



## **Modèle de répartition de l'actif – mise à jour de juin**

La fin du mois de mai a été marquée par la décision de l'administration Trump d'imposer des droits de douane sur l'acier et l'aluminium au Canada, au Mexique et à l'Union Européenne. Cette mesure signifie possiblement une intensification des tensions commerciales entre les principaux partenaires commerciaux.

Outre les préoccupations grandissantes liées au commerce, les prévisions optimistes à l'égard des marchés boursiers pour 2018 et au-delà suscitent également de l'inquiétude. Un marché de l'emploi serré aux États-Unis, les fortes coupures d'impôt et l'augmentation des dépenses gouvernementales pourraient inciter la Réserve fédérale américaine à réagir rapidement pour prévenir une augmentation trop importante de l'inflation, donnant ainsi lieu à une hausse des taux d'intérêt et une baisse des cours boursiers. De plus, les développements politiques en Italie, où réside 4 % de la dette mondiale, devront être surveillés attentivement bien que les plus récentes mesures de crédit de même que l'indicateur composite avancé de l'Union européenne laissent entrevoir un élan économique positif.

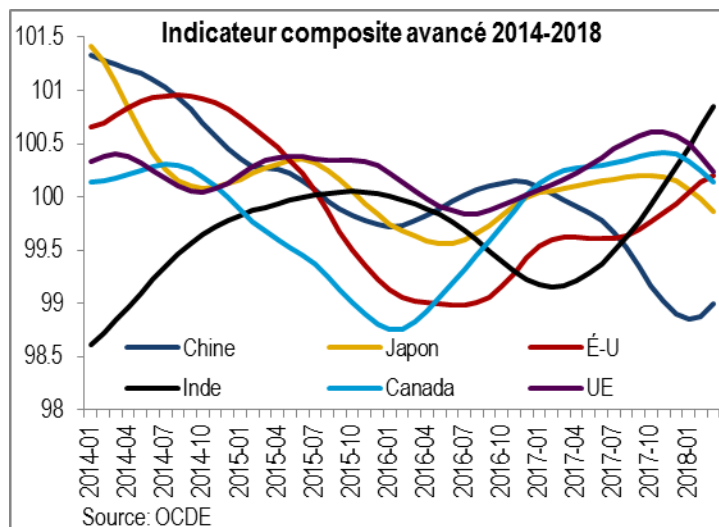
Les nouveaux sommets atteints par les attentes inflationnistes du marché depuis septembre 2014 et les plus récentes hausses de taux d'intérêt cadrent aussi avec une forte croissance économique. Cependant, nous craignons toujours que les difficultés croissantes que pourraient connaître les actions au cours des prochains mois n'entraînent un repli des investissements des entreprises en raison de l'intensification des différends commerciaux. Le déraillement des discussions relatives à l'ALENA (surtout après les élections du 1<sup>er</sup> juillet au Mexique) de même que la détérioration du climat géopolitique en raison des crises qui secouent actuellement l'Iran, la Syrie, le Venezuela, la Libye et la Corée du Nord, entre autres endroits, justifient le maintien d'une approche prudente. Par conséquent, nous conservons notre position neutre à l'égard des actions pour le mois de juin.

### **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. 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 resserrement du marché mondial du pétrole et d'amélioration de l'accès au marché du pétrole canadien. Cela dit, nous surveillerons la réunion de l'OPEP qui aura lieu dans quelques semaines afin de déterminer, après des mois de conformité excessive, dans quelle mesure seront ajustées les réductions de production pour répondre à la demande mondiale et quelle sera l'incidence de cet ajustement sur les cours du pétrole brut.

Nous conservons également la surpondération des marchés 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, la

souplesse des conditions financières et, pour l'instant du moins, l'amélioration du commerce mondial. L'indicateur composite avancé (voir le graphique ci-dessous) et les bénéfiques prévisionnels des marchés émergents sont également en hausse par rapport aux marchés développés, autres facteurs qui jouent en faveur des actions des marchés émergents.



Notre répartition sectorielle demeure inchangée pour le mois de juin. Nous recommandons aux clients de surpondérer les secteurs des **produits industriels**, de la **finance**, de l'**énergie** et de la **consommation discrétionnaire** aux États-Unis et au Canada. Nous recommandons également le maintien de la surpondération du secteur des **matériaux** au Canada et du secteur des **technologies de l'information** aux États-Unis. Des pressions pourraient s'exercer sur le secteur de l'énergie si on confirme lors de la réunion de juin de l'OPEP que cette dernière et la Russie comptent délaier les réductions de production de pétrole plus rapidement que prévu (l'accord renouvelé devait durer jusqu'en décembre prochain) et dans une mesure importante. Toutefois, nous croyons que cette éventualité a déjà été prise en compte par les marchés lorsque la Russie et l'Arabie saoudite ont indiqué à la mi-mai que la baisse des stocks de pétrole, qui ont renoué avec leur moyenne sur cinq ans, pourrait justifier une augmentation de l'offre de pétrole brut à l'échelle mondiale au cours des prochains mois afin d'éviter une flambée des prix. À notre avis, le début de la saison estivale de conduite (« driving season ») la semaine dernière et d'autres contraintes possibles à l'égard de la production au Venezuela et en Iran devraient aussi soutenir les prix du pétrole WTI au-dessus de la barre des 65 \$ jusqu'à la fin de l'année.

## Répartition des obligations canadiennes

Ce mois-ci, nous conservons aussi 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 inévitable de l'élan économique mondial, l'éventuel ralentissement de la croissance des bénéfices et le retrait des mesures de relance par les banques centrales. Tous ces facteurs finiront 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 poursuite des hostilités sur le plan des relations commerciales pourraient nuire aux perspectives de marges bénéficiaires des sociétés. Nous ne prévoyons pas d'élargissement des écarts des obligations corporatives en juin. Cependant, puisque ceux-ci 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 maintenir une position neutre pour l'instant.

Portefeuille modèle - Juin 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	12.0	16.0	-4.0	-
Autres pays développés	11.6	11.6	0.0	=
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.