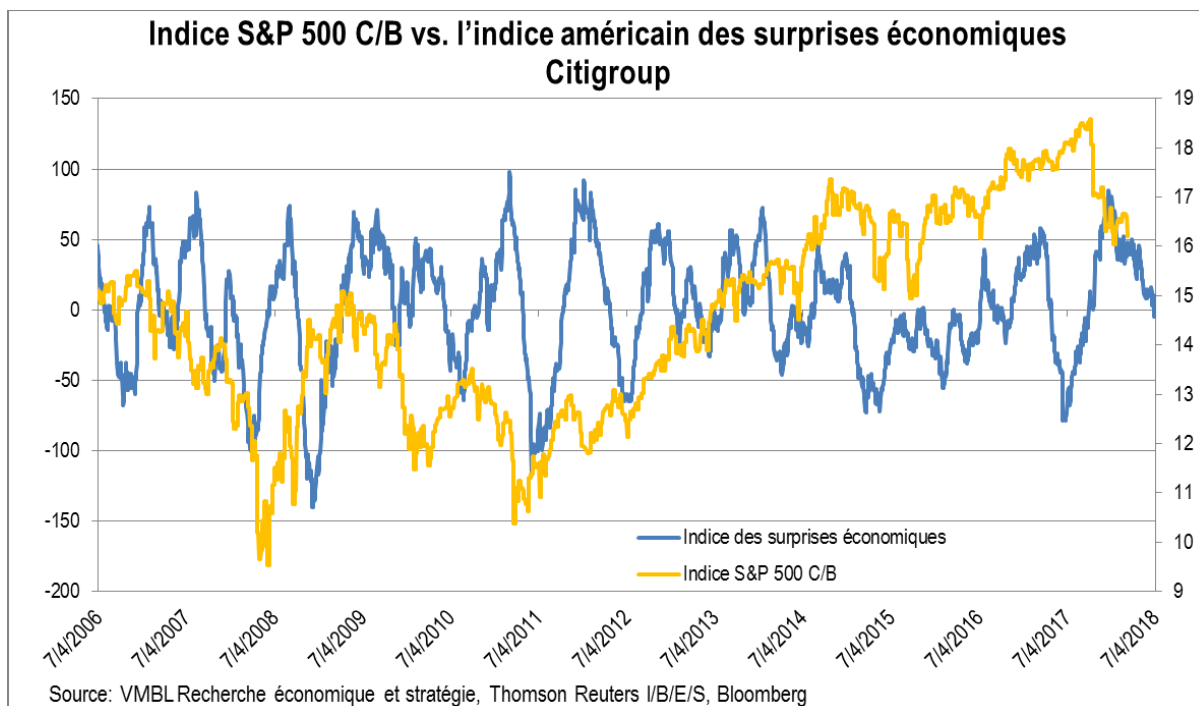




Modèle de répartition de l'actif – mise à jour de juillet

Les marchés boursiers se sont comportés en véritables montagnes russes au cours du mois de juin. À la fin juin, les marchés semblaient se trouver à la croisée des chemins : le sommet du G7 a pris fin sur une note négative et la dernière réunion de l'OPEP a laissé planer l'incertitude quant à la suite des choses. Il ne fait aucun doute que les craintes des investisseurs persistent en ce début du mois de juillet. En effet, la guerre commerciale qui prend forme entre les États-Unis et la Chine, ses partenaires de l'ALENA et, désormais, le reste des pays du G7 alimente l'incertitude à l'égard de la croissance mondiale et explique en grande partie la confusion des investisseurs qui se demandent ce que l'avenir leur réserve.

Les prévisions économiques optimistes pour 2018 et au-delà suscitent également encore plus d'inquiétude par rapport au mois dernier. Le recul des indicateurs comme l'indice américain des surprises économiques Citigroup (voir le graphique ci-dessous) et le repli soutenu, depuis octobre 2017, de l'indice IFO sur les attentes des entreprises portent à croire que l'on assiste à un plafonnement de l'élan de croissance. Ainsi, pour le mois de juillet, nous conservons une approche neutre à l'égard des actions par rapport aux obligations et attendrons, du moins jusqu'à ce qu'on y voit plus clair, avant de prendre des positions différentes.



Répartition régionale et sectorielle

Aucun changement important n'a été apporté à notre répartition régionale au cours du mois et nos plus importantes surpondérations demeurent les actions canadiennes et les marchés émergents; nous avons procédé à des ajustements mineurs afin de refléter les risques et les évaluations actuels (voir le tableau ci-dessous). Les actions canadiennes sont toujours historiquement bon marché par rapport aux actions américaines et nous nous attendons encore à ce que les prix du pétrole brut au Canada poursuivent leur remontée en 2018 dans un contexte de forte demande mondiale en matière de pétrole, de resserrement du marché mondial et d'amélioration de l'accès au marché du pétrole canadien. Même si les nouveaux pipelines ne seront pas en service avant 2020, les marchés devraient commencer à réagir positivement lorsque se dissipera l'incertitude juridique et politique entourant leur construction.

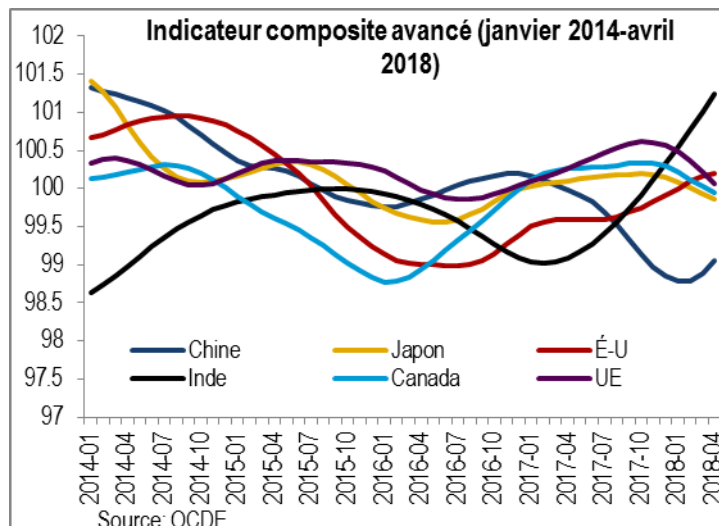
Cela dit, après des mois de conformité excessive, les participants à l'assemblée semestrielle de l'OPEP, qui a eu lieu à la fin de juin, n'ont pas réussi à définir de façon précise dans quelle mesure seront ajustées les réductions de production pour répondre à la demande mondiale de pétrole, ni auprès de quels membres seront opérés ces ajustements. Tandis que l'Arabie saoudite affiche vraisemblablement une capacité excédentaire de 2 millions de barils par jour (b/j) et que la Russie pourrait probablement augmenter sa production de 500 000 b/j d'ici la fin de l'année, les autres pays faisant partie de l'entente ont une capacité plus limitée d'augmenter la production à court terme.

D'ici là, nous observons des chocs d'approvisionnement négatifs en provenance du Canada (à court terme), du Venezuela (à long terme) et de la Libye (durée indéterminée) et la production dans le Bassin permien aux États-Unis a atteint un plateau en raison du manque d'infrastructures de pipelines pour livrer le pétrole et le gaz hors de la région. Tous ces facteurs font en sorte qu'il est difficile pour les participants au marché de prévoir les prix du pétrole pour le reste de l'année et pour l'an prochain. À notre avis, le marché du brut continuera de se resserrer au cours du prochain trimestre, mais nous croyons que l'Arabie saoudite et la Russie tenteront de stabiliser les prix afin de décourager la croissance des énergies renouvelables et les investissements dans des projets pétroliers coûteux qui pourraient éventuellement entraîner un excédent de l'offre de pétrole, comme ce fut le cas en 2014.

Dans l'ensemble, l'amélioration de l'accès au marché pétrolier canadien à moyen terme et la progression des faibles ratios des sociétés pétrolières canadiennes devraient favoriser le secteur canadien du pétrole et l'indice S&P/TSX sur un horizon relativement court (six mois à un an). La dépréciation du dollar canadien signifie aussi que les sociétés pétrolières canadiennes empochent plus d'argent par baril vendu, même si l'escompte du baril de pétrole Western Canadian Select (par rapport au WTI) est particulièrement élevé.

Nous conservons également notre surpondération en actions dans les marchés boursiers émergents, puisque ceux-ci sont toujours bon marché par rapport aux marchés développés. Les conditions macroéconomiques demeurent idéales pour les marchés émergents étant donné la faiblesse des taux d'intérêt réels et des mesures d'inflation, de même que la souplesse des conditions financières. Les indicateurs composites avancés (voir le graphique ci-dessous) et les bénéfices prévisionnels des marchés émergents sont également en hausse par rapport aux marchés développés. Toutefois, une détérioration

sérieuse de la guerre commerciale mondiale déclenchée par les politiques du président Trump mettrait vraisemblablement un terme à nos prévisions optimistes à l'égard des marchés boursiers émergents.



Pour le mois de juillet, notre répartition sectorielle a peu changé. Nous recommandons aux clients de surpondérer les secteurs des **produits industriels**, de la **finance**, de **l'énergie**, des **technologies de l'information** et de la **consommation discrétionnaire** tant aux États-Unis qu'au Canada. Pour le Canada plus particulièrement, le secteur des technologies de l'information a été ajouté en juillet et nous recommandons également le maintien de notre surpondération dans le secteur des **matériaux** qui était déjà en place en juin.

Répartition des obligations canadiennes

Nous conservons notre position neutre à l'égard des obligations corporatives, car leurs évaluations demeurent historiquement élevées, surtout lorsqu'elles sont ajustées pour tenir compte du fort endettement des sociétés. Nous demeurons également préoccupés par l'essoufflement de l'élan économique mondial, l'éventuel ralentissement de la croissance des bénéficiaires et le retrait des mesures de relance par les grandes banques centrales. Tous ces facteurs devraient finir par nuire au rendement relatif des titres de créance dans la seconde moitié de l'année.

De plus, les appréhensions grandissantes à l'égard des incertitudes géopolitiques et la montée des hostilités sur le plan des relations commerciales devraient nuire aux perspectives de marges bénéficiaires des sociétés. À l'instar du mois dernier, nous ne prévoyons pas d'élargissement des écarts des obligations corporatives en juillet. Cependant, puisque les écarts sont historiquement faibles, avec peu à gagner d'un resserrement accru, et que l'on sait à quel point il est difficile de prévoir le moment où aura lieu un revirement des écarts de taux, nous préférons demeurer sur les lignes de côté pour l'instant.

Portefeuille modèle - Juillet 2018				
Classes d'actif et régions	Poids recommandés (%)	Poids dans l'indice de référence (%)	Sur ou sous-allocation (%)	Recommandation
Obligations	50.0	50.0	0.0	=
Gouvernementales	34.4	34.4	0.0	=
Corporatives	15.6	15.6	0.0	=
Actions	50.0	50.0	0.0	=
Canadiennes	22.0	20.0	2.0	+
Américaines	13.6	16.0	-2.4	-
Autres pays développés	10.0	11.6	-1.6	-
Marchés émergents	4.4	2.4	2.0	+

Luc Vallée | Stratège en chef | 514 350-3000 | valleel@vmbi.ca

Hugo Lacasse | Analyste | 514 350-3006 | lacasseh@vmbi.ca

Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est un employé de Valeurs mobilières Banque Laurentienne (VMBL), une filiale en propriété exclusive de la Banque Laurentienne du Canada. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier si les renseignements qui figurent dans le présent document sont tirés de sources considérées comme étant fiables et que les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements peuvent évoluer de façon soudaine et importante. Par conséquent, ni l'auteur ni VMBL ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui figurent dans le présent document ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à une autre opération en vous fondant sur le présent document. Vous devriez plutôt consulter au préalable votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents à un placement ou à une opération proposés. VMBL et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrevenant à la présente clause. Le présent rapport, y compris l'information, les opinions et les conclusions qui y figurent, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit de quelque manière que soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.