

## Réduction des placements en actions américaines

Eric Savoie, MBA, CFA

Stratégiste, Placements, RBC Gestion mondiale d'actifs Inc.

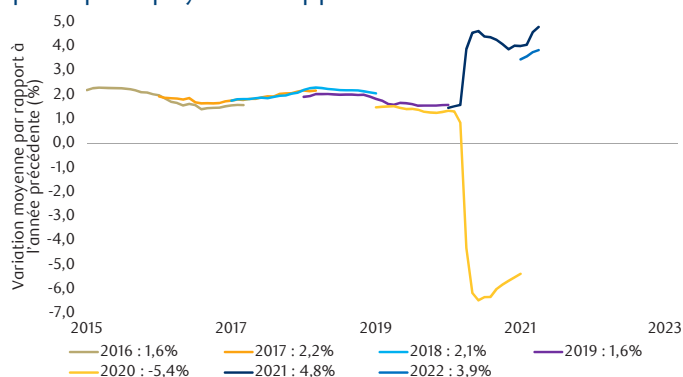
Le contexte macroéconomique demeure favorable, et les investisseurs ont de nombreuses raisons d'être optimistes. Les économies continuent de se redresser après la profonde récession de l'an dernier, les indicateurs avancés se situent à leurs niveaux les plus élevés en plusieurs décennies, les risques liés à la COVID-19 s'estompent grâce à la progression de la vaccination et la croissance des bénéfices des sociétés s'accélère (figure 1). Dans ce contexte, les actions ont atteint des sommets sans précédent et les taux des obligations d'État remontent après avoir amorcé une chute à cause de la pandémie au début de 2020. Par conséquent, nous pensons que les perspectives encourageantes ont en grande partie été prises en compte, en particulier aux États-Unis, où les valorisations sont élevées et la confiance des investisseurs a atteint des niveaux extrêmes. Nous avons donc décidé d'encaisser des gains après une forte progression : nous avons réduit notre surpondération en actions en puisant uniquement dans le volet des actions américaines et avons investi le produit dans des obligations.

### Les taux obligataires se sont accrus à la faveur des perspectives ; leur marge de progression serait limitée

Les taux des obligations d'État américaines ont presque doublé depuis le début de l'année, car les annonces au sujet des vaccins, l'amélioration de la croissance économique et le raffermissement de l'inflation ont entraîné une baisse

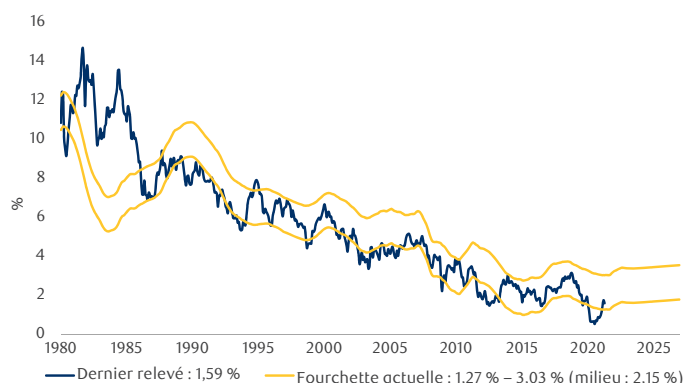
de la demande d'actifs refuges. Le risque d'évaluation a considérablement diminué, car le taux des obligations américaines à dix ans est revenu à ses niveaux d'avant la pandémie. Il se situe maintenant dans la fourchette d'équilibre obtenue à l'aide de notre modèle, après avoir chuté sous sa limite inférieure l'an dernier (figure 2). Dans un contexte où les tensions inflationnistes à court terme

**Figure 1 : PIB réel moyen pondéré selon les prévisions générales – Prévisions de croissance des principaux pays développés**



Nota : Au 23 avril 2021. Source : Consensus Economics

**Figure 2 : Taux des obligations du Trésor américain à dix ans – Fourchette d'équilibre**



Nota : Au 23 avril 2021. Sources : RBC GMA, RBC MC

s'avèrent temporaires et où les banques centrales conservent une approche très accommodante, nous prévoyons que le taux des obligations américaines à dix ans pourrait fluctuer dans une fourchette relativement étroite. Étant donné que le marché des titres à revenu fixe reflète maintenant en grande partie les bonnes nouvelles, il faudra probablement que les perspectives économiques s'améliorent plus que prévu pour que les taux obligataires s'accroissent de façon durable.

### Le risque d'évaluation des actions est concentré aux États-Unis

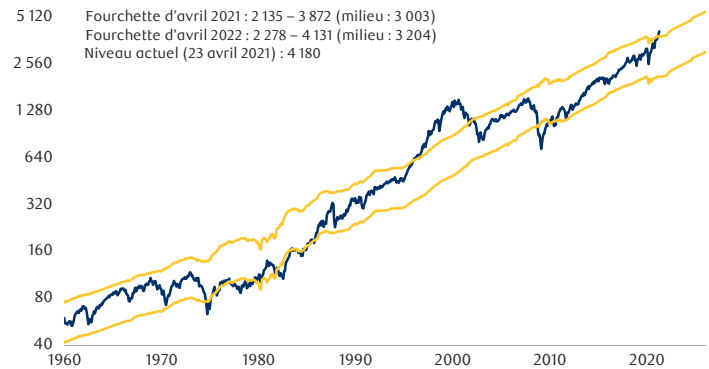
Les principaux indices boursiers atteignent ou frôlent des niveaux records. Poursuivant sur sa lancée déjà impressionnante de 2020, l'indice S&P 500 a grimpé d'environ 5 % en avril, ce qui a porté les gains annuels cumulatifs à 12 %. Les valorisations ont légèrement augmenté et le S&P 500 s'établit maintenant à plus d'un écart type au-dessus de sa juste valeur obtenue à l'aide de notre modèle, à des niveaux jamais vus depuis la fin des années 1990 (figure 3). Même si nous ne croyons pas que le marché est aussi dangereusement surévalué qu'il l'était durant la bulle technologique, la prudence est de mise, surtout en ce qui concerne la confiance des investisseurs. La société Ned Davis Research suit divers paramètres de confiance. Or, son indice du pouls de la population atteint des niveaux d'optimisme extrême qui n'avaient pas été enregistrés depuis la période de la fin de 2017 et du début de 2018. Bien qu'un optimisme extrême et des valorisations élevées puissent persister quelque temps, nous reconnaissons qu'un sentiment de complaisance peut s'installer sur les marchés, ce qui les rendrait vulnérables en cas de refroidissement de l'enthousiasme ou de détérioration des perspectives économiques (figure 4).

Hors des États-Unis, toutefois, les actions sont plus abordables. Les actions de marchés émergents, du Canada et de l'Europe avoisinent leur juste valeur établie à l'aide de notre modèle, et les cours des actions du Royaume-Uni et du Japon sont relativement attrayants (figure 5). Par conséquent, les valorisations ne sont pas nécessairement aussi élevées sur les marchés boursiers mondiaux que le pensent les investisseurs qui s'intéressent uniquement au S&P 500.

### Répartition de l'actif – Réduction des placements en actions américaines ; produit affecté aux obligations

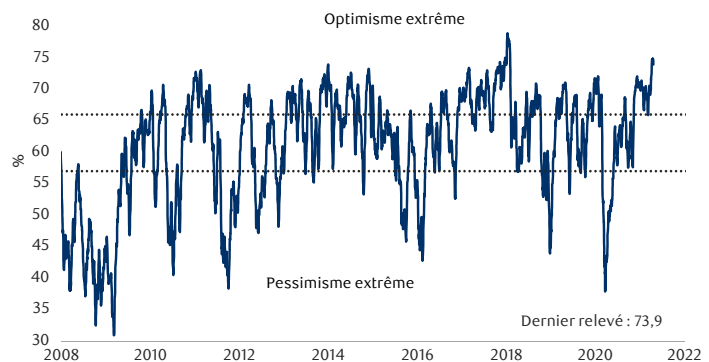
Nous reconnaissons que les économies connaissent une forte reprise, soutenue par d'importantes mesures de relance monétaire et budgétaire, et que les perspectives des bénéficiaires des entreprises sont solides. C'est pourquoi nous conservons une surpondération en actions et une sous-

**Figure 3 : Point d'équilibre de l'indice S&P 500 Bénéfices et valorisations normalisés**



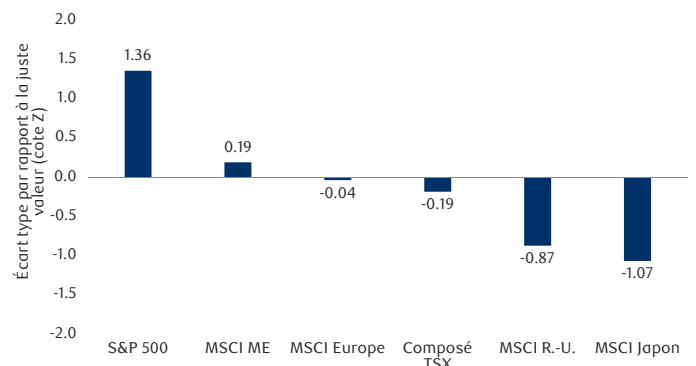
Nota : Les estimations de la juste valeur sont présentées à titre indicatif seulement. Des corrections sont toujours possibles et les valorisations ne limiteront pas le risque de dommages résultant de chocs systémiques. Il est impossible d'investir directement dans un indice non géré. Source : RBC GMA

**Figure 4 : Indice du pouls de la population Ned Davis Research – Pourcentage d'optimistes**



Nota : Au 20 avril 2021. Sources : Ned Davis Research, RBC GMA

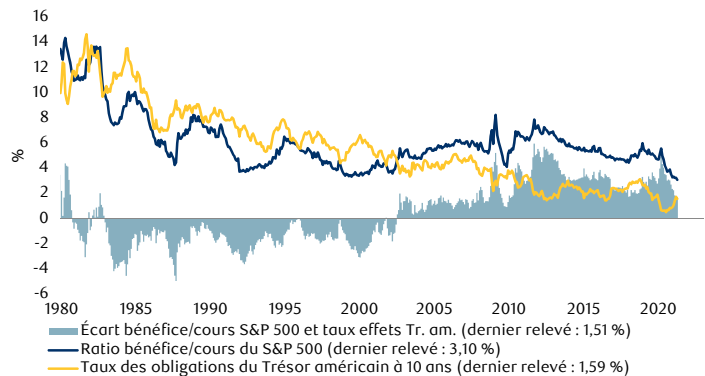
**Figure 5 : Marchés boursiers mondiaux Point d'équilibre de la juste valeur RBC GMA**



Nota : Au 23 avril 2021. Sources : Haver Analytics, Bloomberg, RBC MC, RBC GMA

pondération en obligations dans nos recommandations visant la répartition de l'actif. Cependant, les valorisations élevées, en particulier celles des actions américaines, atténuent le potentiel de rendement futur. En outre, l'attrait relatif des actions par rapport aux obligations a diminué en raison de l'augmentation rapide des taux obligataires (figure 6). Nous avons donc réduit notre pondération en actions de 50 points de base. Cette baisse découle entièrement de la vente d'actions américaines, dont nous avons affecté le produit aux titres à revenu fixe. Nos recommandations visant la répartition de l'actif d'un portefeuille équilibré mondial sont les suivantes : 64,0 % d'actions (répartition stratégique « neutre » de 60 %), 35,0 % d'obligations (répartition stratégique neutre de 38 %) et 1,0 % de liquidités.

**Figure 6 : Ratio bénéfice/cours de l'indice S&P 500**  
Bénéfice des 12 derniers mois/niveau de l'indice



Nota : Au 23 avril 2021. Sources : RBC GMA, RBC MC

## Déclaration

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA), aux fins d'information uniquement. 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 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 personnes 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 Phillips, Hager & North Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle 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 à [www.rbcgam.com](http://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, selon le cas, 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 auprès de tiers sont jugés fiables ; toutefois, aucune déclaration ni garantie, expresse ou implicite, n'est faite ni donnée par RBC GMA ou ses sociétés affiliées ni par aucune autre personne quant à leur exactitude, leur intégralité ou leur bien-fondé. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

Les opinions exprimées dans les présentes sont celles du leadership avisé de RBC GMA et peuvent changer sans préavis. Elles sont fournies aux fins d'information uniquement, n'ont pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doivent pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA n'assume aucune obligation ou responsabilité quant à la mise à jour de ces opinions.

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.

Les rendements antérieurs ne se répètent pas nécessairement. Tout placement comporte un risque de perte de la totalité ou d'une partie du montant investi. Les rendements, si indiqués, sont fournis à des fins d'illustration seulement et ne constituent en aucun cas des prévisions. Le rendement actuel peut être supérieur ou inférieur à celui indiqué, et peut varier considérablement, notamment à plus 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 décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement tous les facteurs pertinents.

® / <sup>MC</sup> Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2021

Date de publication : (29 avril 2021)

(29/04/2021)

MARKET UPDATE \_29 APRIL\_ 2021\_F 04/30/2021

