

Quitte ou  
**DOUBLE**

Perspectives des marchés mondiaux  
Mise à jour du quatrième trimestre



# Résumé.

Les risques de récession s'accroissent tandis que les tensions commerciales font baisser la fabrication mondiale et que la courbe de rendement inversée des bons du Trésor américain envoie un signal d'avertissement. Bien que nous fassions preuve de prudence pour l'instant, l'assouplissement des banques centrales, une trêve dans la guerre commerciale et de nouvelles mesures de relance de la Chine pourraient améliorer les perspectives.

## Thèmes principaux du marché

Au quatrième trimestre, les marchés semblent pris dans un épisode du *Banquier*, les incertitudes entourant les pourparlers commerciaux entre la Chine et les États-Unis, et le Brexit dans une moindre mesure, dominant le tableau. Compte tenu de la croissance morose des bénéfices, de la perte de confiance des entreprises et d'une accalmie des dépenses en capital, nous attendons de voir le résultat des négociations commerciales de haut niveau qui sont prévues entre la Chine et les États-Unis

au début du mois d'octobre. Aux États-Unis, où le marché de l'emploi commence à montrer des signes d'essoufflement, une entente commerciale semble nécessaire pour redynamiser les facteurs fondamentaux sous-jacents aux prix des actifs.

Nous estimons qu'un apaisement des tensions commerciales s'avère probable, du moins temporairement. Le président américain, Donald Trump, est très motivé à éviter une récession avant l'élection de l'année prochaine. La tolérance de la Chine est plus élevée, mais les pertes d'emplois et la stabilité sociale menacées sont des facteurs décisifs pour réduire les tensions commerciales et encourager les mesures de relance. Cependant, une volatilité plus forte des marchés boursiers sera peut-être nécessaire pour inciter les deux parties à agir.

Dans l'ensemble, nous estimons plus probable qu'une combinaison d'une résolution de la guerre commerciale et de mesures de relance contribue à la reprise de l'économie mondiale en 2020. L'asymétrie des divers résultats (marché baissier par rapport à un faible potentiel de hausse) nous force à faire preuve de prudence jusqu'à ce que l'incertitude s'atténue.

Nous croyons que les perspectives s'amélioreront en Europe si les tensions commerciales mondiales s'apaisent et que la Chine lance des mesures de relance économique. Selon nos calculs, les actions de la zone euro s'approchent de leur juste valeur, tandis que les obligations du gouvernement de base sont chères à long terme. La relance d'un assouplissement quantitatif de la part de la Banque centrale européenne (BCE) et la baisse des taux d'intérêt en territoire négatif ne risquent pas de fournir des incitatifs économiques, car nous estimons que la politique de la BCE a atteint sa limite d'efficacité.

Au Royaume-Uni, un processus de Brexit plus long marqué par un autre référendum est devenu notre nouveau scénario de base. Pour ce qui est des actions britanniques à forte capitalisation, nous croyons que des gains à court terme sont probables, en raison des risques de détérioration de la livre sterling. À long terme, nous préférons toutefois demeurer neutres, compte tenu des préoccupations cycliques et du sentiment qui ne sont ni positifs, ni négatifs. Nous préservons un score négatif pour les obligations du gouvernement du Royaume-Uni, en raison de préoccupations liées à la valeur.

### Indicateurs économiques



#### MESURE DE LA FABRICATION

En août, l'enquête sur les nouvelles commandes auprès des fabricants aux États-Unis de l'Institute for Supply Management a chuté à 47, ce qui indique que le secteur manufacturier du pays est en récession. Le consommateur américain continue toutefois à faire preuve de force et de résilience.



#### ÉCONOMIE CHINOISE

L'économie chinoise continue également de ralentir; le secteur manufacturier étant le plus touché. Les indicateurs liés à l'emploi pointent vers un ralentissement de l'embauche, ce qui force le gouvernement chinois à négocier une entente commerciale quelconque ou à lancer de nouvelles mesures de relance.



#### ÉCONOMIE MONDIALE

La courbe de rendement des bons du Trésor américain demeure inversée. Un échec dans les pourparlers commerciaux et une augmentation accrue des tarifs pourraient facilement faire basculer les États-Unis et l'économie mondiale en récession.



#### INCERTITUDE MONDIALE

Il est possible que les incertitudes mondiales génèrent un cycle autoproducteur, dans le cadre duquel l'augmentation du pessimisme pourrait entraîner une réduction des dépenses du secteur privé et une augmentation du taux de chômage. Cette situation entraînerait probablement, à son tour, une baisse des profits des entreprises et des marchés boursiers et ne ferait qu'accroître le pessimisme.



#### EXPORTATION ET FABRICATION

En Europe, les tout premiers signes d'une augmentation de la croissance du crédit et de l'atteinte d'un creux dans la fabrication automobile créent un certain espoir. Cependant, les exportations vers les marchés émergents correspondent à près de 10 % du PIB (produit intérieur brut) de la zone euro, ce qui signifie qu'une escalade du conflit commercial pourrait présenter un risque considérable.

En raison des risques entourant le commerce et la croissance régionale, les banques centrales de la région de l'Asie-Pacifique ont réagi en réduisant les taux, ce qui devrait apporter un certain soutien à l'avenir. Bien qu'un assouplissement de la politique monétaire de la Reserve Bank of Australia ait stimulé le marché boursier australien, nous sommes d'avis que les hausses sont limitées, compte tenu de la faiblesse des données fondamentales. Les cours des actions japonaises et des pays émergents d'Asie continuent cependant d'être raisonnables à légèrement attractifs.

L'économie canadienne a bien évolué dans un contexte de croissance mondiale hostile, mais l'économie devrait connaître un ralentissement drastique dans la seconde moitié de 2019, ce qui compromet la stabilité nationale. Compte tenu de cette incertitude entourant le cycle économique, nous maintenons des perspectives neutres pour les actions canadiennes.

## Aperçu des catégories d'actifs

### Actions : Globalement neutres à légèrement sous-pondérés

Nous privilégions une sous-pondération des actions américaines, propulsée par leurs cours élevés et les préoccupations cycliques entourant l'escalade de la guerre commerciale, le déclin des mesures de relance fiscales et l'inversion de la courbe de rendement. Nous maintenons une position globalement neutre pour les actions des pays développés autres que les États-Unis. Nous estimons que les actions britanniques offrent une bonne valeur, comme le démontre le rendement en dividende de 5 %. Les cours semblent légèrement positifs au Japon et neutres en Europe. Nous croyons que les deux régions tireront profit des mesures de relance de la Chine, qui soutiendront la demande d'exportation. Nous aimons également la valeur qu'offrent les actions des marchés émergents.

### Revenu fixe : Relativement neutre

Nous estimons que les obligations des gouvernements sont mondialement chères; les bons du Trésor américain offrant la valeur relative la plus attractive. À la mi-août, environ 30 % des obligations des gouvernements des pays développés affichaient un rendement négatif lors de leur émission. Le crédit à rendement élevé est légèrement coûteux et est menacé par le ralentissement de la croissance du profit des entreprises. Le crédit de bonne qualité est tout aussi coûteux et affiche un écart légèrement sous la moyenne par rapport aux obligations des gouvernements et une baisse de la qualité de notation moyenne.

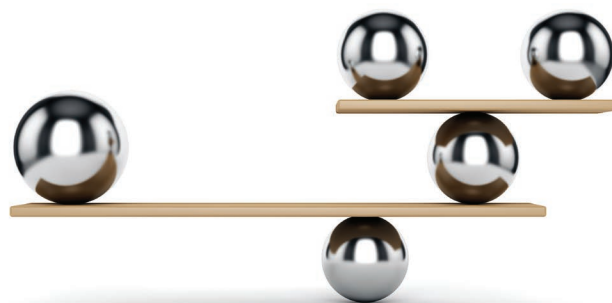
### Devises : Préférence à l'égard du yen japonais

Le yen japonais continue d'être notre devise privilégiée. Il demeure sous-évalué, malgré sa remontée de l'année, et constitue une valeur refuge en cas d'escalade de la guerre commerciale. La fin de la guerre commerciale pourrait s'accompagner d'une dépréciation du dollar américain, compte tenu de sa tendance contracyclique.



# 30 %

des obligations des gouvernements des pays développés affichaient un rendement négatif lors de leur émission



Rendez-vous sur:

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

pour lire les *Perspectives des marchés mondiaux 2019 – Mise à jour du quatrième trimestre au complet.*

## RENSEIGNEMENTS IMPORTANTS

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 23 septembre 2019. Bien que tous les documents sont jugés fiables, leur exactitude et leur exhaustivité ne peuvent être garanties.

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.

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 quel que 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.

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

Ce document peut renfermer des énoncés prospectifs. Il s'agit d'énoncés de nature prévisionnelle qui dépendent d'événements ou de conditions futurs ou qui y font référence, ou qui incluent des termes comme « prévoit », « anticipe », « croit » ou des expressions négatives de ces termes. Tout énoncé portant sur les stratégies, les perspectives ou les rendements futurs ainsi que sur l'avenir possible d'un fonds constitue également un énoncé prospectif. Les déclarations prospectives sont basées sur des prévisions et projections actuelles à l'égard d'événements futurs, et sont assujetties, notamment, à des risques, des incertitudes, des hypothèses et des facteurs économiques qui pourraient amener les résultats ou événements réels à différer considérablement des attentes courantes. Nous vous recommandons d'envisager attentivement tous ces facteurs avant de prendre une décision de placement et d'éviter de trop vous fier aux déclarations prospectives. Investissements Russell n'a aucune intention spécifique de mettre à jour une déclaration prospective à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou d'autres raisons.

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 des marchés étrangers peuvent comporter des risques liés à la fluctuation des devises, à l'instabilité politique et économique ainsi qu'à des normes comptables et à une imposition étrangère diverses. 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 développés.

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 supérieure, une liquidité restreinte, un paiement anticipé, le non-paiement et un taux de défaillance accru sont associés aux portefeuilles qui investissent dans des obligations à rendement élevé (« de pacotille ») ou dans des titres adossés à des créances hypothécaires, particulièrement ceux qui sont exposés aux prêts hypothécaires à risque. Généralement, lorsque les taux d'intérêt augmentent, les cours des titres à revenu fixe chutent.

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

Droits d'auteur © Investissements Russell Canada Limitée 2019. 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 et des participations minoritaires de fonds gérés par Reverence Capital Partners et la direction d'Investissements Russell.

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 2019 – Mise à jour du quatrième trimestre

CORPCA-00192