RBC Gestion mondiale d'actifs

Sommaire

NOUVEL AN 2021

Eric Savoie, MBA, CFA
Stratégiste, Placements
RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

Daniel E. Chornous, CFA
Chef des placements
RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

Grâce à l'extrême faiblesse des taux d'intérêt et aux mesures de relance budgétaire, l'agitation des marchés financiers s'est dissipée. Les actions ont atteint des sommets records, à la faveur de la reprise et des progrès vers un retour à la normale de l'économie.

Au-delà de la COVID-19 : amélioration des perspectives pour 2021

À l'approche de la nouvelle année, la pandémie demeure le principal défi des économies, alors que le nombre de cas et de décès ne cesse d'augmenter. Toutefois, le taux de transmission commence à baisser. De plus, bien que la deuxième vague malmène certains pays comme les États-Unis et le Canada, elle commence à refluer dans plusieurs pays européens. Le resserrement des restrictions en vue d'endiguer l'épidémie risque de nuire à l'économie vers la fin de 2020, mais il y a tout lieu d'être optimiste. La reprise a dépassé les attentes ; la mise au point de vaccins s'annonce prometteuse et les marchés ont accueilli favorablement les résultats de l'élection présidentielle aux États-Unis. Malgré quelques obstacles à très court terme, nous avons revu nos prévisions de croissance pour 2021 à la hausse plus souvent qu'à la baisse et elles sont maintenant légèrement supérieures à la moyenne.

Divers risques menacent notre scénario de base, mais des surprises positives sont également possibles

Selon nous, les risques visant notre scénario de base modéré sont légèrement orientés à la baisse. L'épidémie continue d'avancer et les températures hivernales dans l'hémisphère nord pourraient aggraver la situation. Il est également possible qu'une troisième vague déferle au printemps, comme lors de la pandémie de grippe de 1918. En outre, les vaccins soulèvent un grand enthousiasme, mais s'ils provoquaient des effets secondaires inattendus ou se révélaient moins efficaces que prévu, ou encore si des problèmes de distribution ralentissaient l'inoculation de la population, le retour à la normale pourrait être retardé. Même si nous prévoyons que l'inflation restera modeste, il est possible que les prix montent plus rapidement que nous l'anticipons. Or, une inflation excessive aurait des conséquences pires que si elle était insuffisante. Notons qu'il est normal que les risques penchent globalement vers la baisse. En effet, l'économie a généralement plus de chance de vaciller que de produire des résultats supérieurs aux attentes. Toutefois, cette dernière possibilité doit aussi être envisagée. L'épidémie pourrait régresser de façon naturelle ou bien la distribution des vaccins pourrait se dérouler sans encombre. Il existe d'autres sources d'incertitude, comme l'ampleur et le calendrier des mesures de relance budgétaire aux États-Unis, le Brexit et les facteurs structurels, notamment démographiques ou liés à l'endettement élevé et à la mondialisation.

L'inflation se raffermit, mais demeure raisonnable

Nos perspectives concernant l'inflation ont évolué au cours du dernier trimestre. Nous avions prévu, à juste titre, qu'elle resterait faible dans le contexte de la pandémie, compte

tenu de la chute des prix du pétrole et de la demande. Cependant, elle a récemment commencé à se stabiliser, sur fond de redressement de l'économie. Pour 2020 et 2021, nous prévoyons une légère hausse de l'inflation ; elle pourrait toutefois s'avérer plus rapide aux États-Unis qu'ailleurs, du fait de la dépréciation du dollar américain et de la vigueur de l'économie américaine. À plus long terme, l'inflation pourrait grimper et dépasser les niveaux que nous envisagions avant la pandémie, à cause de risques comme la stimulation monétaire massive, le relèvement de la cible d'inflation de la Réserve fédérale américaine (Fed), la dette publique élevée et les efforts visant à promouvoir l'achat des produits fabriqués aux États-Unis. Cela dit, nous ne croyons pas que l'inflation atteindra des niveaux problématiques, puisque différents facteurs structurels, notamment démographiques, juguleront les tensions inflationnistes. Dans l'ensemble, toute accélération de l'inflation constituera probablement un simple retour à un rythme un peu plus normal après des décennies de progression modérée.

Fléchissement du dollar américain à prévoir

D'après nous, le dollar américain connaîtra une baisse soutenue en 2021, étant donné que les obstacles structurels auront plus de poids que les facteurs à court terme qui ont freiné son déclin au cours de l'année écoulée. Le double déficit des États-Unis, le fait que la Fed entend stimuler l'inflation, l'amélioration de la situation économique et politique ainsi que la souplesse exceptionnelle des conditions financières devraient se combiner pour cimenter la trajectoire baissière du dollar américain. Les monnaies des marchés émergents devraient enfin remonter l'an prochain, tandis que l'euro, le yen et le huard surpasseront vraisemblablement la livre sterling.

Les taux obligataires frôlent des creux historiques et présentent un faible potentiel d'augmentation

Les banques centrales se sont engagées à maintenir les taux d'intérêt à court terme à des niveaux extrêmement bas pour soutenir l'économie et les marchés financiers, même si la reprise s'accélère. Les taux des obligations à long terme pourraient augmenter un peu, mais le potentiel de hausse est limité par des pressions à long terme, comme le vieillissement de la population, le ralentissement de la croissance démographique et une préférence accrue pour l'épargne au détriment des dépenses. L'ensemble de ces éléments a alimenté le déclin des taux d'intérêt réels (c.-à-d. les taux après prise en compte de l'inflation) et il est peu probable que ces tendances changent de sitôt. Nous avons ajusté nos modèles afin d'intégrer ces éléments à nos projections de taux d'intérêt réels qui tablent maintenant sur une hausse graduelle et, au final, plus modeste. Selon notre nouvelle modélisation, les taux des obligations souveraines progresseront légèrement l'année prochaine partout dans le monde, atténuant les rendements totaux pour les porteurs d'obligations.

Les actions mondiales montent en flèche et les vaccins déclenchent une rotation des styles

Les actions ont bondi par rapport aux creux enregistrés en mars, grâce aux mesures de relance exceptionnelles, à la réouverture graduelle des économies et, plus récemment, aux annonces promettant la distribution imminente des vaccins. Au cours du dernier redressement, l'indice S&P 500 a fracassé un nouveau record ; de nombreux autres marchés ont également inscrit des gains pour l'année. L'optimisme règne et les cours des actions sont élevés selon certaines mesures, mais les investisseurs paient la reprise des bénéfices qui ne fait que commencer. En fait, hormis les actions de sociétés américaines à grande capitalisation, les marchés demeurent attrayants, bon nombre d'entre eux se situant dans la partie inférieure de nos fourchettes de juste valeur. Après avoir favorisé seulement quelques sociétés américaines à grande capitalisation du secteur technologique, le rebond du marché boursier s'est étendu à d'autres sociétés, secteurs et régions plus sensibles à la conjoncture économique, notamment aux titres de valeur, aux titres de sociétés à petites et à moyenne capitalisation, ainsi qu'aux segments particulièrement ébranlés par la COVID-19, comme les compagnies aériennes, les hôtels, les casinos et l'énergie.

Composition de l'actif – hausse de la supondération des actions, en puisant dans les titres à revenu fixe

Alors que l'économie progresse vers un retour à la normale, portée par des taux d'intérêt bas et d'importantes mesures de relance budgétaire, les actions continuent d'offrir un potentiel de rendement supérieur à celui des titres à revenu fixe. Selon nos prévisions, les actions devraient générer des rendements tournant autour de 5 % qui pourraient même atteindre jusqu'à 10 % au cours de l'année à venir, alors que les rendements des obligations d'État seront à peine positifs, voire carrément négatifs. En outre, comme les taux obligataires sont extrêmement bas, les marchés des titres à revenu fixe n'offriront peut-être pas la même protection contre les baisses des actions qu'au cours des dernières décennies. À notre avis, il faut revoir la composition de l'actif optimale traditionnelle pour rendre compte de l'incidence que les changements structurels au sein de l'économie mondiale auront sur les rendements, les corrélations et les placements capables d'atténuer le risque. La solution que peuvent envisager nombre d'investisseurs est d'investir sur des horizons temporels plus longs et d'augmenter la part des actions dans les portefeuilles.

Notre optimisme à l'égard des actions s'appuie sur le momentum des cours à long terme, qui laisse entrevoir un marché haussier prolongé. Nous maintenons la surpondération des actions et la sous-pondération des titres à revenu fixe dans nos portefeuilles. Au cours du trimestre, notre opinion a été confortée par la rotation des titres de croissance vers les titres de valeur, l'étendue croissante des titres de sociétés à petite et à moyenne capitalisation, le rendement supérieur des actions internationales, l'accentuation de la courbe de rendement et le recul du dollar américain ; en effet, ces divers éléments sont souvent observés aux premiers stades des marchés haussiers. Par conséquent, durant le trimestre, nous avons augmenté notre position en actions de 2,5 points de pourcentage en puisant dans les titres à revenu fixe. Pour un portefeuille mondial équilibré, nous recommandons actuellement la répartition de l'actif suivante : 64,5 % en actions (position neutre stratégique : 60 %), 34,5 % en titres à revenu fixe (position neutre stratégique : 38 %) et le reste en liquidités.

Déclaration

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre informatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. Le présent document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services dans aucun territoire. Il n'a pas non plus 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. Ce document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

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

Au Canada, ce document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (y compris par PH&N Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de qui elle est inscrite. Aux États-Unis, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et régie par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, ce document est fourni par RBC Global Asset Management (Asia) Limited, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

Vous trouverez des précisions sur RBC GMA au www.rbcgam.com.

Ce document 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, s'il est approprié et permis de le faire, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans le présent document 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 contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment.

Ces opinions sont données à titre indicatif seulement et ne visent pas à fournir des conseils financiers ou liés aux placements et ne doivent pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA n'est pas tenue de mettre à jour ces opinions.

RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier ces renseignements, ou de cesser de les publier.

Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Comme toutes les stratégies de placement, celle-ci comporte un risque de perdre la totalité ou une partie du montant investi. Les rendements estimatifs indiqués, le cas échéant, sont présentés à titre indicatif seulement et ne constituent en aucun cas des prévisions. Les rendements réels pourraient être supérieurs ou inférieurs à ceux indiqués, et pourraient varier considérablement, surtout à court terme. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Certains énoncés contenus dans ce document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui y sont indiqués en raison de divers facteurs. Avant de prendre une decision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement tous les facteurs pertinents.

® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.
© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2020

Date de publication : 15 décembre 2020

32468 (12/2020)

EXECUTIVE SUMMARY_NEW YEAR 2021-F 12/15/2020