

Revue des marchés

29 octobre 2018

Stu Kedwell, premier gestionnaire de portefeuille et cochef, Actions nord-américaines
Eric Lascelles, économiste en chef

De 2009 à 2017, le S&P 500 a gagné en moyenne 15,7 % par an. L'optimisme a régné durant cette longue période, tandis que la volatilité est restée faible. Les marchés boursiers ont enregistré des hausses généralisées à la faveur de politiques monétaire et budgétaire accommodantes qui ont stimulé non seulement la croissance des bénéfiques, mais aussi les valorisations. Celles-ci ont remonté à leur moyenne à long terme, puis ont franchi légèrement ce cap à la fin de 2017.

Aujourd'hui, un grand nombre de changements se dessinent à l'horizon et inquiètent les investisseurs : le ralentissement probable de la solide croissance économique, l'incidence des tensions commerciales, les répercussions de la hausse des taux d'intérêt et la manière dont ces facteurs pourraient influencer sur les rendements boursiers.

Les indicateurs économiques sont nuancés. La croissance est forte, mais elle perd de la vitesse. D'un côté, l'Accord provisoire États-Unis–Mexique–Canada (AEUMC) a réduit le risque considérable lié au protectionnisme. De plus, l'économie des États-Unis va bon train. Elle croît rapidement selon les données publiées le 26 octobre, qui montrent également que l'inflation est inférieure aux attentes et que les dépenses de consommation demeurent élevées. Par contre, même si la croissance mondiale a augmenté par rapport au niveau où elle s'était maintenue après la crise financière, elle a perdu de la vitesse au cours de la dernière année et devrait ralentir encore en 2019.

La hausse des taux d'intérêt a été un important élément déclencheur des préoccupations sur les marchés boursiers. L'augmentation des taux obligataires nuit simultanément à la croissance de l'économie et des bénéfiques tout en offrant, pour la première fois depuis des années, une solution de rechange tentante pour les investisseurs. Ces préoccupations ne sont pas négligeables. Heureusement, nous croyons que les cours sur le marché reflètent déjà une grande partie de la hausse des taux. Par ailleurs, les banques centrales peuvent toujours attendre avant de relever de nouveau leur taux de référence si la réaction des marchés et de l'économie s'avère négative.

À court terme, les taux de croissance des bénéfiques attendus peuvent changer, et de faibles fluctuations des revenus peuvent être accentuées par la modification des marges de profit. Cependant, les perspectives à long terme des bénéfiques restent beaucoup moins volatiles que le laissent penser les marchés boursiers, qui fluctuent énormément au quotidien. Au fil du temps, les sociétés sont en mesure de réagir à un contexte en évolution si les équipes de direction restructurent leurs activités en trouvant de nouvelles sources de revenus ou en mettant l'accent sur l'efficacité.

En ce qui concerne les perspectives à long terme, quand le marché chute, le potentiel de rendement augmente. Prenons par exemple les prévisions moyennes de bénéfice par action pour 2019 (172 \$) et appliquons un taux de croissance des bénéfiques normal (7 %) assorti d'un ratio moyen (15 fois) et d'un rendement en dividendes raisonnable (2 %) ; ces chiffres laisseraient supposer un bon rendement total de 5 à 10 % pour l'indice S&P 500 au cours des dix prochaines années. Ce résultat serait inférieur aux rendements dépassant 10 % et supérieurs à la moyenne enregistrés dans les dernières années, mais il procurerait quand même de solides gains aux investisseurs à long terme. Même dans un scénario de ralentissement de la croissance des bénéfiques et de diminution des valorisations, le potentiel de rendement à long terme des actions demeure relativement plus attrayant que celui des liquidités ou des titres à revenu fixe.

Résumé

- À l'heure actuelle, les investisseurs s'inquiètent du ralentissement de la croissance, de l'incidence des tensions commerciales, des répercussions de la hausse des taux d'intérêt et de l'effet à court terme de ces facteurs sur les actions.
- Les indicateurs économiques sont nuancés : la croissance mondiale a augmenté par rapport au niveau où elle s'était maintenue après la crise financière, mais a perdu de la vitesse au cours de la dernière année. Elle devrait ralentir encore en 2019.
- Au besoin, les banques centrales peuvent attendre avant de relever de nouveau leur taux de référence.
- Les perspectives à long terme des bénéfiques restent beaucoup moins volatiles que les marchés boursiers, qui fluctuent énormément au quotidien.
- Il est difficile d'anticiper l'évolution à court terme du marché, mais à long terme, celui-ci conserve sa capacité de générer des rendements pour les investisseurs.

Nous envisageons un éventail de résultats différents dans le cadre de notre démarche de placement sur les marchés. De plus, nous reconnaissons qu'il est peu probable que le chemin que nous suivons au fil du temps pour atteindre nos objectifs de placement soit linéaire. Sur un horizon de dix ans, il y aura des périodes de forte expansion et de stagnation. Fait important, le potentiel de rendement futur du marché boursier évoqué ci-dessus est compatible avec les rendements historiques à long terme des actions. Il convient aussi de souligner que ces rendements ont été obtenus au fil des ans, que les divers contextes économiques soient favorables ou non.

Lorsque la volatilité augmente, il est naturel de penser qu'elle pourrait persister et qu'on se doit d'agir. Il n'est pas facile en ce moment de mettre en balance le ralentissement que dénote le contexte économique et l'avancement du cycle économique avec l'amélioration du potentiel de rendement à long terme. Toutefois, les investisseurs qui le font dans le contexte d'un plan financier assorti d'objectifs de placement raisonnables et d'une tolérance au risque déterminée améliorent grandement leurs chances de réussite. Il est assurément difficile de prévoir les fluctuations à court terme. En revanche, la capacité du marché de procurer des rendements à long terme aux investisseurs demeure intacte.

Date de publication : 29 octobre 2018

Rendement global en USD.

Le présent document a été préparé par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA) aux fins d'information uniquement. 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. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir de l'information à jour, exacte et fiable, et croit qu'elle l'est lorsque cette information est communiquée. Les données obtenues de tiers sont jugées fiables. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard de tout dommage, perte, erreur ou omission. 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.

Cet article peut contenir des énoncés prospectifs à propos d'un fonds ou de facteurs économiques généraux qui ne garantissent nullement le rendement futur. Ces énoncés comportant des incertitudes et des risques inhérents, il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont mentionnés, explicitement ou implicitement, dans les déclarations prospectives. Les opinions exprimées dans les énoncés prospectifs peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont présentées de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale.

® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2018.



**Gestion
mondiale d'actifs**