

Conférence téléphonique de 2018 sur les perspectives économiques et financières

*****Réservé aux courtiers/conseillers*****

Vous trouverez ci-dessous un sommaire de l'opinion exprimée par Placements Empire Vie durant la conférence téléphonique du 30 janvier 2018.

Les actions mondiales ont affiché un rendement très solide en 2017. Les actions canadiennes ont, quant à elles, dégagé un rendement raisonnable et les titres à revenu fixe, un rendement positif, malgré le contexte de hausses des taux d'intérêt. À l'amorce de 2017, les marchés boursiers sont soutenus par les effets de la réforme fiscale américaine et par l'amélioration de l'économie mondiale. Les risques sont principalement attribuables aux valorisations boursières élevées et à l'excès de confiance des investisseurs.

Développements économiques et financiers

- Bien que la Banque du Canada ait haussé les taux d'intérêt à trois reprises en 2017, le marché obligataire canadien a eu du mal à obtenir un rendement positif pour l'année. Les rendements obligataires à plus court terme ont augmenté, alors que ceux à plus long terme ont été moins affectés. Cette situation s'explique avant tout par les prévisions d'inflation modérée à longue échéance, par la forte demande obligataire résultant du rééquilibrage des portefeuilles et par les acheteurs traditionnels à long terme tels que les régimes de retraite et les assureurs. Le marché obligataire a également obtenu un assez bon rendement en raison du marché du crédit. Les obligations de sociétés ont connu une excellente année 2017 : les nouvelles émissions ont atteint des sommets au Canada et suscité une très forte demande alors que les investisseurs étaient en quête de meilleurs rendements. Les écarts se sont resserrés, stimulant ainsi le rendement. Dans l'ensemble, l'indice obligataire universel canadien a progressé de 2,5 %, un gain peu élevé, mais plus important que ce à quoi la plupart des gens s'attendaient.
- L'année 2017 est la première année soi-disant « parfaite » pour les actions américaines depuis au moins 1928, l'indice S&P 500 ayant généré un rendement total positif (incluant les dividendes) chaque mois. L'indice S&P 500 a atteint 62 sommets à la clôture au cours de l'année. L'indice Dow Jones des valeurs industrielles a pour sa part atteint 71 nouveaux sommets à la clôture, le record précédent datant de 1896. Le prix des actions a monté en flèche, alors que la volatilité et la peur ont semblé avoir disparu des marchés. La volatilité réalisée sur 90 jours de l'indice S&P 500 a atteint son niveau le plus bas depuis les années 1960, ce qui a fait chuter la volatilité attendue au niveau le plus bas jamais enregistré par l'indice VIX axé sur les dérivés. Le faible niveau de volatilité a été un phénomène mondial en 2017, la volatilité de l'indice MSCI Monde ayant atteint son niveau le plus bas depuis au moins 1972. L'indice S&P 500 a progressé de 19,4 % en 2017.

- L'indice composé S&P/TSX a gagné 9,1 % l'année dernière, incluant les dividendes. Ce gain absolu est considérable, mais inférieur aux résultats des marchés américains et internationaux. Alors que les actions américaines et internationales ont généralement obtenu un rendement constant au cours de l'année, l'indice composé S&P/TSX a dû surmonter un premier semestre faible où il a progressé de moins de 1 %. Le secteur de l'énergie est celui qui a principalement nuí au rendement, en raison d'un marché du pétrole suralimenté qui a maintenu la faiblesse des prix du pétrole. Le second semestre s'est beaucoup mieux déroulé : les 11 secteurs ont enregistré un rendement positif. Les hausses de taux d'intérêt et les résultats solides des banques ont bénéficié au secteur financier, qui a grimpé de 10,5 %. Le secteur de l'énergie, qui a tiré parti de la remontée de 50 % des prix du pétrole brut WTI, a gagné 7 %.

Perspectives du marché et stratégie de placement

- L'aplatissement de la courbe de rendement est l'une des plus grandes nouvelles du marché obligataire dernièrement. Certains le perçoivent comme le signe avant-coureur d'une récession. Nous considérons qu'il s'agit plutôt d'un retour à la normale. La courbe de rendement abrupte s'expliquait par des taux à court terme très faibles attribuables à une politique monétaire extrêmement accommodante. Puisque les taux à court terme retrouvent des niveaux plus raisonnables, la courbe de rendement revient simplement à la normale. Cependant, nous ne faisons pas preuve de complaisance pour autant. Nous surveillons attentivement la courbe de rendement. Nous ne voudrions pas que cette tendance à l'aplatissement se transforme en une inversion, selon laquelle les taux à long terme tomberaient en dessous du niveau des taux à court terme. Les inversions de la courbe tendent à présager une récession. Nous sommes toujours loin de cette situation.
- Nous prenons des précautions afin de protéger les portefeuilles obligataires de la hausse des taux, notamment en conservant une durée relativement courte et un certain montant en liquidités que nous pourrions investir lorsque les rendements seront plus élevés. Nous continuons de surpondérer les obligations de sociétés, qui devraient mieux faire dans un contexte de rendements haussiers. Toutefois, nous ne croyons pas que les taux obligataires grimperont brusquement. Jusqu'à présent, les banques centrales agissent lentement et prudemment, tant en termes de diminution que d'augmentation des taux. Nous pensons qu'elles poursuivront de cette façon. La Réserve fédérale américaine ne devrait hausser ses taux qu'à deux ou trois reprises cette année et la Banque du Canada devrait en faire de même. Le marché obligataire devrait pouvoir s'y adapter facilement.

- Nous continuons d'apprécier les actions canadiennes. Leurs valorisations ne sont pas déraisonnables. À la fin de décembre, l'indice composé S&P/TSX affichait un ratio cours/bénéfices prévu de 18 fois. Ce nombre est quelque peu au-delà de la moyenne de 16 fois obtenue depuis le tournant du siècle. Cependant, nous avons également observé des niveaux beaucoup plus élevés.
- La plupart des grandes banques canadiennes sont des entreprises attrayantes qui devraient profiter de la hausse des taux d'intérêt. Leurs valorisations demeurent très raisonnables. La croissance des activités de prêts devrait ralentir, sans pour autant s'écrouler. Le marché tient déjà compte du ralentissement. À notre avis, le problème auquel les stocks pétroliers canadiens ont été confrontés l'année dernière était principalement temporaire. Le nouvel approvisionnement est éventuellement absorbé par le marché et la capacité pipelinère reprend. Les perspectives à court terme et à moyen terme pour les sociétés pétrolières intégrées du Canada demeurent solides : le juste prix du pétrole combiné à de bonnes marges de raffinage devrait générer des flux de trésorerie élevés. Nous avons adopté une approche prudente pour le secteur pétrolier, où nous avons un bon équilibre entre les producteurs de pétrole de grande qualité et les pipelines et sociétés de redevance.
- De façon générale, l'expansion économique aux États-Unis demeure généralisée et vigoureuse. L'adoption du projet de loi sur la réforme fiscale démontre que l'administration actuelle peut adopter une loi importante et se sortir de l'impasse, ce qui avait jusqu'alors posé problème aux administrations précédentes. Le marché boursier américain devrait bénéficier de la hausse des bénéfices des entreprises, des investissements et des dépenses de consommation qui découlera de la réduction des impôts des entreprises et des particuliers et du système d'imposition territorial. Les valorisations des actions sont en hausses, mais leurs niveaux ne nous préoccupent pas particulièrement puisque la solide croissance des bénéfices devrait maintenir les valorisations sous contrôle. En ce qui concerne le positionnement des portefeuilles d'actions américaines, nous continuons de nous concentrer sur les entreprises dont le modèle d'affaires présente d'importants avantages concurrentiels et qui génèrent de solides flux de trésorerie.

Ce document comprend de l'information prospective fondée sur les points de vue de Placements Empire Vie Inc. à la date indiquée et peut changer sans préavis. Cette information ne doit pas être considérée comme une recommandation d'acheter ou de vendre ni comme un avis en matière de placements ou des conseils fiscaux ou juridiques. L'information contenue dans le présent rapport a été obtenue auprès de sources tierces jugées fiables, mais la société ne peut en garantir l'exactitude. Placements Empire Vie Inc. et ses sociétés affiliées ne donnent aucune garantie ni ne font aucune représentation quant à l'utilisation ou aux résultats de l'utilisation de l'information contenue dans le présent document en matière de justesse, de précision, d'actualité, de fiabilité ou autres, et décline toute responsabilité en cas de perte ou de dommages découlant de son utilisation.

^{MD} Marque déposée de **L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie**. Placements Empire Vie Inc. utilise cette marque sous licence.