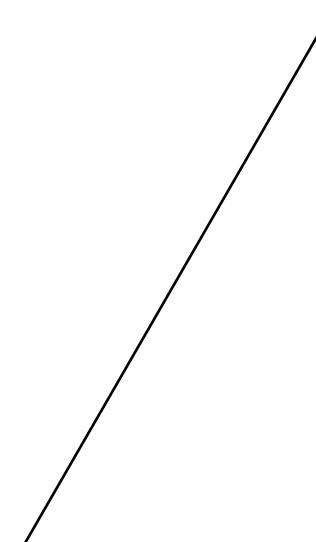




3

2023

UN LENT  
RALENTISSEMENT



PERSPECTIVES  
DES MARCHÉS  
MONDIAUX

# RÉSUMÉ

L'économie américaine défie les prévisions d'une récession en 2023. Nous pensons qu'une récession est probable, mais elle pourrait être retardée jusqu'en 2024. L'inflation ne recule que lentement et les banques centrales n'ont pas encore fini de resserrer leur politique monétaire. Nous sommes positifs quant aux obligations d'État. L'enthousiasme pour l'intelligence artificielle (IA) et la croissance économique résiliente peuvent soutenir les actions à court terme, mais des vents contraires à long terme se forment.

## THÈMES PRINCIPAUX DU MARCHÉ

Un personnage du roman d'Ernest Hemingway, *The Sun Also Rises* (Le soleil se lève aussi), à qui on demande comment il a fait faillite, répond « graduellement, puis soudainement ». Il s'agit là d'une bonne description des perspectives économiques américaines. Les indicateurs de récession prospectifs tels que la courbe de rendement inversée du Trésor, le resserrement des normes de prêt bancaire, la faiblesse de l'activité manufacturière et la baisse de la confiance des consommateurs sont tous des signes avant-coureurs clignotants. Pendant ce temps, les mesures de l'activité économique réelle, comme la croissance de l'emploi et les dépenses des ménages, ne sont que graduellement modérées.

Les actions à très forte capitalisation dominent une fois de plus le rendement du marché des actions américaines, mais cette fois, leur force est due à l'enthousiasme envers les technologies d'IA génératives comme ChatGPT. La preuve : presque tous les gains de l'indice S&P 500® cette année ont été jusqu'à présent réalisés par des actions liées à l'IA. Pour l'instant, cependant, nous pensons que le resserrement agressif de la Réserve fédérale américaine (Fed) et le risque d'une récession limiteront probablement l'euphorie relative à l'IA.

Nous pensons que le ralentissement économique progressif aux États-Unis persistera probablement pendant quelques mois de plus, avec une récession possible au cours des 12 à 18 prochains mois. Le point décisif viendra probablement, à notre avis, lorsque les pressions sur les bénéfices des entreprises lesforceront à prendre des mesures d'austérité, telles que des mises à pied et des délais de dépenses en immobilisations. Les ménages, ayant épuisé leurs économies provenant de paiements gouvernementaux supplémentaires et en restant à la maison pendant la pandémie, réagissent en réduisant les dépenses discrétionnaires.



En Europe, nous pensons que l'économie de la région commence déjà à flétrir sous la pression du resserrement monétaire. Par exemple, la croissance des prêts s'est effondrée et l'impulsion de crédit est la plus négative depuis la crise financière de 2007-2008. Bien que les actions de la zone euro aient jusqu'à présent affiché un rendement global comparable aux actions américaines cette année, nous nous attendons à ce qu'elles soient bientôt confrontées aux défis du cycle d'une politique monétaire restrictive et à des risques de récession.

« Malaise » est le mot décrivant le mieux l'économie britannique. Le PIB (produit intérieur brut) a à peine augmenté au cours de la dernière année et est toujours inférieur à celui d'avant la pandémie en 2019. Pendant ce temps, l'inflation de base continue d'augmenter, atteignant 6,8 % en avril. La persistance de l'inflation a forcé la Banque d'Angleterre (BdA) à adopter une position belliciste.

L'économie chinoise ralentit après un premier trimestre solide. La consommation demeure la priorité cette année et les données continuent d'indiquer que les consommateurs chinois sont prudents. La reprise du marché immobilier progresse également lentement et les promoteurs immobiliers chinois continuent de voir des écarts de crédit élevés. Nous maintenons notre opinion selon laquelle la croissance du PIB en Chine en 2023 devrait être d'environ 5 %.

Au Japon, les dépenses nationales commencent à reprendre, grâce à la réouverture du pays qui prend de l'ampleur et au retour du tourisme récepteur. Les salaires continuent d'augmenter légèrement et les parties les plus rigides de l'inflation (c.-à-d. l'inflation des services) se rapprochent de l'objectif d'inflation de 2 % de la Banque du Japon (BdJ).

En Australie, l'économie du pays continue de ralentir, mais nous pensons que la probabilité d'une récession reste inférieure à celle de l'hémisphère nord. Cela est dû en partie aux niveaux élevés d'immigration, qui devraient soutenir l'activité économique. Cependant, l'augmentation des taux d'intérêt et l'expiration de nombreuses hypothèques à taux fixe au cours des trois derniers mois ralentiront probablement davantage les dépenses des ménages.

Au Canada, le marché du travail se relâche, le pays perdant des emplois en mai pour la première fois depuis août 2022. Les postes vacants ont également diminué. La faiblesse des tendances en matière d'emploi finira par peser sur le comportement relatif au logement et à la consommation et exercera une pression à la baisse sur l'inflation. Nous pensons qu'une récession est l'issue probable d'ici les 12 prochains mois.

## POINTS DE VUE ÉCONOMIQUES



### RISQUES DE RÉCESSION AUX ÉTATS-UNIS

Bien qu'une récession aux États-Unis au dernier trimestre de 2023 soit possible, nous soupçonnons que le rythme graduel et inégal du ralentissement pourrait retarder la récession jusqu'en 2024. Cependant, les marchés pourraient fondre à la hausse au cours des prochains mois si les investisseurs commencent à spéculer (à tort, selon nous) que la résilience des données économiques suggère qu'une récession pourrait être évitée.



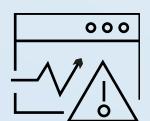
### RÉPERCUSSIONS DE L'IA

À mesure que l'utilisation de l'intelligence artificielle continue d'augmenter, nous croyons que ses effets sur la croissance et la productivité peuvent se produire en quelques années, plutôt qu'en des décennies.



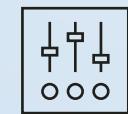
### POLITIQUE MONÉTAIRE DE LA CHINE

Nous prévoyons que la politique monétaire de la Chine restera probablement très accommodante, étant donné que l'inflation est actuellement inférieure à 1 %, en glissement annuel.



### INFLATION DE LA ZONE EURO

Nous pensons que l'inflation globale et l'inflation de base de la zone euro devraient diminuer rapidement au cours des prochains mois, en raison de la baisse des prix de l'énergie.



### HAUSSES DES TAUX DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

Bien que les attentes du marché exigent que le taux de base de la Banque d'Angleterre culmine à plus de 6 % au début de 2024, nous doutons que la politique puisse être resserrée à ce point sans que l'économie britannique ne fléchisse et nous nous attendons à ce que le taux de base atteigne un niveau plus bas.

## APERÇU DES CATÉGORIES D'ACTIFS

### Actions : Hausse limitée

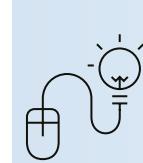
Nous pensons que la hausse des actions est limitée en raison des risques de récession qui se profilent à l'horizon. Bien que les actions des pays développés non américains soient moins chères que les actions américaines, nous avons une préférence neutre jusqu'à ce que la Fed devienne moins belliciste et que le dollar américain s'affaiblisse. En ce qui concerne les actions, nous privilégions le facteur de qualité, qui suit les actions peu endettées et dont la croissance des bénéfices est stable.

### Titres à revenu fixe : Les valorisations des obligations d'État semblent de plus en plus attrayantes

Nous considérons les obligations américaines, britanniques et allemandes comme offrant une valeur raisonnable. Les obligations japonaises, cependant, paraissent toujours coûteuses, la BdJ détenant la limite de rendement de 50 points de base. Aux États-Unis, l'écart entre les rendements des obligations d'État à 2 et 10 ans est proche d'un extrême. Nous pensons qu'il est probable que la courbe des rendements s'accentue au cours des prochains mois, comme elle a tendance à le faire après que la Fed a terminé la hausse des taux et que les marchés commencent à envisager un assouplissement monétaire.

### Devises : Le dollar américain pourrait s'affaiblir davantage

Le dollar américain a eu tendance à baisser au cours du dernier mois, alors que les investisseurs spéculent que la Fed approche de la fin de son cycle de hausse des taux. Nous pensons qu'il pourrait s'affaiblir davantage si les marchés se convainquent qu'une récession peut être évitée, compte tenu de la nature contre-cyclique du dollar. Nous croyons également que le yen japonais est attrayant du point de vue du cycle, de la valeur et du sentiment.



Rendez-vous sur  
[russellinvestments.com/ca/fr](http://russellinvestments.com/ca/fr)  
pour lire les [Perspectives des marchés mondiaux 2023 pour le T3 complète](#)

## INFORMATION IMPORTANTE

Les opinions exprimées dans ces Perspectives des marchés mondiaux peuvent évoluer en tout temps selon les conditions du marché ou toute autre condition et sont à jour au 26 juin 2023. Bien que tous les documents sont jugés fiables, leur exactitude et leur exhaustivité ne peuvent être garanties.

Aucune partie du contenu de cette publication ne constitue des conseils juridiques, fiscaux, sur les titres ou de placement. Il ne s'agit pas non plus d'une opinion concernant la pertinence d'un placement ni une sollicitation de quelque type que ce soit. Cette information est disponible « telle quelle ». Investissements Russell Canada Limitée ne fait aucune déclaration et n'offre aucune garantie à l'égard de cette information.

Nous vous rappelons que tous les investissements comportent certains niveaux de risque, y compris la perte possible du capital investi. Leurs performances ne sont généralement pas homogènes et peuvent même être négatives. Pour tout type de portefeuille, les tentatives destinées à réduire les risques et à doper les rendements peuvent parfois limiter involontairement les performances.

Il faut savoir que, comme pour tout investissement, l'investissement multi-actifs n'est pas une garantie de profit ni une protection contre les pertes.

Aucun modèle ou groupe de modèles ne peut offrir une estimation précise des performances futures sur les marchés des capitaux. Nous sommes conscients que les techniques d'analyse rationnelle ne peuvent prévoir des comportements financiers extrêmes, tels que les périodes d'euphorie financière ou de panique des investisseurs. Nos modèles reposent sur des hypothèses de comportement financier normal et rationnel. Les modèles de prévision sont par nature incertains et susceptibles de changer à tout moment en raison de nombreux facteurs et peuvent être inexacts. Investissements Russell juge que l'utilité de cette information est primordiale pour l'évaluation des relations relatives des différentes composantes d'un portefeuille mondialement diversifié. Ainsi, les modèles peuvent offrir un aperçu de la prudence dont faire preuve pour surpondérer ou sous pondérer ces composants de temps en temps ou en période de grand bouleversement. Les modèles ne sont explicitement pas conçus pour être des signaux d'anticipation du marché.

Les prévisions sont des prédictions des valeurs de marché et des volumes de négociation établies au moyen de diverses données d'analyse. Ce ne sont pas des projections du marché des valeurs mobilières ni d'un placement en particulier.

Les placements dans les marchés mondiaux, internationaux ou émergents peuvent être fortement marqués par les conjonctures politiques ou économiques et les exigences réglementaires d'un pays donné. Les placements dans des marchés étrangers peuvent comporter des risques liés à la fluctuation des devises, l'instabilité politique et économique ainsi qu'à des normes comptables et à une imposition étrangère diverses. Ces titres peuvent se révéler moins liquides et plus volatils. Les investissements sur les marchés émergents ou en développement impliquent une exposition à des structures économiques généralement moins diversifiées et moins évoluées, ainsi qu'à des systèmes politiques moins stables que leur exactitude et leur exhaustivité ne peuvent être garanties dans les pays développés.

L'investissement dans les devises présente des risques, y compris les fluctuations des valeurs des devises, qu'il s'agisse de la monnaie locale ou d'une devise étrangère. Ces fluctuations peuvent accroître ou réduire les rendements associés aux placements étrangers.

Les investisseurs obligataires doivent tenir compte des risques liés aux taux d'intérêt, au crédit, et aux opérations de mises en pension et de prises en pension. Des risques plus importants, comme une volatilité accrue, une liquidité restreinte, le remboursement anticipé, le non-paiement et une hausse du taux de défaillance, sont inhérents aux portefeuilles qui investissent dans des obligations à haut rendement («de pacotille») ou dans des titres adossés à des créances hypothécaires, notamment des titres hypothécaires exposés aux hypothèques à risque. Pas une garantie de profit ni une protection contre les pertes.

Les rendements cités sont des rendements passés et ne doivent pas être considérés comme une garantie de résultat futur.

L'indice S&P 500®, ou le Standard & Poor's 500, est un indice du marché boursier basé sur les capitalisations boursières de 500 grandes sociétés ayant des actions communes cotées sur le NYSE ou le NASDAQ.

L'indice FTSE 100 est pondéré en fonction de la capitalisation boursière des sociétés de premier ordre cotées au Royaume-Uni.

L'indice Bloomberg Global Treasury suit la dette publique à taux fixe en monnaie locale des pays investment grade, y compris les marchés développés et émergents.

L'indice représente le secteur de trésorerie de l'indice Global Aggregate. L'index a été créé en 1992, et l'historique est disponible à partir du 1er janvier 1987.

Il s'agit d'indices de référence non gérés dans lesquels on ne peut investir directement.

Investissements Russell est le nom commercial d'un groupe d'entreprises dotées d'une administration commune, incluant Investissements Russell Canada Limitée.

Droits d'auteur © Investissements Russell Canada Limitée 2023. Tous droits réservés.

La propriété d'Investissements Russell se compose comme suit : une participation majoritaire de fonds gérés par TA Associates et une participation minoritaire de fonds gérés par Reverence Capital Partners. Certains des employés d'Investissements Russell ainsi que Hamilton Lane, LLC détiennent également des participations minoritaires sans contrôle.

Frank Russell Company est le titulaire des marques de commerce Russell contenues aux présentes et de tous les droits de marque liés aux marques commerciales Russell, et autorise les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell à les utiliser sous licence. Les membres du groupe d'entreprises Investissements Russell ne sont en aucune façon affiliés à Frank Russell Company ni à toute autre entité exploitée sous la marque «FTSE RUSSELL».

Perspectives des marchés mondiaux 2023 - Mise à jour du T3  
UNI-12253