

Troisième trimestre 2018 Volume 18, numéro 3

Une multitude d'événements ont retenu l'attention des investisseurs lors du dernier trimestre, notamment l'escalade dans le programme protectionniste du président Trump, l'agitation sur les marchés émergents et les tensions politiques en Europe. Le président Trump a imposé jusqu'à maintenant des tarifs sur des importations chinoises d'une valeur totale de 250 milliards de dollars, et la Chine a répliqué en prélevant une taxe sur 110 milliards de dollars d'importations américaines. En outre, Trump a haussé davantage le ton et menacé, si la Chine continuait de riposter, de frapper de tarifs une tranche supplémentaire de 267 milliards de dollars.

Toutefois, des progrès notables ont été enregistrés dans d'autres domaines. Après plusieurs mois d'une impasse persistante dans les négociations sur l'ALENA, les décideurs sont parvenus à s'entendre sur un accord trilatéral refondu. Les États-Unis ont mis sur la touche une nouvelle série de tarifs pour entreprendre des négociations commerciales avec l'Union européenne, ce qui a permis à Trump de rediriger son attention sur la Chine, cible principale de son programme protectionniste depuis le premier jour.

Enfin, des opinions divergentes sur les règles budgétaires de l'Union européenne mettent à l'épreuve la stabilité financière de la région, après que l'Italie ait proposé un déficit beaucoup plus important que prévu. L'avenir du Royaume-Uni reste désespérément incertain, car les négociations sur le Brexit traînent et peu de progrès ont été réalisés.

	THÈMES T4-2018	PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES	IMPACT SUR LA STRATÉGIE
FACTEURS ÉCONOMIQUES FONDAMENTAUX	CROISSANCE SE STABILISANT À DES NIVEAUX SAINS	Alors que les Indices PMI Manufacturier ont plafonné, les indicateurs économiques avancés ne sont pas évocateurs d'un ralentissement ou d'une récession imminente en ce moment	+
BANQUES CENTRALES	MOINS INTERVENTIONNISTES MAIS L'IMPULSION BUDGÉTAIRE COMPENSE	Une croissance mondiale autonome et des pressions croissantes sur les prix réduisent le besoin de politiques très accommodantes – bien que l'impulsion budgétaire prolonge le cycle	+
VALORISATIONS	ÉVALUATIONS JUSTES	Avec très peu de place pour l'expansion des multiples dans ces derniers stages du cycle économique, la croissance des bénéfices devrait être le principal facteur des rendements en actions au cours de la prochaine année	=
CONTEXTE TECHNIQUE	CASSURE	L'indice S&P 500 descend sous le niveau de sa moyenne mobile de 200 jours. Le segment à long terme de la courbe de rendement sort finalement de sa fourchette des dernières années	=
CONSENSUS	OPTIMISME DISPARU	Les investisseurs s'approchent d'un sentiment pessimiste (signal positif à contre-courant)	=
VOLATILITÉ	NOUVELLE NORMALITÉ	Des épisodes sporadiques de volatilité sont à prévoir alors que les investisseurs s'ajustent à la hausse des taux d'intérêt, aux incertitudes persistantes entourant le commerce mondial et aux bouleversements politiques en Italie et au Royaume-Uni	-

Perspectives et stratégie de placement

La bonne nouvelle est que les répercussions économiques directes de ces tensions géopolitiques ont de bonnes chances d'être gérables.

En dépit des hostilités commerciales, nous prévoyons que l'économie mondiale maintiendra son élan. Fait encourageant, l'élan économique reste assez vigoureux en général, permettant à l'économie d'absorber l'augmentation des taux d'intérêt et du prix de l'essence. Les mesures de relance budgétaire des États-Unis et de la Chine devraient prolonger la reprise économique en 2019 et amortir les effets des mesures coordonnées prises par les grandes banques centrales en vue de la normalisation de leurs politiques monétaires.

Selon notre scénario principal, l'expansion mondiale synchronisée continuera de l'emporter sur le contexte géopolitique incertain. Cela dit, des poussées périodiques de volatilité sont possibles jusqu'en 2019; le cycle économique devient moins prévisible avec le temps et la politique monétaire expansionniste cède la place à une orientation neutre, de sorte que la prudence est de mise pour l'instant.

Source: Fiera Capital





Troisième trimestre 2018 Volume 18, numéro 3

À l'heure actuelle, nos scénarios sont les suivants : une expansion mondiale synchronisée (60 %), qui correspond à la poursuite de la conjoncture actuelle favorable aux actions; un protectionnisme commercial (15 %), qui se révélerait néfaste pour les actions mais positif pour les obligations; une stagflation (15 %), qui nuirait autant aux actions qu'aux obligations et une instabilité géopolitique (10 %), qui se traduirait par une volatilité accrue sur les marchés financiers.

SCÉNARIO PRINCIPAL

EXPANSION MONDIALE SYNCHRONISÉE

PROBABILITÉ 60 %

L'économie mondiale poursuit sur sa lancée et toutes les grandes régions y contribuent. Déjà en plein essor, l'économie américaine mène la charge grâce à l'élan généralisé des secteurs de la consommation et de la fabrication, ainsi qu'aux effets positifs des mesures de stimulation fiscale. Entre-temps, l'économie canadienne ralentit à un rythme plus raisonnable mais toujours supérieur à la moyenne. Les décideurs politiques de l'Europe et du Japon sont finalement en mesure de relancer la croissance. Quant aux marchés émergents, ils tirent parti de l'augmentation de la demande mondiale, des liquidités abondantes et de la hausse des prix des matières premières. En résumé, la croissance mondiale synchronisée et le rebond des matières premières devraient relever les perspectives inflationnistes, mais pas à des niveaux qui pourraient mettre la reprise économique en péril. Cette conjoncture réflationniste augure bien pour les actions et les matières premières (à l'exception de l'or), contrairement aux titres à revenu fixe et au dollar américain.

SCÉNARIO 2

PROTECTIONNISME COMMERCIAL

PROBABILITÉ 15 %

Le principal élément en mesure de freiner notre scénario de base d'une croissance mondiale synchronisée est une montée du protectionnisme américain et une guerre commerciale. En effet, le président Trump s'est efforcé de concrétiser ses vues protectionnistes à l'aube des élections de mi-mandat, en imposant des tarifs sur plusieurs produits importés, tels que les panneaux solaires, les machines à laver, l'acier et l'aluminium. Ainsi, certains des plus proches alliés des États-Unis ont riposté rapidement en adoptant des mesures de rétorsion. Malheureusement, M. Trump a doublé la mise en brandissant des tarifs sur plus de 250 milliards \$ de biens additionnels en provenance de la Chine, en plus d'envisager des tarifs de 267 milliards \$ sur les importations automobiles. Ces mesures nuiraient aux échanges commerciaux et à l'économie mondiale. Selon ce scénario, l'approche protectionniste des États-Unis se matérialise sous la forme de nouveaux tarifs sur les importations de la Chine, du Canada, de l'Europe, du Japon et du Mexique, entre autres, et les mesures de rétorsion connexes déclenchent une guerre commerciale mondiale.

SCÉNARIO 3 STAGFLATION

PROBABILITÉ 15 %

Après avoir demeurée sous la cible d'inflation de la banque centrale pendant une longue période, les décideurs politiques tolèrent une inflation plus élevée et laissent l'économie fonctionner à pleine vitesse. Dans ce contexte, les perspectives inflationnistes rebondissent de leurs bas niveaux. Cette nouvelle réalité survient au moment même où le gouvernement réduit ses mesures de stimulation budgétaires (2020), soit pendant les dernières étapes de l'expansion économique, et la croissance diminue ainsi sous les niveaux jugés raisonnables. Dans le scénario de stagflation, nous observons une stagnation de la croissance et une accélération de l'inflation, causées par les mesures budgétaires exceptionnelles et l'essoufflement de la capacité manufacturière. Ainsi, la conjoncture des marchés financiers reste volatile et les actions et les obligations s'inscrivent en nette baisse.

SCÉNARIO 4 INSTABILITÉ GÉOPOLITIQUE

PROBABILITÉ 10 %

Des bouleversements politiques en Europe et les faiblesses des pays en développement pourraient entraîner une crise de confiance, perturbant ainsi l'économie et les marchés financiers du monde entier. En Italie, tout particulièrement, les partis Five Star et la Ligue ont formé un gouvernement de coalition qui ne voit pas nécessairement la zone euro d'un bon œil. De plus, ce gouvernement entend adopter une politique budgétaire expansionniste qui va à l'encontre des règles budgétaires européennes, menaçant ainsi la relation du pays avec l'Union européenne. Cette éventualité plongerait la région dans un chaos politique au moment même où l'absence de progrès significatifs dans les négociations du Brexit laisse planer la possibilité d'un divorce douloureux. Parallèlement, les économies des marchés émergents demeurent vulnérables à l'appréciation du billet vert, surtout celles qui présentent une importante dette extérieure. Toute hausse des frais de service de la dette aurait pour effet d'augmenter le risque de défaut et la fuite des capitaux des pays plus fragiles. Il existe aussi un risque de propagation aux autres pays du monde.

Source: Fiera Capital