

T3

2024

PROBLÈME À
TROIS SCÉNARIOS

PERSPECTIVES
DES MARCHÉS
MONDIAUX

SYNOPSIS

En ce milieu d'année 2024, les marchés envisagent un atterrissage en douceur sans récession aux États-Unis, mais des données mitigées retardent les réductions de taux d'intérêt de la plupart des banques centrales. Nous pensons que cela crée un certain risque d'atterrissage plus difficile, probablement sous la forme d'une légère récession, à la fin de 2024/au début de 2025.

Thèmes principaux du marché

La question clé de l'année a été de savoir si l'économie américaine se dirige vers un scénario d'atterrissage en douceur, d'atterrissage brutal ou sans atterrissage, et une réponse claire n'a pas encore émergé. Alors que nous arrivons à la mi-année 2024, nous voyons des raisons plausibles pour lesquelles l'un ou l'autre de ces scénarios pourrait se produire.

La réaccélération, ou le scénario sans atterrissage, est soutenue par une croissance de l'emploi supérieure à la tendance, des attentes à deux chiffres pour la croissance des bénéfices des sociétés, et l'inflation qui reste bloquée au-dessus de 2,5 %. Le scénario d'atterrissage en douceur, ou de croissance sous la tendance, est soutenu par un ralentissement des indicateurs prospectifs du marché de l'emploi. Il s'agit notamment de la faiblesse des taux d'embauche, du ralentissement de la croissance des salaires et de l'augmentation des taux de défaillance sur les cartes de crédit et les prêts automobiles.

Le cas d'un atterrissage difficile, ou d'une récession, repose sur un précédent historique. La campagne de resserrement des taux de la Réserve fédérale américaine (Fed) a été la plus agressive depuis le mandat de l'ancien président de la Fed, Paul Volcker, au début des années 1980, les taux étant actuellement à leur niveau le plus élevé en 23 ans. L'économie américaine n'a jamais évité auparavant la récession après une période soutenue de politique monétaire restrictive.

Un scénario sans atterrissage semble le résultat le moins probable, avec beaucoup de preuves que l'économie américaine ralentit et que les pressions inflationnistes s'assouplissent. À notre avis, le principal débat est entre un atterrissage en douceur ou une récession. L'argument en faveur d'un atterrissage en douceur repose sur le fait que ce cycle est tellement différent que les règles normales ne s'appliquent pas. Toutefois, nous pensons qu'il pourrait également s'agir d'une période plus longue que d'une période différente, les effets économiques typiques causés par la hausse des taux se manifestant à un rythme plus lent que la normale, mais finissant tout de même par déclencher une récession.

Bien que les deux scénarios nous semblent possibles, nous pensons que les marchés sous-estiment le risque d'une légère récession, créant une asymétrie dans les perspectives de rendement. De notre point de vue, il y a un certain retour à la hausse



si les prévisions en matière d'atterrissage en douceur sont correctes, mais il y a aussi le risque de pertes potentiellement importantes si une récession se produit. Nous pensons qu'il est plus probable qu'improbable que l'économie américaine puisse éviter une récession au cours de l'année à venir, mais l'incertitude macroéconomique est élevée.

Les perspectives pour les économies de la zone euro continuent de s'éclaircir à mesure que l'activité industrielle reprend, que la croissance des prêts bancaires s'améliore et que l'inflation se dirige vers la zone de confort de la Banque centrale européenne (BCE). Nous considérons que les actions européennes sont valorisées de manière attrayante par rapport aux actions américaines.

Les perspectives au Royaume-Uni commencent à s'améliorer, bien qu'elles partent de très bas. Cependant, l'inflation de base reste difficile à 3,9 %, empêchant la Banque d'Angleterre (BoE) de signaler des réductions de taux à court terme. Nous pensons que l'indice FTSE 100 est relativement attrayant, avec un ratio cours/bénéfice sur 12 mois de 11,4 fois et un taux de rendement en dividendes de 3,5 %.

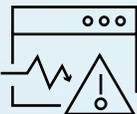
En Chine, les décideurs politiques sont devenus plus vigoureux pour tenter de renverser le marché immobilier du pays, créant efficacement un programme qui permet aux gouvernements locaux d'acheter des stocks excédentaires dans différentes villes. Ce programme pilote n'est pas d'une grande ampleur, mais nous voyons ce changement d'attitude des décideurs politiques comme un tournant important dans l'économie chinoise.

Les perspectives économiques du Japon semblent décentes, avec la reprise du secteur manufacturier, les perspectives chinoises devenant plus favorables et la dépréciation du yen japonais stimulant le tourisme entrant. Nous pensons que la Banque du Japon, qui a augmenté les taux d'intérêt pour la première fois en 17 ans en mars, augmentera probablement davantage les taux, mais de manière prudente.

Étant donné que le poul de l'inflation australienne est en retard d'environ six mois par rapport au reste du monde, nous prévoyons que la Banque de réserve de l'Australie (RBA) sera probablement en retard sur les grandes banques centrales en ce qui concerne la réduction des taux. Notre scénario de référence actuel est une réduction en novembre, mais il existe un risque croissant que la RBA reste en attente jusqu'au début de 2025.

L'économie canadienne a évité une récession, car la croissance démographique a soutenu la consommation et, à son tour, la croissance du PIB (produit intérieur brut). Cependant, l'augmentation persistante du taux de chômage au Canada et une contraction supérieure à 3 % du PIB par habitant depuis le deuxième trimestre de 2022 indiquent que l'économie a été plus faible que le PIB global ne l'indique.

POINTS DE VUE ÉCONOMIQUES



PROBABILITÉS DE RÉCESSION AUX ÉTATS-UNIS

Bien qu'un scénario d'atterrissage en douceur soit notre scénario de base, nous constatons toujours une probabilité de 35 % d'une récession aux États-Unis au cours des 12 prochains mois.



INTELLIGENCE ARTIFICIELLE (IA) ET CROISSANCE ÉCONOMIQUE

Nous sommes plus optimistes quant aux répercussions de l'IA sur les taux de croissance du PIB, compte tenu des premières indications de gains d'efficacité dans certains secteurs ainsi que de la vitesse à laquelle les améliorations se produisent. De plus, nous pensons que les avantages de l'IA mèneront probablement à une réaffectation de la main-d'œuvre et de nouvelles tâches, plutôt qu'à une simple mesure de réduction des coûts.



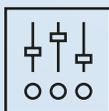
BAISSE DES TAUX DE LA BANQUE DU CANADA

Nous pensons que la Banque du Canada pourrait procéder à trois réductions de taux supplémentaires cette année, tant que la tendance de désinflation du pays se poursuivra.



POLITIQUE EUROPÉENNE

Nous pensons que les troubles politiques résultant des élections parlementaires européennes vont probablement diminuer au cours des prochains mois, ce qui permettra aux actions européennes de rebondir.



ASSOULISSEMENT DE LA BOE

Les marchés des taux d'intérêt ont évalué un assouplissement de 100 points de base de la part de la BoE au cours des 12 prochains mois, ce qui semble réaliste étant donné que l'inflation devrait se rapprocher de l'objectif de 2 % de la BoE au cours de l'année prochaine.

APERÇU DES CATÉGORIES D'ACTIFS

Actions : Neutre

Nous ne voyons pas d'occasions tactiques extrêmes dans les régions, les secteurs ou les styles d'actions. Les segments moins chers du marché boursier comprennent le facteur de valeur, les titres à petite capitalisation, les services financiers et les marchés émergents, mais la plupart de ces expositions ont des bêta plus élevés dans une période d'incertitude élevée. Par conséquent, nos stratégies d'actions sont généralement neutres et mettent l'accent sur la sélection des titres en tant que principal facteur de risque et de rendement dans les portefeuilles.

Titres à revenu fixe : Valorisations attrayantes des obligations d'État

Nous considérons les obligations d'État comme étant d'une valeur attrayante. Nous pensons que de nombreux titres souverains des marchés développés offrent de bonnes perspectives, avec des taux de rendement réels à leur plus haut niveau depuis des décennies et un potentiel de rendement à deux chiffres dans un scénario de récession. Notamment, les écarts de crédit sont historiquement serrés pour les sociétés de qualité supérieure et à rendement élevé, ce qui laisse un profil risque-rendement peu attrayant pour les investisseurs d'actifs multiples.

Devises : Neutre

Nous sommes neutres sur la plupart des grandes devises, le dollar américain semblant cher et le yen particulièrement bon marché en termes de parité de pouvoir d'achat à moyen terme.



Rendez-vous sur

[russellinvestments.com/ca/fr](https://www.russellinvestments.com/ca/fr)

pour lire les [Perspectives des marchés mondiaux 2024 – Mise à jour du T3](#)

INFORMATION IMPORTANTE

Les opinions exprimées dans le présent rapport sur les perspectives des marchés mondiaux sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction des conditions du marché ou d'autres conditions et sont à jour au 24 juin 2024. Bien que tout le matériel soit considéré comme fiable, l'exactitude et l'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 croissances 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 réduire involontairement les rendements.

Vous ne devez pas oublier que, tout comme c'est le cas de tous les placements, les placements multiactifs ne garantissent pas un profit et ne protègent pas contre les pertes.

Aucun modèle ou groupe de modèles ne peut offrir une estimation précise des rendements futurs disponibles sur les marchés financiers. Nous demeurons conscients que les techniques d'analyse rationnelles ne peuvent pas prévoir les extrêmes du comportement financier, comme les périodes d'euphorie financière ou de panique des investisseurs. Nos modèles reposent sur l'hypothèse d'un comportement financier normal et rationnel. Les modèles de prévision sont intrinsèquement incertains, susceptibles d'être modifiés à tout moment en fonction de divers 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. En tant que tels, les modèles peuvent donner des indications sur la prudence d'une surpondération ou d'une souspondération de ces composantes de temps à autre ou dans des périodes de dislocation extrême. Les modèles ne sont explicitement pas conçus comme des signaux de synchronisation des marchés.

Les prévisions représentent les prédictions des prix du marché et/ou des tendances en matière de volume qui sont calculées au moyen de diverses données analytiques. Elles ne sont pas représentatives d'une projection du marché boursier ou d'un quelconque placement donné.

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 les marchés non domestiques peuvent comporter un risque de change, d'instabilité politique et économique, et de différence des normes comptables et des régimes fiscaux. De tels titres peuvent être moins liquides et plus volatiles. Les placements dans des marchés émergents ou en voie de développement peuvent s'accompagner d'une exposition à des structures économiques qui sont généralement moins diversifiées et matures et à des systèmes politiques qui sont moins stables que ceux des pays plus 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 devraient soigneusement envisager les risques liés aux taux d'intérêt, au crédit, aux défauts et aux durées. Des risques plus importants comme une volatilité accrue, une liquidité restreinte, le remboursement anticipé, le non-paiement et une hausse du risque de défaillance sont inhérents aux portefeuilles qui investissent dans des obligations à rendement élevé (« à haut risque ») ou dans des titres adossés à des créances hypothécaires, notamment des titres hypothécaires exposés aux hypothèques à risque. Généralement, lorsque les taux d'intérêt augmentent, les cours des titres à revenu fixe chutent.

Le rendement cité représente le rendement passé et ne doit pas être considéré comme une garantie de résultats futurs.

L'indice S&P 500®, ou Standard & Poor's 500, est un indice de marché boursier basé sur les capitalisations boursières de 500 grandes sociétés dont les actions ordinaires sont cotées au NYSE ou au NASDAQ.

L'indice Bloomberg Global Treasury fait le suivi de la dette gouvernementale à taux fixe et en devise locale des pays de qualité supérieure, y compris les marchés développés et émergents. L'indice représente le secteur de la trésorerie de l'indice Global Aggregate. L'indice a été créé en 1992, avec l'historique disponible à partir du 1er janvier 1987

Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'investir directement dans ces derniers.

Droits d'auteur © Investissements Russell Canada Limitée 2024. Tous droits réservés.

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

La propriété d'Investissements Russell se compose comme suit : une participation majoritaire de fonds gérés par TA Associates Management L.P. et une participation minoritaire de fonds gérés par Reverence Capital Partners L.P.. Certain des employés d'Investissements Russell ainsi que Hamilton Lane Advisors, 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 2024 – Mise à jour T3

CORP-12517