



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

Les actifs risqués mondiaux ont continué de progresser en mai. Les actions mondiales ont atteint des niveaux records et les écarts de taux des obligations corporatives ont continué de se resserrer malgré un bref épisode de hausse de la volatilité provoqué par l'incertitude politique aux États-Unis en milieu de mois. L'accélération de la croissance des bénéfices, une hausse marquée des révisions des bénéfices nets à l'échelle mondiale, une solide confiance des entreprises et un appétit pour le risque qui demeure positif sont autant d'éléments qui ont continué de soutenir les prix des actifs risqués. Par exemple, la période de publication des résultats du premier trimestre étant en grande partie terminée, les bénéfices ont été solides au Japon, en Europe et aux États-Unis, chaque région ayant inscrit une croissance supérieure à 10 % sur douze mois. La croissance de la production industrielle aux États-Unis et le rebond soutenu de la variation en pourcentage sur douze mois de l'indice composite coïncident et de la variation annualisée sur six mois des indicateurs économiques avancés pointent vers une poursuite de la phase d'accélération des bénéfices amorcée au milieu de 2016. Comme nous l'avons souligné dans des publications précédentes, l'accélération de la croissance des bénéfices tend à coïncider, historiquement, avec une hausse des cours boursiers.

Toutefois, nous demeurons à l'aise avec notre décision d'adopter une position neutre sur les actions par rapport aux titres à revenu fixe à la fin janvier, car de nombreux indicateurs de confiance et enquêtes auprès des investisseurs continuent de montrer une complaisance historiquement élevée et un optimisme extrême envers les perspectives économiques, malgré les fortes incertitudes politiques. Une autre source de préoccupation réside dans l'éventuel ralentissement du cycle des bénéfices qui pourrait survenir au cours des prochains mois et faire reculer les actions à un certain point. Il s'agit d'un élément important que doivent prendre en compte les investisseurs, car les transitions dans le cycle des bénéfices ont historiquement précédé des bouleversements au sein des catégories d'actif favorisées par une relance économique, les prévisions de croissance ayant été trop optimistes. En outre, les actions sont hautement vulnérables à un ralentissement de l'économie; le récent repli des cours de la ferraille d'acier et la contre-performance des métaux de base par rapport aux métaux précieux laissent possiblement déjà entrevoir un tel ralentissement. Par ailleurs, d'autres indicateurs avancés envoient des signaux d'avertissement, telle que la sous-performance récente des titres liées aux marchés financiers et des titres de sociétés affichant un bilan financier relativement plus faible. Conséquemment, nous continuons de favoriser une stratégie de placement défensive ce mois-ci.

Répartition régionale et rotation sectorielle

Notre allocation régionale demeure inchangée ce mois-ci alors que nous recommandons toujours une surpondération en actions canadiennes. Nous nous attendons toujours à ce que le marché mondial du pétrole se resserre au cours des prochains trimestres en raison de la réduction de la production des pays de l'OPEP et hors-OPEP, ainsi que de la hausse de la demande mondiale, ce qui devrait exercer une influence positive sur les prix du pétrole. En ce qui concerne notre allocation sectorielle au Canada, nous recommandons toujours de surpondérer les secteurs de l'énergie, des matériaux, des télécommunications, industriels et des technologies de l'information. Aux États-Unis, nous conseillons toujours aux clients de surpondérer les secteurs de l'énergie, des matériaux, des technologies de l'information, des télécommunications, de l'immobilier et des biens de consommation de base.

Pondération des obligations canadiennes

Depuis que nous avons opté pour une surpondération des obligations corporatives par rapport aux obligations du gouvernement du Canada en avril 2016, les écarts de taux corporatifs se sont considérablement resserrés. Si l'on se fie à l'histoire, l'accélération actuelle de la croissance des bénéfices pourrait encore se poursuivre, ce qui devrait favoriser les obligations corporatives. Cependant, nous

sommes toujours appréhensifs à l'idée que la croissance des bénéfices puisse subir une transition durant le deuxième semestre de 2017, freinant potentiellement le resserrement des crédits corporatifs. Nous sommes aussi préoccupés par le récent repli des attentes inflationnistes du marché et de la croissance réelle de la masse monétaire, car ces indicateurs peuvent signifier une modération prochaine de l'élan économique, ce qui pourrait laisser présager un élargissement des écarts de taux. La piètre performance actuelle des titres de sociétés de transport et à petite capitalisation pourrait également signifier une modération imminente de l'élan économique. Nous surpondérons toujours les obligations corporatives, car le contexte macroéconomique demeure favorable avec le nombre de mises initiales au chômage s'approchant de son plus bas niveau depuis 1973 et le ratio des révisions des bénéfices nets à l'échelle mondiale se rapprochant quant à lui d'un nouveau sommet de plus de six ans. Dans de telles conditions, nous envisageons toujours un rétrécissement des écarts, bien que les écarts déjà restreints limitent la possibilité d'un resserrement important.

Portefeuille modèle - juin 2017				
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	30.0	34.2	-4.2	-
Corporatives	20.0	15.8	4.2	+
Actions	50.0	50.0	0.0	=
Canadiennes	22.5	20.0	2.5	+
Américaines	15.0	16.0	-1.0	-
Autres pays développés	9.6	11.6	-2.0	-
Marchés émergents	2.9	2.4	0.5	= / +

Luc Vallée, Ph.D | Stratège en chef
Tél. : 514 350-3000 | ValleeL@vmbi.ca

Eric Corbeil, M.Sc., CFA, FRM | Économiste principal
Tél. : 514 350-2925 | CorbeilE@vmbi.ca