

RBC Gestion mondiale d'actifs

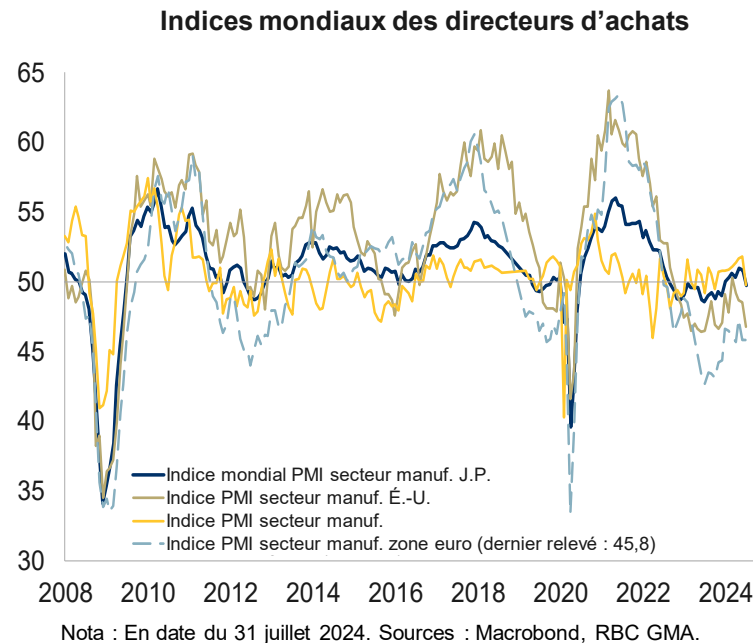
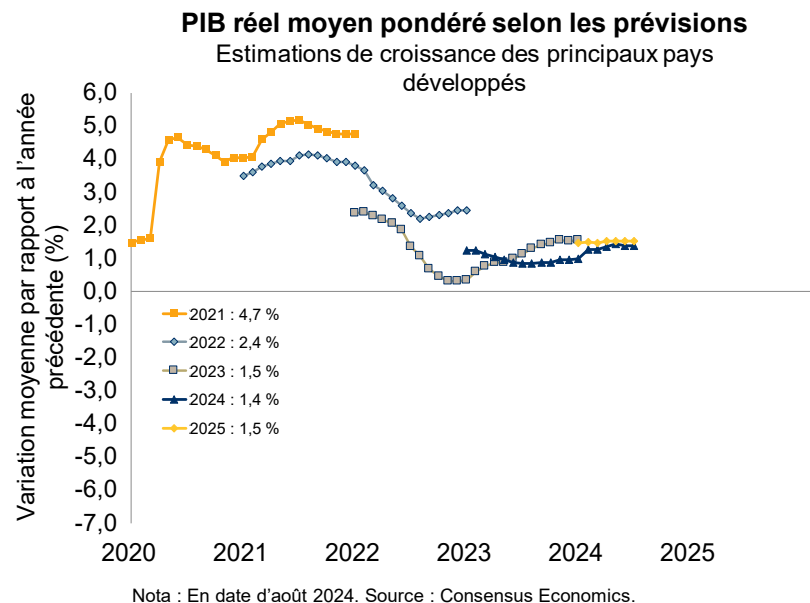
Revue des marchés des capitaux

Août 2024



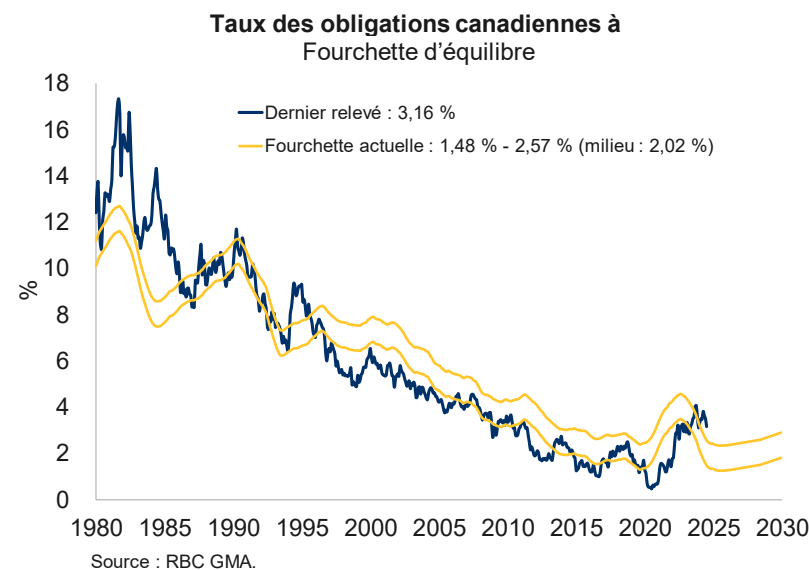
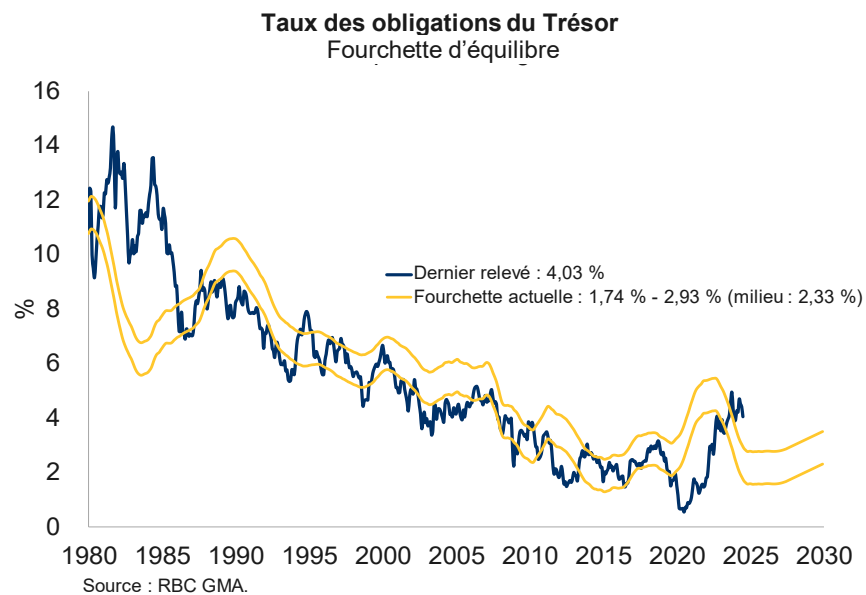
Économie

- Les données économiques sont globalement en perte de vitesse depuis mai, des signes d'essoufflement se manifestant dans le secteur manufacturier et le marché de l'emploi. Parallèlement, le secteur des services affiche des tendances positives ; les normes de prêt aux entreprises et la croissance économique globale demeurent solides. La première étape d'un atterrissage en douceur n'est pas facilement distincte de la première étape d'un atterrissage brutal. En effet, les deux sous-entendent un ralentissement de l'économie. Ce qui diffère, ce sont les extrêmes atteints.
- Malgré la faiblesse récente des données économiques dans certains segments aux États-Unis, notre scénario de base table sur une probabilité de 60 % d'un atterrissage en douceur, ce qui est un peu plus faible que la probabilité de 65% établie au début de l'année. L'économie pourrait encore fortement ralentir sans que le PIB ne diminue considérablement. Toutefois, on ne s'attend pas à ce que ce ralentissement se transforme en une véritable contraction.



Marchés des titres à revenu fixe

- En juillet, la Banque du Canada (BdC) a réduit son taux du financement à un jour de 25 points de base lors d'une deuxième réunion consécutive. Le taux passe ainsi à 4,50 % aujourd'hui, comparativement à un sommet de 5,00 %. La BdC fait partie de plusieurs banques centrales de pays développés qui ont décrété des baisses de taux cette année. Les autres banques sont notamment la Banque centrale européenne, la Banque nationale suisse et la Banque d'Angleterre. La Fed n'a pas encore réduit ses taux, mais tout porte à croire qu'elle le fera en septembre.
- À notre avis, ce cycle de réduction des taux devrait être plus progressif que lors des périodes d'assouplissement antérieures en l'absence d'un catalyseur de récession imminent. Par conséquent, nous ne nous attendons pas à ce que les taux obligataires chutent de façon marquée à partir de maintenant.
- Il importe pour les obligations que l'ère du resserrement de la politique monétaire soit terminée et cela élimine un facteur important qui a fait monter les taux obligataires pendant plusieurs années. Le contexte sera donc plus favorable aux investisseurs en obligations à l'avenir.



Prévisions pour les titres à revenu fixe

Taux directeurs	Actuellement Juillet 2024	Prévision Mai 2025*
États-Unis	5,50	4,75
Canada	4,50	4,00
Europe	3,75	2,50
Royaume-Uni	5,25	4,25
Japon	0,08	0,20
Taux d'intérêt à long terme	Actuellement Juillet 2024	Prévision Mai 2025*
Obligations américaines à 10 ans	4,03	4,50
Obligations canadiennes à 10 ans	3,16	3,50
Obligations allemandes à 10 ans	2,30	2,40
Obligations d'État du R.-U. à 10 ans	3,97	4,10
Obligations du Japon à 10 ans	1,05	1,25

Sources : RBC GMA, Bloomberg. Définitions des taux : É.-U. = taux des fonds fédéraux ; Canada= taux du financement à un jour ; Europe = taux directeur de la zone euro ; Royaume-Uni = taux de base ; Japon= taux au jour le jour.

* Les prévisions sont mises à jour trimestriellement (mars, juin, septembre et décembre).

Marchés boursiers

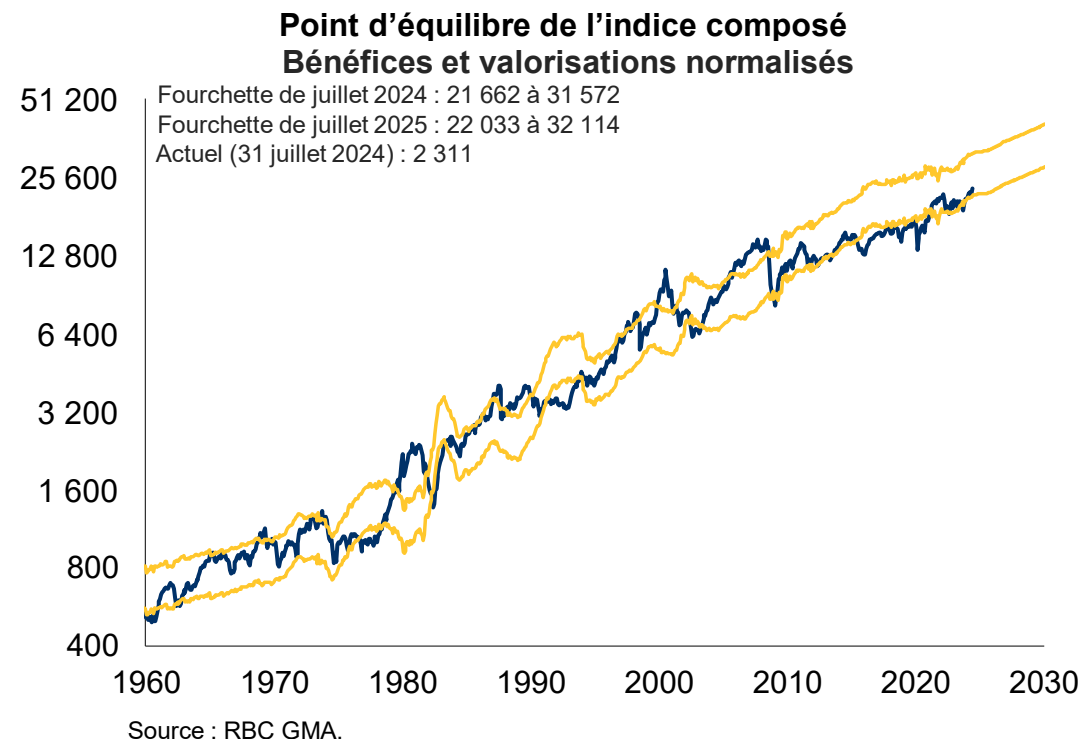
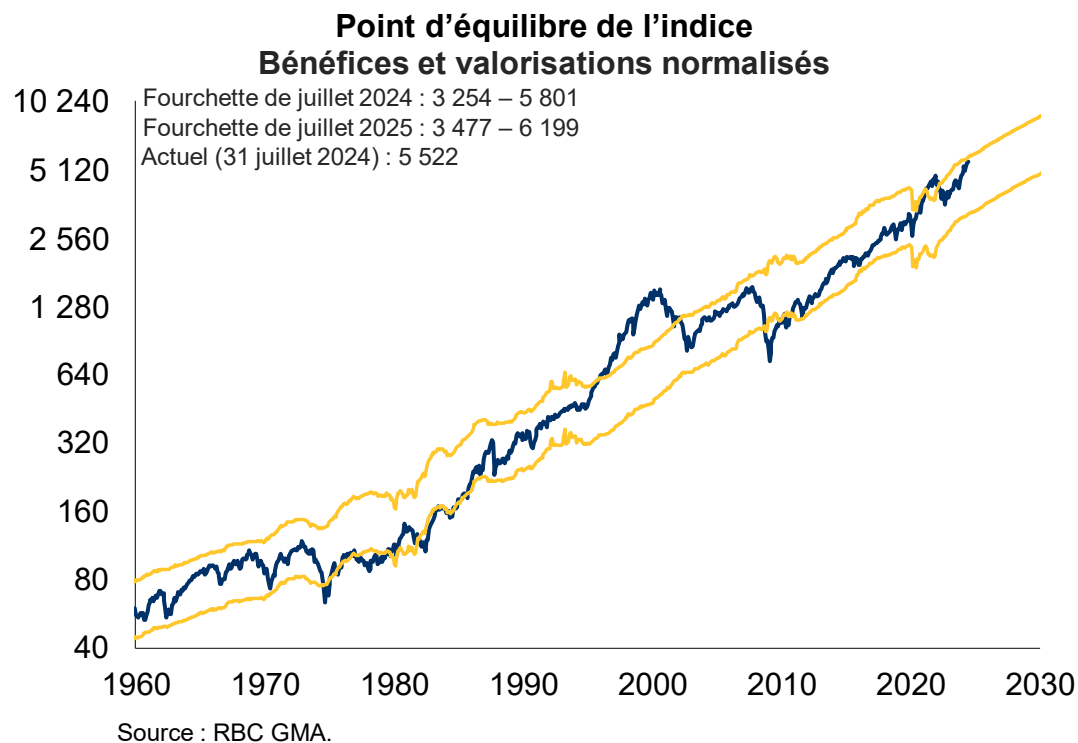
- Les marchés boursiers ont connu de la volatilité en juillet, principalement en raison de certaines grandes sociétés américaines de technologie, car la confiance concernant le moment où des revenus pourraient être tirés de l'IA a fléchi. Les investisseurs n'ont pas été impressionnés par les résultats de quelques grandes sociétés comme Alphabet, Tesla et Visa, alors que les sociétés à mégacapitalisation ont besoin de maintenir de solides bénéfices pour pouvoir conserver leurs valorisations déjà élevées. Cette déception a entraîné une liquidation dans l'ensemble du groupe des sociétés liées à l'IA. De plus, le marché a commencé à se rendre compte que les données économiques suivent une tendance baissière depuis mai.
- Les liquidations aveugles peuvent souvent donner lieu à des occasions d'achat attrayantes. Cette révision des perspectives du marché, passant d'un atterrissage en douceur presque parfait associé à des taux plus bas favorables et à une forte croissance des bénéfices des entreprises, à un marché où le risque de récession est plus élevé, quoique toujours faible, et où la croissance des bénéfices est perturbée, nous semble raisonnable. Bien qu'il faille du temps pour évaluer l'ampleur de ces dommages, nous croyons qu'il est plus probable qu'ils se traduisent par de meilleurs points d'entrée pour les actifs à risque, d'autant plus que le marché finira par se rééquilibrer.

Marché boursier	Actuellement Juillet 2024	Prévision Mai 2025*
Indice S&P 500	5 522	5 450
Indice composé S&P/TSX	23 111	23 175
Indice MSCI Europe	174	181
Indice FTSE 100	8 368	8 600
Indice Nikkei	39 102	41 550
Indice MSCI Emerging Markets	1 085	1 160

Source : RBC GMA.

* Les prévisions sont mises à jour trimestriellement (mars, juin, septembre et décembre).

Marchés boursiers



Données au 31 juillet 2024. On établit la juste valeur en multipliant le ratio cours-bénéfice d'équilibre par l'estimation actuelle des bénéfices normalisés. Le prix qui en découle est ensuite normalisé à l'aide d'un facteur illustrant la corrélation historique entre le marché réel et son point d'équilibre. Le résultat constitue l'estimation de la juste valeur ou le milieu de la fourchette. Les extrémités des fourchettes correspondent à des mouvements d'un écart type au-dessus et au-dessous de ce niveau. La juste valeur est le cours minimal qui va de pair avec une inflation modérée et de faibles taux d'intérêt dans un contexte de croissance économique. Une hausse des cours supérieure à la moyenne demeure possible si le contexte revient à la normale. En outre, de bonnes occasions se présentent, étant donné que les valorisations dans certains des principaux marchés demeurent toujours en deçà des niveaux minimums prévus. Des corrections sont toujours possibles et les valorisations ne limiteront pas le risque de dommages résultant de chocs systémiques, mais les perspectives relatives aux rendements des marchés boursiers sont généralement supérieures lorsque les actions se situent sous la juste valeur au milieu de la fourchette. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Les données ne tiennent pas compte des frais liés aux opérations, des frais de gestion des placements et des taxes ou impôts. Si ces coûts et ces frais étaient pris en compte, les rendements seraient plus bas. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs.

Composition de l'actif

- Ce trimestre, la répartition d'actifs que nous recommandons pour un portefeuille équilibré demeure très proche d'une pondération neutre, avec un léger biais en faveur des obligations. Selon notre scénario de base, l'économie connaîtra un atterrissage en douceur, l'inflation descendra progressivement vers la cible de 2 % des banques centrales et ces dernières opéreront un assouplissement monétaire modeste. Dans ce contexte, les rendements prospectifs des titres à revenu fixe semblent plutôt bons, avoisinant 5 %, avec un potentiel de hausse supplémentaire en cas de ralentissement de l'économie.
- Compte tenu du large éventail de scénarios possibles pour l'économie et les marchés, nous estimons qu'il est approprié de conserver une répartition de l'actif proche de notre position neutre, avec un léger penchant pour les obligations.
- Pour un portefeuille mondial équilibré, nous recommandons actuellement la répartition de l'actif suivante : 60 % en actions (position neutre stratégique : 60 %), 38,5 % en titres à revenu fixe (position neutre stratégique : 38 %) et le reste en liquidités.

Répartition globale de l'actif	Référence	Fourchette passée	Été 2023	Automne 2023	Nouvel An 2024	Printemps 2024	Été 2024
Liquidités	2,0 %	1 %-16 %	2,0 %	2,0 %	1,5 %	1,5 %	1,5 %
Obligations	38,0 %	25 %-54 %	38,0 %	38,0 %	38,5 %	38,5 %	38,5 %
Actions	60,0 %	36 %-65 %	60,0 %	60,0 %	60,0 %	60,0 %	60,0 %

Source : RBC GMA

La répartition de l'actif des fonds ou des portefeuilles de clients peut différer en fonction des politiques de placement individuelles.

Déclaration

Le présent document a été préparé par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA) aux fins d'information uniquement à la date indiquée. Il n'a pas pour objet 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 lorsqu'elle est communiquée. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Les taux d'intérêt, les conditions des marchés, la réglementation fiscale et d'autres facteurs de placement changent rapidement, ce qui peut avoir une incidence importante sur l'analyse qui se trouve dans le présent document. Nous vous invitons à consulter votre conseiller avant de prendre des décisions fondées sur les renseignements qui figurent dans le présent document.

Les informations obtenues de tiers sont jugées fiables, mais 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.

Le présent rapport peut contenir des déclarations prospectives. L'emploi des modes conditionnel ou futur et des termes « pouvoir », « se pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « soupçonner », « prévoir », « croire », « planifier », « anticiper », « évaluer », « avoir l'intention de », « objectif » ou d'expressions similaires permet de repérer les déclarations prospectives. Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. Les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes inhérents, tant sur le fonds que sur les facteurs économiques généraux, de sorte qu'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 exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives liées au fonds. Ces facteurs comprennent notamment les facteurs généraux d'ordre économique et politique ou liés au marché du Canada, des États-Unis et du monde entier, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés mondiaux des actions et des capitaux, la concurrence, les évolutions technologiques, les changements législatifs et réglementaires, les décisions judiciaires et administratives, les actions en justice et les catastrophes. La liste de facteurs essentiels ci-dessus, qui peut avoir une incidence sur les résultats futurs, n'est pas exhaustive. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement ces facteurs-ci ainsi que d'autres.

Dans le cas des titres à revenu fixe, le taux mentionné correspond au rendement à l'échéance, sauf indication contraire.

Date de publication : 8 août 2024

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2024.