



MACKENZIE
Placements

Perspectives semestrielles sur les marchés financiers pour 2021

Résumé

Brent Joyce, CFA
Stratège en placements
Placements Mackenzie

Justin Truong, CFA
Gestionnaire, Stratégie de placement
Placements Mackenzie

Investisseurs + Conseillers + Mackenzie Ensemble, c'est mieux.



Commençons 



Everything that we survived. It's gonna be alright. Just lucky we're alive. Got no vision, I've been blind. Searching everywhere. You're right here in my sight.

Hands on a miracle. I got my hands on a miracle. Believe it or not, hands on a miracle. And there ain't no way. I'll let you take it away.

- Foo Fighters. In Your Honor (2006), paroles de la chanson « Miracle »

Résumé

La guérison est entamée

La course entre la maîtrise du virus de la COVID-19 et de ses variants et le déploiement et l'efficacité des vaccins est sur la voie de la victoire grâce au travail miraculeux des scientifiques et des travailleurs de la santé. Toutefois, les marchés boursiers et les prix des produits de base ont parcouru beaucoup de chemin en matière de tarification dans ce scénario optimiste.

Bien que le moment de « tout à des sommets » puisse être proche, la hauteur de la montagne a son importance. L'activité économique et les bénéfices sont encore en mode de croissance, mais le rythme de la progression s'atténue. **Les marchés préfèrent des données positives et en croissance – mais ils peuvent tolérer des mesures en voie de stabilisation. C'est seulement que la stabilité ne donne pas lieu au genre de hausses des cours des actions à deux chiffres que nous avons connus – il est probable qu'elle se traduira plutôt par des gains modestes.**

Le contexte demeurera probablement favorable alors que la politique monétaire ne fait qu'à la limite commencer à se resserrer; elle reste très accommodante. Les dépenses budgétaires sont en voie de continuer à affluer, et les épargnes amassées devraient être libérées à mesure que les gens recommenceront à sortir. Il y a également le cycle des stocks étiré en raison de la poussée de la demande pour des biens alors que les services ont été grandement restreints pendant les confinements induits par la pandémie. Les entreprises ont encore beaucoup de chemin à faire pour réapprovisionner leurs stocks, et cela est un facteur favorable pour une demande soutenue. Face à la pression à la hausse exercée sur les taux obligataires et aux écarts de crédit étroits, **nous prévoyons que les actions surpasseront les obligations d'ici un horizon de six à douze mois.**

Notre scénario de base prévoit que la croissance des bénéfices sera au rendez-vous, et que la maladie sera maîtrisée. Toutefois, la voie à suivre vers ce résultat pourrait connaître des embûches et susciter des déceptions. Si nous connaissons une ou plusieurs périodes de volatilité, les investisseurs équilibrés seront reconnaissants de disposer d'une certaine exposition aux actifs à revenu fixe les plus sûrs.



Surprises miraculeuses!

Les gagnants de la pandémie devraient continuer de tirer leur épingle du jeu. Les mesures prises pour sauver les entreprises et les ménages semblent avoir fonctionné (sans égard ou presque à l'ampleur de l'addition).

Les perdants de la pandémie ont survécu! Et reviennent en force. Pour nombre des sociétés les plus touchées (transporteurs aériens, hôtels, location de voiture et hébergement), déjà, le simple fait de réussir à survivre a constitué une belle surprise. Puis s'est produit le commerce de la réouverture, alors que les cours boursiers ont amorcé une remontée depuis leurs creux dans un contexte de signes qu'une fois la réouverture permise, un redressement solide des loisirs et de l'hébergement suivrait (du moins pendant un certain temps) alors que le public reviendrait avec ferveur afin de compenser le temps perdu.

Les dépenses gouvernementales vont se poursuivre. Malgré les billions de dollars consacrés à la lutte contre la pandémie, les gouvernements sont encouragés à dépenser encore plus. Les sociétés seront heureuses d'absorber les largesses gouvernementales. Si les justiciers du marché obligataires sortent de leur léthargie et poussent les taux à des niveaux trop élevés, le coup de semonce pourrait être brutal. Effectivement, ce qui pourrait rassurer le marché obligataire (impôts plus élevés) ne fait habituellement pas plaisir aux actions.

Tout à des sommets

Maintenant que le pire des dommages économiques de 2020 est derrière nous, il est temps d'envisager la manière dont les marchés financiers réagiront si les bonnes nouvelles atteignent un sommet, que le rythme des variations positives change et que l'apport de mesures de relance monétaire et budgétaire d'urgence arrive à un pic. **À l'avenir, il semble qu'il sera difficile de reproduire l'ampleur des surprises à la hausse dont les marchés boursiers ont bénéficié.**

Des risques sur l'autre versant de la montagne

Les actions en sont venues à s'attendre au soutien des banques centrales et aux interventions gouvernementales. **Le retrait ou l'atténuation de ces soutiens constitue un obstacle potentiel pour les actifs de risque et crée une certaine incertitude quant à la voie empruntée par le cycle économique.**

Il y a aussi la question de savoir si les enjeux touchant les chaînes d'approvisionnement et si les pénuries de main-d'œuvre persisteront dans une mesure où les marchés devront intégrer des résultats défavorables. **Ces facteurs négatifs comprennent des pressions sur les marges découlant de la hausse des coûts pour les entreprises, ou un resserrement abrupt de la politique monétaire** en raison des attentes non contenues en matière d'inflation.

Du côté de la maladie, nous ne sommes pas encore tirés d'affaire. À court terme, **il existe une incertitude quant aux variants de la COVID-19.** Il y a un risque qu'un variant de la COVID-19 fraye son chemin et provoque un repli. **Nous jugeons qu'il s'agit davantage d'un risque extrême.**

Recommandations de composition de l'actif : Légère surpondération des actions par rapport aux titres à revenu fixe

Nos perspectives à long terme sont positives pour les actifs à risque. L'activité économique devrait se situer au-delà de la moyenne jusqu'en 2022. L'amélioration du marché de l'emploi, la hausse des salaires et les prélèvements à venir à même des épargnes très élevées sont de bon augure pour la robustesse de la demande globale – un contexte positif pour les actifs à risque.

Le Comité des placements mondiaux Mackenzie recommande une légère surpondération des actions par rapport aux titres à revenu fixe, **la surpondération des actions devant être concentrée dans des actions canadiennes.** Au sein des titres à revenu fixe, nous recommandons une **sous-pondération dans les titres de créance souverains**, avec une préférence pour les titres à revenu fixe intérieurs et une durée courte. En outre, nous recommandons une nouvelle réduction des obligations souveraines en faveur d'une légère surpondération de même ampleur dans des titres de créance de qualité investissement et à rendement élevé.

Recommandations de composition de l'actif

Actions

	Inférieur			Neutre			Supérieur		
Actions	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Nous croyons que les actions reflètent un niveau d'optimisme élevé; les surprises positives à venir se feront plus rares, accentuant la fragilité des marchés boursiers. Une correction normale (d'environ 10 %) de la plupart des marchés s'impose de longue date. Si ce scénario devait se matérialiser, nous deviendrions des acheteurs d'actifs à risque. Alors que la croissance des bénéfices devrait être solide, nous entrevoyons un sommet quant aux révisions à la hausse, et nous nous attendons à ce que les valorisations s'amenuisent. Nous voyons par contre un contexte économique robuste en mesure de permettre la réalisation des bénéfices attendus en 2022.									
Canada	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Les actions canadiennes offrent une exposition plus grande à la croissance mondiale. La composition sectorielle axée sur la valeur et de manière cyclique est favorable dans un contexte de reprise économique, de hausse des taux et d'augmentation des prix des produits de base. Le TSX se négocie à des ratios C/B au rabais par rapport au S&P 500 et présente un rendement du dividende estimatif attrayant de 2,6 %.									
É.-U.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Nous nous attendons à des bénéfices robustes pour le S&P 500, reflétant la croissance solide du PIB. Cela sera nécessaire afin de contrebalancer la probable pression à la baisse exercée sur les marges en raison de la hausse des coûts des intrants. Les valorisations des actions américaines demeurent élevées, et par conséquent, nous prévoyons que l'ensemble des rendements boursiers américains sera en territoire positif, mais allant en s'atténuant en raison d'occasions plus sélectives qu'au cours des 12 derniers mois. Le rendement en dividendes estimatif de 1,4 % est modeste par rapport à celui d'autres marchés.									

● Au 30 juin 2021

Actions (suite)

	Inférieur			Neutre			Supérieur		
International	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
<p>Les actions internationales des marchés développés devraient bien se comporter dans le cadre d'un scénario de reprise économique procyclique en raison de leur exposition davantage axée sur la valeur, la cyclicité, l'industrie et le commerce mondial. Les facteurs favorables comprennent une politique monétaire accommodante prolongée en Europe, le soutien additionnel offert par le fonds de reprise de 750 milliards € de l'UE, et les consommateurs européens disposent d'épargnes excédentaires, ce qui devrait stimuler une forte reprise axée sur la consommation jusqu'en 2022. Le resserrement de la politique de la Chine constitue un facteur défavorable. Le rendement du dividende estimatif de 2,8 % de l'indice MSCI EAEO est attrayant.</p>									
Marchés émergents	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
<p>Les actions de ME sont en position de tirer parti d'un scénario d'expansion mondiale et comprennent plusieurs sociétés emballantes des secteurs de la nouvelle économie et technologiques. Le président Biden a maintenu sa position de fermeté envers la Chine; toutefois, les marchés se sont habitués à la nouvelle normalité en matière de géopolitique des super puissances. La vigueur du dollar américain, un ton plus ferme de la part de la Réserve fédérale américaine et le resserrement de la politique chinoise constituent des vents défavorables. Les valorisations au sein des ME sont attrayantes par rapport à celles des marchés développés. Les actions des ME ont traversé une consolidation à la suite de la correction de 10,8 % de mars à mai. Elles commencent à se négocier de manière plus constructive, clôturant le deuxième trimestre près de leurs sommets postérieurs à la correction.</p>									

● Au 30 juin 2021

Titres à revenu fixe



Titres à revenu fixe

La hausse des taux obligataires a été importante et brutale. Nous sommes d'avis que des taux plus élevés sont à venir et que la période de consolidation de réduction des taux est plus près de la fin que du début. À l'avenir, le rythme de l'augmentation ne devrait pas atteindre celui que nous avons connu au premier trimestre de 2021.

Obligations souveraines



Avec la reprise économique continue et une politique monétaire accommodante, ainsi que la politique budgétaire historiquement généreuse aux É.-U., les taux réels et nominaux pourraient augmenter alors que les investisseurs sont à la recherche de rendement et que leur appétence envers le risque s'accroît. Les prévisions envers le resserrement de la politique monétaire en 2022 pourraient augmenter au cours des quelques trimestres à venir. Sur une base prospective de deux à trois trimestres, les taux peuvent continuer à augmenter, quoique moins vigoureusement par rapport au premier trimestre de 2021. Nous sommes d'avis qu'une certaine exposition dans l'éventualité d'une courte période d'humeur d'aversion pour le risque est prudente.

Obligations de sociétés de qualité investissement



Les taux des obligations de sociétés semblent attrayants dans le contexte actuel de faibles rendements. Alors que se poursuit la réouverture de l'économie, nous prévoyons une amélioration séquentielle des facteurs fondamentaux des sociétés. À l'heure actuelle, le taux de défaillance se situe déjà sous les moyennes à long terme. Alors que nous constatons que le contexte du crédit est favorable, il y a un potentiel limité de resserrement des écarts compte tenu de l'énorme remontée depuis mars 2020. Nous sommes d'avis que la possibilité de rendement total est attrayante, puisque les écarts peuvent demeurer peu élevés et à l'intérieur de cette fourchette pendant une période prolongée.

Obligations de sociétés à rendement élevé



Les écarts de taux des titres à rendement élevé se sont considérablement resserrés. Le redressement des taux contribue au rendement total ainsi qu'à atténuer le contexte potentiel de taux plus élevés. Nous sommes d'avis qu'il est important de disposer de la flexibilité de se déplacer de haut en bas de la structure du capital et entre les catégories de notation en vue de réaliser des rendements ajustés en fonction du risque solides. La sélection des titres de créance est essentielle afin de se positionner de manière appropriée en vue de la meilleure valeur relative, tant à l'échelle des obligations à rendement élevé (par rapport au risque de durée intégrée) que des prêts (par rapport aux révisions de taux).

● Au 30 juin 2021

Le contenu de ce commentaire (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ni être interprété comme un conseil en matière de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat, ou une promotion, recommandation ou commandite de toute entité ou de tout titre cité. Bien que nous nous efforcions d'en assurer l'exactitude et l'exhaustivité, nous n'assumons aucune responsabilité quant à son utilisation. Ce commentaire est de nature générale et ne peut pas tenir compte de la situation financière ou des objectifs d'un investisseur. À ce titre, les investisseurs doivent tenir compte de leur situation financière et de leurs objectifs particuliers avant de prendre toute décision financière.

Les placements dans les fonds communs et les FNB peuvent donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds de placement ne sont pas des placements garantis; leur valeur fluctue régulièrement et le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Le rendement de l'indice ne tient pas compte de l'incidence des frais, commissions et charges payables par les investisseurs dans des produits de placement qui cherchent à reproduire un indice.

Le présent article contient de l'information prospective fondée sur des prévisions d'événements futurs en date du 30 juin 2021. Corporation Financière Mackenzie ne mettra pas nécessairement à jour ces renseignements en fonction de changements survenus après cette date. Les énoncés prospectifs n'offrent aucune garantie de rendement futur et les risques et incertitudes peuvent souvent amener les résultats réels à différer de manière importante des renseignements prospectifs ou des attentes. Parmi ces risques, notons, entre autres, des changements ou la volatilité dans les conditions économiques et politiques, les marchés des valeurs mobilières, les taux d'intérêt et de change, la concurrence, les marchés boursiers, la technologie, la loi ou lorsque des événements catastrophiques surviennent. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs. Par ailleurs, toute déclaration à l'égard de sociétés ne constitue pas une promotion ou une recommandation d'achat ou de vente d'un titre quelconque.