



Perspectives de Vanguard sur l'économie et les marchés pour 2020 : La nouvelle ère de l'incertitude

Joseph Davis, Ph. D. | Décembre 2019

Sommaire des perspectives mondiales

Économie mondiale : *Les tensions commerciales et l'incertitude générale freinent l'offre et la demande*

Le ralentissement soutenu de la croissance mondiale prévu il y a un an s'est accentué en 2019 en raison de la baisse de l'activité industrielle mondiale. L'accroissement général de l'incertitude politique, en particulier les tensions entre les États-Unis et la Chine, explique en grande partie ce repli, vu le report des investissements et le recul de la production.

Nous ne prévoyons pas de changement radical en ce qui a trait aux tensions commerciales existantes l'année prochaine. De plus, comme l'incertitude géopolitique et l'imprévisibilité des politiques mises en place sont devenues la normalité, nous pensons que ces facteurs mineront la demande en 2020 et l'offre à long terme. La baisse soutenue du commerce international par rapport au PIB ainsi qu'un degré d'incertitude constamment élevé ont tendance à réduire le potentiel de production. Ceci est une conséquence de la réduction des investissements ainsi que du ralentissement de l'expansion technologique et des idées qui stimulent la croissance de la productivité. En conséquence, nous croyons que la croissance restera faible durant une grande partie de la prochaine année.

La croissance aux États-Unis devrait être inférieure à la tendance et s'établir à environ 1 % en 2020. Le pays devrait éviter une récession technique, généralement décrite comme deux trimestres consécutifs de repli économique. La Chine a également enregistré une croissance légèrement inférieure à sa cible de 6 % cette année, et celle-ci devrait rester inférieure à la tendance pour s'établir à 5,8 % en 2020. L'économie de la zone euro a continué de s'essouffler en raison de l'importance du commerce des produits industriels pour son économie et de l'effet négatif de l'incertitude liée au Brexit. La croissance de la zone euro devrait donc rester faible, à environ 1 %. Le repli des marchés émergents a été plus marqué en Asie qu'en Amérique latine et que dans certaines parties de l'Europe en raison du ralentissement des échanges internationaux. Cette divergence devrait persister en 2020, car les marchés émergents asiatiques continuent de perdre du terrain alors que ceux d'Amérique latine et d'Europe enregistrent une reprise modérée par rapport à 2019.

Inflation mondiale : *Les banques centrales peinent à établir une forte crédibilité*

Au cours des dernières années, les principales banques centrales ont systématiquement été incapables d'atteindre leurs cibles d'inflation. Ces échecs sont en partie attribuables à une combinaison de facteurs structurels persistants – comme les progrès technologiques et la mondialisation – qui ont fait baisser certains prix, et à l'incapacité apparente des produits et des marchés du travail à répondre au recul du chômage et à l'augmentation de l'utilisation des capacités de production.

Plus ces facteurs séculaires persisteront et plus l'écart de production se creusera dans le contexte actuel de repli, plus l'inflation restera faible. Selon nous, l'inflation atteindra à peine les 2 % aux États-Unis, alors que l'inflation de base, indicateur de la Réserve fédérale américaine (Fed), devrait rester inférieure à son taux cible de 2 %. De même, l'inflation ne devrait pas non plus atteindre les cibles des banques centrales de la zone euro et du Japon.

La crédibilité de la politique monétaire est un facteur déterminant de l'inflation. Pendant des années, l'inflation attendue par les consommateurs et les marchés financiers est systématiquement restée inférieure à la majorité des cibles de la politique monétaire, ce qui a accentué les doutes quant à l'efficacité de la politique monétaire pour diverses raisons, certaines techniques, d'autres politiques. Cette faible inflation prévisionnelle confirme nos perspectives de faible inflation tendancielle.

Politique monétaire : *Une progression continue vers des politiques plus accommodantes*

En 2019, les banques centrales à l'échelle mondiale ont fait volte-face et ont abandonné leur politique existante et prévue de resserrement pour mettre en place de nouvelles mesures de relance en raison de la détérioration des perspectives de croissance et de l'inflation obstinément faible. La Fed a réduit ses taux de 75 points de base depuis le début de 2019, et nous prévoyons d'autres réductions de 25 à 50 points de base des taux des fonds fédéraux avant la fin de 2020. La Banque centrale européenne (BCE) a abaissé son taux directeur plus

loin en territoire négatif, le réduisant de 10 points de base, pour le porter à -0,5 %. Selon nous, la BCE ne devrait pas apporter de modification importante à sa politique en 2020. Les probabilités penchent en faveur d'autres mesures d'assouplissement sous la forme de réductions de taux supplémentaires et de la possibilité d'un élargissement du programme d'assouplissement quantitatif de la BCE.

En dépit des doutes relatifs à l'efficacité de nouvelles mesures de relance monétaire, nous ne pensons pas que les mesures budgétaires seront suffisantes pour nettement stimuler l'activité. La Chine, par exemple, a déjà mis fin à ses efforts visant à soutenir le désendettement et multipliera probablement ses mesures de relance monétaires et budgétaires face aux difficultés croissantes. Ces mesures seront conçues pour permettre un atterrissage en douceur plutôt qu'une forte reprise de la croissance, étant donné les inquiétudes des décideurs quant à la stabilité financière.

Les risques accrus de ralentissement de la croissance et de faible inflation pourraient inciter la Banque du Japon à rajuster son cadre politique, mais son action sera probablement modérée et accompagnée de mesures visant à atténuer l'effet négatif sur les institutions financières. Les pays des marchés émergents devraient assouplir leurs politiques en suivant l'exemple de la Fed.

Perspectives concernant les placements mondiaux : De faibles rendements à long terme

Si la croissance mondiale continue de ralentir en 2020, les investisseurs devraient s'attendre à des épisodes de volatilité sur les marchés financiers, étant donné les fortes incertitudes politiques, les risques de fin de cycle et les valorisations excessives. Nous restons prudents quant à nos perspectives à court terme pour les marchés boursiers mondiaux. Les probabilités d'un repli marqué des actions et des autres titres à bêta élevé restent importantes et beaucoup plus grandes que dans un environnement de marché normal. Les actifs à revenu fixe de grande qualité, dont les rendements prévus ne sont positifs qu'en valeur nominale, restent un facteur de diversification clé des portefeuilles.

Les rendements sur les 10 prochaines années devraient être, dans le meilleur des cas, modérés. Le rendement prévisionnel des titres à revenu fixe a encore baissé en raison du recul des taux directeurs, de la diminution des taux de rendement pour toutes les échéances et de la compression des écarts de taux des obligations de sociétés. Les perspectives pour les actions se sont légèrement améliorées par rapport à nos prévisions de l'année dernière, grâce aux valorisations légèrement plus favorables, la croissance des bénéfices ayant dépassé les rendements des cours du marché depuis le début de 2018. Les rendements annualisés des titres à revenu fixe canadiens devraient se situer entre 1,5 % et 2,5 % dans la prochaine décennie, comparativement à des prévisions de 2,5 % à 3,5 % l'année dernière. Les rendements prévisionnels des titres à revenu fixe mondiaux, hors Canada, se situent dans la fourchette de rendement annualisé de 1,0 % à 2,0 %. Pour le marché boursier canadien, le rendement annualisé des 10 prochaines années se situe dans la fourchette de 3,5 % à 5,5 %, alors que les rendements des marchés boursiers, hors Canada, devraient se situer entre 4,5 % et 6,5 % pour les investisseurs canadiens.

À moyen terme, les banques centrales devraient normaliser leur politique monétaire, permettant ainsi aux taux sans risque de rompre avec leurs faibles niveaux actuels. Cela devrait rendre les valorisations des actifs financiers plus intéressantes. Cependant, les rendements prévisionnels devraient être nettement inférieurs à ceux des décennies précédentes et des années après la crise, lorsque les actions mondiales grimpaient de 10 % par an, en moyenne, par rapport au creux du marché. Étant donné nos perspectives de ralentissement de la croissance économique mondiale et de faible inflation prévisionnelle, les taux sans risque et les rendements des actifs devraient rester plus faibles pendant plus longtemps par rapport aux niveaux historiques.

Connectez-vous à Vanguard^{MC} > vanguardcanada.ca

Renseignements importants

Les opinions exprimées dans ce document sont basées sur l'évaluation de la situation des auteurs en date de la première publication de ce document (décembre 2019), et elles peuvent être modifiées sans préavis; elles pourraient ne pas nécessairement représenter l'avis de Placements Vanguard Canada Inc. Les auteurs pourraient ne pas nécessairement mettre à jour leurs points de vue ou leurs opinions par suite de l'obtention de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d'événements futurs ou autrement. Toute « information prospective » contenue dans ce document devrait être interprétée comme étant de l'information d'ordre général ou concernant le marché, et nous ne déclarons aucunement qu'un investisseur pourra dégager des rendements similaires à ceux indiqués ou prévus dans ce document, ou est susceptible de le faire.

Le présent document a pour seul but d'informer. On ne devrait pas se fier aux renseignements contenus dans ce document, ceux-ci ne constituant pas des conseils de placement, fiscaux ou basés sur des recherches. Ce document ne constitue d'aucune façon une recommandation, explicite ou implicite, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou en vue d'adopter une stratégie de placement ou de portefeuille précise. Les opinions et perspectives exprimées dans ce document ne prennent pas en considération les objectifs de placement, les besoins, les restrictions, ni les circonstances propres à un investisseur particulier. Par conséquent, elles ne devraient pas servir de base à toute recommandation de placement précise. Veuillez consulter votre conseiller financier ou votre fiscaliste pour obtenir des conseils financiers ou fiscaux concernant votre situation particulière.

Dans ce document, toutes les références à « Vanguard » sont utilisées à des fins de commodité seulement et pourraient faire référence, le cas échéant, à The Vanguard Group, Inc. et pourraient inclure ses sociétés affiliées, y compris Placements Vanguard Canada Inc.



© 2019 Placements Vanguard Canada Inc.
Tous droits réservés.

ISGVEMO GOS 122019