaux économiques sous-jacents, pourtant solides. C'est une grave erreur.

En effet, tout investisseur devrait se rappeler que ce ne sont pas tous les gazouillis qui entraîneront un changement de politique qui, à son tour, aura des répercussions sur l'économie et, en fin de compte, sur leurs investissements. Cela est possible, mais souvent improbable. Comme je le soulignais plus haut, 80 % des événements politiques n'auront aucune répercussion sur les rendements des investissements. Le défi est de déterminer quels sont les événements qui méritent d'être pris en compte, et les analystes à Signature y consacrent beaucoup de temps et d'efforts. En toute franchise, j'estimais auparavant que 90 % des événements politiques importaient peu. J'ai donc doublé le pourcentage de ces derniers que nous devons prendre en considération et en comprendre les répercussions, dans le contexte géopolitique actuel.

Nous anticipons qu'au début du troisième trimestre, les marchés miseront sur les bénéfices des sociétés du deuxième trimestre qui ont été exceptionnellement vigoureux aux États-Unis (+20 %), et qu'ils s'inquiéteront de plus en plus par la suite des menaces croissantes proférées par Donald Trump d'instaurer des mesures commerciales protectionnistes unilatérales, en préparation pour les prochaines élections qui se tiendront au mois de novembre. En arrière-plan, la Réserve fédérale américaine et d'autres banques centrales continueront de normaliser leur politique monétaire et se rapprochent de plus en plus du point où elles commenceront à la resserrer. La vigueur de l'économie, l'instabilité politique et le resserrement des politiques monétaires sont les trois facteurs qui exerceront la plus forte influence sur les rendements boursiers jusqu'à la fin de l'année.

La vigueur de l'économie des États-Unis risque de se surchauffer au cours des douze prochains mois, mais ce ne sera pas en raison des craintes suscitées par les tensions commerciales. En politique, les déclarations des dirigeants doivent être constamment analysées afin de déterminer si elles entraînent des changements politiques à long terme ou si elles ne font partie que des tactiques de négociation à court terme, le cas échéant, il faudra estimer quelles seront les répercussions de ces dernières à court terme. Cette analyse prend en considération plusieurs enjeux d'ordre structurel liés à l'émergence croissante, depuis des décennies, de la Chine en tant que superpuissance économique, géopolitique et militaire. Elle tient compte également de plusieurs déclarations de Donald Trump, souvent fantaisistes, mensongères et trahissant son incompréhension totale de l'économie mondiale. Dans la mesure où ces déclarations ne font partie que de ses tactiques de négociations, il s'exprime librement sans se préoccuper des conséquences. Néanmoins, elles influent sur les marchés et l'économie d'une manière ou d'une autre.

Perspectives des marchés

Au troisième trimestre 2018



 **SIGNATURE**
GESTION MONDIALE D'ACTIFS

Le troisième facteur est l'évolution des politiques monétaires. Bien que les banques centrales continuent de faire preuve d'une grande transparence et qu'elles prennent tout leur temps pour changer leur politique monétaire étant donné le niveau d'inflation, il est important de souligner qu'aux États-Unis, la normalisation de la politique monétaire est au point où elle va commencer à se resserrer. La réduction actuelle du bilan et de la taille des actifs de la Réserve fédérale américaine en est la démonstration. Ce resserrement de la politique monétaire est sans précédent, et il est difficile d'en prévoir les conséquences sur les conditions monétaires et la liquidité du marché. À mon sens, les marchés commenceront à s'inquiéter des répercussions potentielles au cours des six à douze prochains mois. Bien que ces trois facteurs ne soient pas au premier rang des préoccupations du grand public, ils font l'objet d'analyses de plus en plus approfondies par l'équipe Signature.

Ce sont les grandes lignes résumant nos perspectives. Examinons maintenant le positionnement de nos portefeuilles. Signature a continué de privilégier les actifs risqués depuis qu'elle a adopté de nouvelles stratégies d'investissement à l'été 2016. Nos prévisions se sont concrétisées au cours des deux dernières années. En effet, l'économie mondiale a connu une reprise synchronisée. Aujourd'hui, nous nous attendons à ce que de solides facteurs économiques fondamentaux engendrent des rendements satisfaisants pour les actifs risqués au cours de la prochaine année. Nous continuons toutefois de surveiller étroitement les tensions politiques et commerciales.

Bien que notre scénario de référence reste constructif, nous pouvons entrevoir des risques de perte extrême. Étant donné la vigueur des rendements boursiers des deux dernières années, la hausse des taux d'intérêt et l'aggravation des tensions politiques, nous ne sommes pas aussi optimistes qu'il y a deux ans. Nous avons augmenté la trésorerie de manière tactique, réduit notre exposition aux actions qui est actuellement presque neutre tout en conservant un penchant pour les titres cycliques, et réduit considérablement notre sous-pondération d'obligations. En conclusion, il n'y a pas lieu de s'alarmer, les facteurs économiques fondamentaux et les bénéfices des sociétés, qui sont les véritables facteurs déterminants des marchés boursiers, demeurant robustes. Par contre, une gestion prudente des actifs est essentielle, étant donné la situation économique actuelle sans précédent dont la stabilité pourrait être compromise par les bouleversements politiques.

Perspectives des marchés

Au troisième trimestre 2018



 **SIGNATURE**
GESTION MONDIALE D'ACTIFS™

Le présent commentaire est publié par CI Investments Inc. Il est fourni à titre de source générale d'information et il ne doit pas être considéré comme un conseil personnel de placement, une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat de titres. Tous les efforts ont été déployés pour s'assurer que le présent document était exact au moment de sa publication. Toutefois, CI Investments Inc. ne peut en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité et n'endosse aucune responsabilité pour quelque perte que ce soit découlant de toute utilisation de l'information contenue dans la présente. Le présent rapport peut renfermer des déclarations prospectives sur le Fonds, son rendement futur, ses stratégies ou perspectives, et les mesures que pourrait prendre le Fonds. Ces déclarations reflètent les convictions des gestionnaires de portefeuille et sont basées sur l'information qui est actuellement disponible. Les déclarations prospectives ne sont pas des garanties de la performance future des fonds. Le lecteur est prié de ne pas se fier indûment à ces déclarations, puisque les événements et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont énoncés dans les déclarations prospectives, notamment des changements économiques, politiques et des marchés, ainsi que d'autres événements. Les fonds communs de placement peuvent être assortis de commissions, de commissions de suivi, de frais de gestion et d'autres dépenses. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements globaux historiques composés annuels qui prennent en compte les variations de la valeur des titres et le réinvestissement de tous les dividendes ou de toutes les distributions, mais ne prennent pas en compte les frais d'acquisition, de rachat, de distribution ni autres frais divers ou l'impôt sur le revenu à payer par chaque porteur de titres qui auraient réduit les rendements. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter. ®Placements CI et le logo de Placements CI sont des marques déposées de CI Investments Inc. Fonds Signature est une marque de commerce de CI Investments Inc. Publié en juillet 2018.