

PERSPECTIVES POUR 2016

BMO Gestion mondiale d'actifs (Canada)



BMO Gestion mondiale d'actifs (Canada)

Perspectives pour 2016

Nous tenons à profiter de cette occasion pour présenter nos perspectives des marchés financiers pour l'année 2016. Présidé par Paul Taylor, chef des placements — Répartition de l'actif, notre processus de répartition de l'actif profite du savoir-faire d'une équipe chevronnée de professionnels du placement qui a pour objectif de créer de la valeur à long terme pour nos clients.



Bref retour sur 2015

L'espoir d'un rebond de l'économie américaine s'est avéré vain dès les premiers mois de l'année. Un hiver polaire dans le nord-est du pays a stoppé la progression du PIB et a forcé le report d'une hausse des taux de la Réserve fédérale américaine (Fed). Or, au début de l'été, nous observons des signes de reprise ferme de la consommation, car les indicateurs liés au logement et à l'automobile étaient positifs et que la croissance économique était relativement plus robuste. La conjoncture était suffisamment solide pour anticiper que la Fed commence à relever ses taux à sa réunion du Federal Open Market Committee de septembre. Puis vinrent les craintes d'une forte décélération de l'activité économique chinoise provoquant du coup une liquidation massive sur les marchés boursiers mondiaux en août, y compris aux États-Unis. La Fed a une fois de plus remis à plus tard cette année la hausse de ses taux. Les données économiques se sont de nouveau améliorées aux États-Unis ainsi qu'en Chine. Les marchés boursiers ont repris de la vigueur et la Fed a pu procéder à la normalisation de ses taux d'intérêt.

Au Canada, cependant, 2015 fut une année noire. Les actions canadiennes et le dollar canadien ont subi un dur revers. En effet, le marché boursier canadien, représenté par l'indice composé S&P/TSX, a généré l'un des pires rendements de tous les marchés mondiaux, en chutant de 8,3 %. Son rendement a donc été en deçà de l'indice S&P 500 et de l'indice MSCI EAFE, dont les rendements se sont respectivement établis à 21,0 % et à 18,3 % en dollars canadiens. Par surcroît, le huard a subi l'une de ses plus fortes baisses en une année, en glissant de 16,2 %, par rapport au dollar américain. Ces nets reculs ont un dénominateur commun : la dégringolade du prix du pétrole. Le graphique 1 illustre la chute du prix de la matière première de 53,27 \$ US à 37,04 \$ US, ce qui indique la faiblesse qui a persisté tout au long de la période. Cette chute est survenue à un moment où les réserves supplémentaires de l'industrie américaine des schistes n'ont pas été contrebalancées par une diminution de la production des producteurs de l'OPEP en période de demande très modérée.

La région formée de l'Europe, de l'Australie et de l'Extrême-Orient a présenté des rendements économiques et boursiers très divergents. Une forte baisse de la production manufacturière a fait pression sur le PIB de la zone euro au premier semestre de l'année, alors que le Japon retombait en récession. Au Royaume-Uni, le gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, a dû revoir son plan de hausses de taux, puisque la décélération de la croissance intérieure de la construction et de la consommation a atténué l'inflation de base.

L'indice de référence MSCI EAEO a été volatil tout au long de l'année. À la fin d'avril, il avait atteint un sommet aussi élevé que 7 % en monnaies locales, pour ensuite redescendre par à-coups durant l'été. De la mi-août jusqu'à la fin septembre, l'indice a perdu au total 11 %, conséquence directe de la liquidation massive mondiale des actions provoquée par la dévaluation du yuan le 10 août. L'indice de référence a ensuite récupéré la moitié de ses pertes avant que les investisseurs soient déçus de l'ampleur de la

BMO Gestion mondiale d'actifs (Canada)

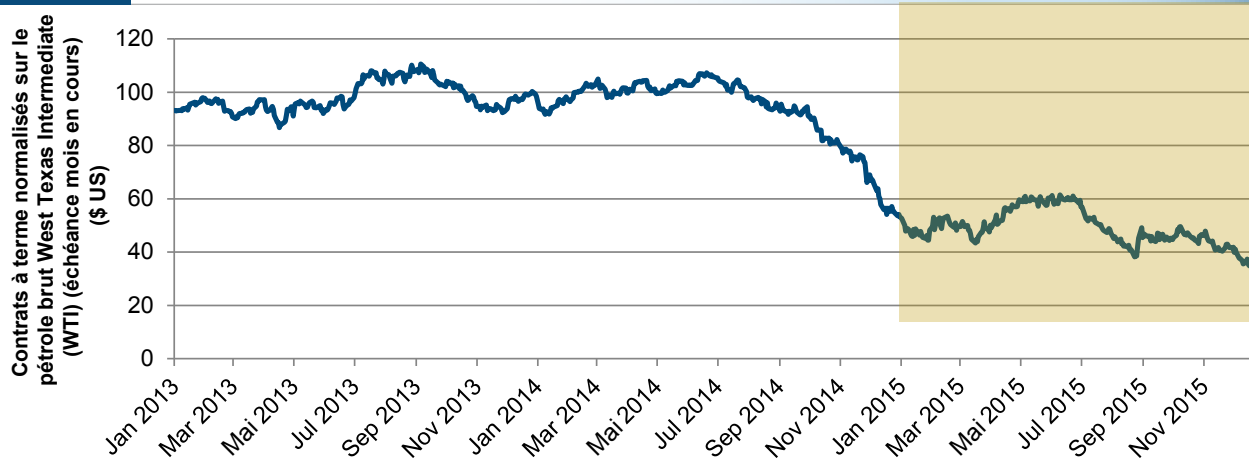
Perspectives pour 2016

politique monétaire annoncée par la Banque centrale européenne en décembre. Les actions ont plongé et ont fini l'année sensiblement au même point (en monnaies locales).

L'écart a été encore plus marqué entre les grands marchés de l'indice EAEO : au Japon, le Nikkei a réalisé un gain de 9,1 % au cours de l'année, l'Euro Stoxx 50 a progressé de 8,0 %, tandis qu'à Londres, le FTSE 100 a perdu 4,9 % (tous en monnaies locales). Parmi les quatre grands pays de la zone euro, l'Italie, avec son indice FTSE MIB, a connu la plus forte hausse (12,7 %), suivie de l'Allemagne (9,6 %), de la France (8,5 %) et finalement de l'Espagne qui a retranché 7,1 % de ses gains, cédant du coup son statut de leader du groupe de 2014. Les investisseurs canadiens non couverts ont été favorisés par la hausse des taux de change étrangers au cours de l'année. Les rendements de l'euro (7,5 %), de la livre sterling (13,0 %) et du yen (19,0 %) se sont tous élevés par rapport au huard.

Tableau 1

Poursuite de la dégringolade du pétrole



Source: Bloomberg



Perspectives pour 2016

Retour en arrière

Dans le film de Robert Zemeckis, « Retour vers le futur », Marty McFly, un adolescent, bien de son temps (1985), est renvoyé malgré lui à l'année 1955, dans une DeLorean dotée d'un « convecteur temporel », sorte de machine à voyager dans le temps. Dès son arrivée, sa mère Lorraine tombe amoureuse de lui, plutôt qu'avec son père George McFly, risquant ainsi de donner lieu à un paradoxe et de compromettre l'existence même de Marty. Évidemment, le film nous réserve une fin toute hollywoodienne. Bref, tout se finit en beauté.

La prochaine année pourrait fort bien suivre le même scénario. L'année 2016 pourrait être une répétition de l'année 2015 lors de laquelle de nombreux aspects ont donné le ton à l'économie mondiale et aux

BMO Gestion mondiale d'actifs (Canada)

Perspectives pour 2016

marchés financiers. Le premier, la divergence économique, amènera les États-Unis, le Royaume-Uni et la zone euro à dégager les rendements les plus élevés, comparés à la tendance, depuis le début de la grande crise financière en 2008, alors que les pays très dépendants des matières premières seront en eaux troubles. Aux États-Unis, de nombreux facteurs soutiennent la croissance modérée des dernières années. D'abord, les bas prix du pétrole ont le même effet qu'une baisse d'impôt, car les consommateurs ont plus d'argent dans leurs poches. Ensuite, le récent budget fédéral présenté devant le Congrès américain constitue une mesure de relance modérée et agira comme vent de poussée sur l'économie américaine, une première en tant d'années. Finalement, la consommation profitera vraisemblablement de la demande refoulée (la consommation stagnant depuis la grande crise financière), ainsi que de la création d'emplois et la hausse des salaires.

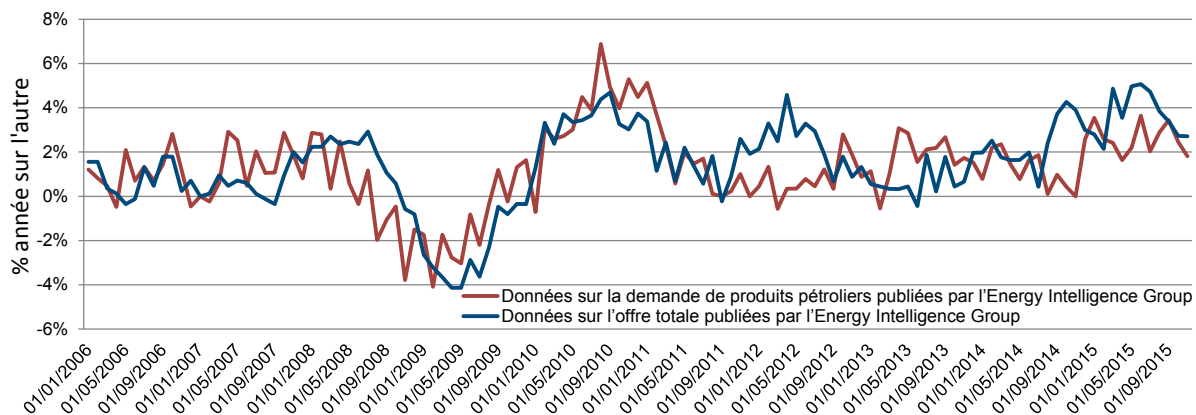
Le deuxième aspect se traduit par la forte déprime persistante des prix du pétrole par rapport au sommet atteint au milieu de 2014. Aujourd'hui, en début d'année, le pétrole se négocie à des niveaux non rentables (entre 30 \$ US et 40 \$ US) pour bon nombre de producteurs conventionnels et non conventionnels en Amérique du Nord. Comme il devient évident qu'il n'y aura pas de hausse ferme des prix de sitôt, les producteurs réduiront leur production et les prix remonteront légèrement. Il est peu probable qu'il y ait des hausses vertigineuses du prix du pétrole, puisque les producteurs non conventionnels sont souples et que toute hausse, même légère, relâchera la pression sur les réductions de production. Le graphique 2 illustre, une année sur l'autre (%), que les réserves pétrolières ont certes baissé, mais pas autant que la demande, ce qui crée une offre excédentaire. Nous prévoyons que le prix du pétrole s'approchera du 50 \$ US vers la fin de l'année 2016.

Canada

Nos perspectives générales pour le Canada sont moins pessimistes que l'année dernière, même si nous sommes dans un contexte de faiblesse sans précédent des prix des matières premières. Les prix des matières premières et, surtout, du pétrole resteront certes faibles. Toutefois, nous approchons probablement d'un creux. Par conséquent, il y a de bonnes chances que l'économie canadienne et les actions canadiennes soient sur le point de connaître des rendements absolus et relatifs quelque peu mieux que l'année dernière. Il est cependant peu probable que nous obtenions de rendements beaucoup plus élevés, compte tenu des obstacles structurels qu'imposent une croissance faible de la productivité et un endettement excessif des consommateurs.

Tableau 2

Pétrole - L'offre encore supérieure à la demande



Source: Bloomberg

BMO Gestion mondiale d'actifs (Canada)

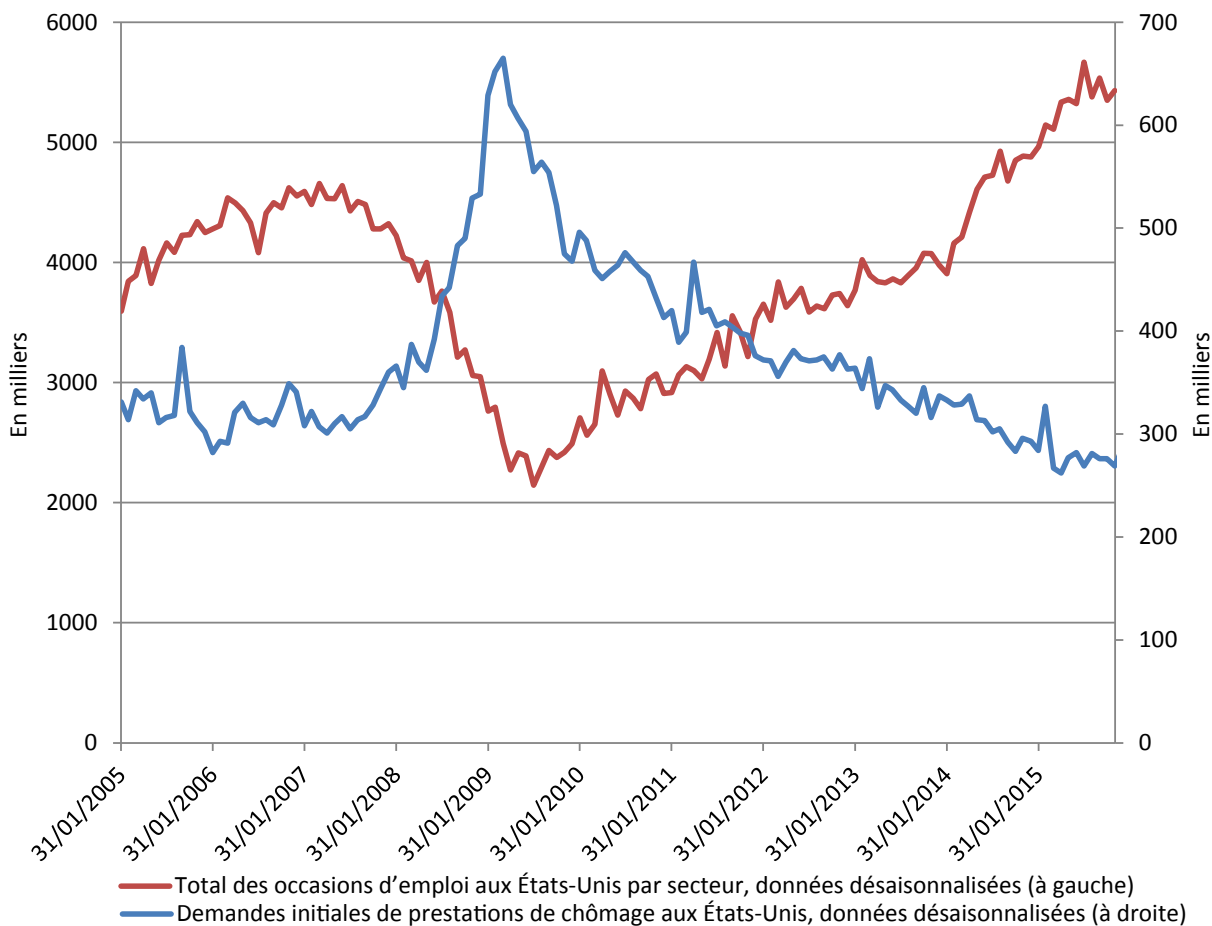
Perspectives pour 2016

États-Unis

En 2016, un dollar vigoureux et la hausse des taux d'intérêt sont d'autant de vents contraires qui limiteront la croissance économique américaine autour de 2,0 % à 2,5 %, tout comme lors des deux dernières années. Deux facteurs soutiennent l'économie : la création d'emploi et les dépenses à la consommation. Au rythme actuel de la création d'emplois non agricoles, les États-Unis atteindra très bientôt le plein emploi, c'est-à-dire tout chercheur d'emploi se trouvera un emploi. Le graphique 3 démontre que le nombre de demandes initiales de prestations de chômage recule de façon constante depuis le sommet de 2009. Ce nombre est aujourd'hui plus bas qu'avant la crise financière. On observe le même phénomène dans le nombre d'emplois créés aux États-Unis, en constante progression depuis 2009 et supérieur au nombre d'emplois créés avant la crise. De tout temps, le plein emploi a favorisé les dépenses à la consommation, surtout l'achat de biens de grande valeur (maisons, voitures). En 2016, l'économie américaine sera le moteur de croissance de l'économie mondiale, comme c'est le cas depuis la grande crise financière.

Tableau 3

Nombre élevé de nouveaux emplois



Source: Bloomberg

BMO Gestion mondiale d'actifs (Canada)

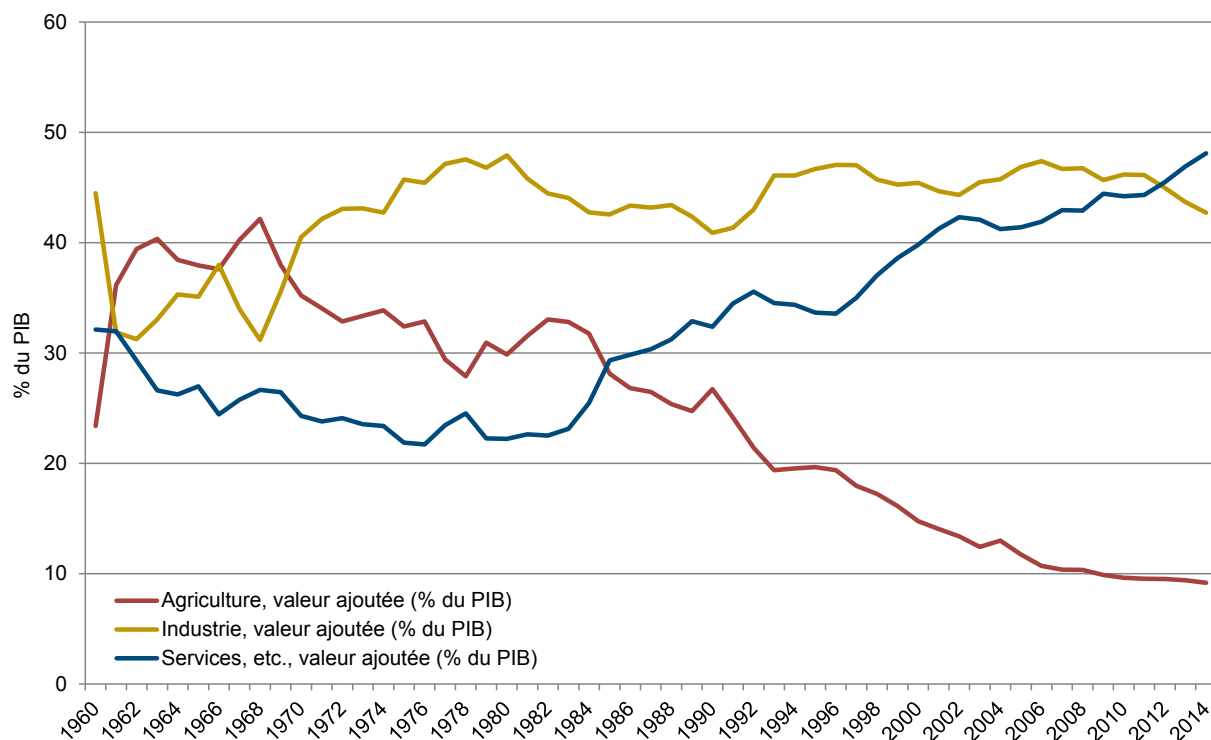
Perspectives pour 2016

International

Du point de vue économique, compte tenu des prix peu élevés du pétrole, des mesures de relance, des monnaies faibles et des dépenses à la consommation reportées, le ton devrait être légèrement plus ferme dans la zone euro et au Japon, où le rendement économique sera supérieur à la tendance. Les principaux défis de 2016 sont la possibilité d'un «Brexit» – sortie du Royaume-Uni de la zone euro – et la gestion de l'afflux massif de réfugiés syriens. Du côté de la Chine, les décideurs auront de la difficulté à amener l'économie et les marchés boursiers vers un « atterrissage en douceur ». La transformation d'une économie manufacturière et exportatrice en une économie interne axée sur les services prendra des années. Le graphique 4 montre que l'économie chinoise, au fil du temps, s'est quelque peu détournée de l'agriculture pour favoriser davantage les industries, alors que les services sont passés d'environ 20% à près de 50% de l'économie chinoise. Aujourd'hui, ces secteurs constituent presque 50 % du PIB chinois.

Tableau 4

Chine - Lente transition vers une économie basée sur la consommation



Source: Capital Economic

BMO Gestion mondiale d'actifs (Canada)

Perspectives pour 2016



Stratégie de placement

Chez BMO Gestion mondiale d'actifs (Canada), nous avons résumé les plus importantes décisions de placement dans les cinq points de vue ci-dessous, que nous estimons être les facteurs clés que nos gestionnaires de portefeuille devraient prendre en considération pour assurer de solides rendements



Point de vue 1 – Actions vs obligations

Légère surpondération des actions par rapport aux obligations — En début de phase de normalisation des taux d'intérêt, les rendements obligataires devraient être faibles. Les titres de la plupart des grands indices boursiers se négocient à la « juste valeur » plutôt qu'à une valeur réduite comme c'était le cas il y a un an ou deux.

Point de vue 2 – Parmi les actions : marchés développés vs marchés émergents

Neutre – Les perspectives diffèrent d'un pays émergent à l'autre. Les conditions de récession persisteront sans doute au Brésil et en Russie, puisque ces deux pays ont grandement besoin d'un raffermissement des prix des matières premières. Les perspectives chinoises reposent sur l'efficacité des mesures en place visant un « atterrissage en douceur ». L'embellie est du côté de l'Inde. Dans ce pays, les projets de réforme et les excellentes données démographiques créent un contexte économique et financier bien meilleur

Point de vue 3 – Parmi les actions des marchés développés : américaines, canadiennes vs hors de l'Amérique du Nord

Surpondération des actions hors Amérique du Nord et neutre en actions américaines et canadiennes – Les rendements boursiers américains et la croissance des bénéfices du S&P 500 seront probablement positifs, quoique modestes. Les rendements seront tenus, car les chiffres d'affaires stagnent et les marges sont à leur limite. Les actions canadiennes remonteront légèrement, vu le creux et le léger rebond des prix du pétrole. La croissance des bénéfices profitera aux actions hors Amérique du Nord, puisque l'on observe le début d'une expansion économique (en zone euro et au Japon), quoique modérée.

Point de vue 4 – Parmi les obligations : canadiennes de base, américaines à rendement élevé, mondiales vs des marchés émergents

Surpondération des obligations de sociétés de catégorie investissement et maintien de la durée – Positionnement neutre. Nous favorisons les stratégies liées au crédit (obligations à rendement élevé et de sociétés de catégorie investissement) comme stratégie d'amélioration du rendement. Sur le plan de la durée, nous favorisons une position neutre par rapport à la référence, car nous prévoyons que les taux obligataires demeureront à l'intérieur d'une certaine fourchette pendant la période prévisionnelle.

Point de vue 5 – Devise : dollar américain vs dollar canadien, euro et yen

Surpondération en dollar américain par rapport aux autres grandes devises dans le cadre de la stratégie à court terme suivi d'un renversement lorsque nous approcherons de la mi-année – La politique monétaire favorise le dollar américain à court terme, alors que la Réserve fédérale américaine relèvera les taux d'intérêt au cours du premier semestre de l'année. Au second semestre, la croissance économique et la politique monétaire devraient être plus équilibrées dans toutes les régions. L'ascension du dollar américain devrait stagner et devrait même se renverser légèrement.



Nous tenons à remercier tous nos clients, actuels et éventuels,
de leur soutien indéfectible!

BMO  Gestion mondiale d'actifs

BMO Gestion d'actifs inc. est le nom d'entité légale de BMO Gestion mondiale d'actifs (Canada).

^{MC/MD} Marque de commerce/marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. Les renseignements fournis dans le présent document ne constituent pas une sollicitation ni une offre relative à l'achat ou à la vente des titres, et ils ne doivent pas non plus être considérés comme des conseils de placement. Le rendement obtenu par le passé ne garantit en rien les résultats futurs.

Tous droits réservés. Les renseignements contenus dans les présentes : 1) sont confidentiels et appartiennent exclusivement à BMO Gestion d'actifs inc. (« BMO GA »); 2) ne peuvent être reproduits ni distribués sans le consentement écrit préalable de BMO GA; et 3) ont été obtenus de tierces parties jugées fiables, mais qui n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante. BMO GA et ses filiales ne garantissent pas et ne font aucune déclaration quant à l'exactitude, la pertinence et la fiabilité des résultats de l'information contenue dans le présent document, et elles ne peuvent être tenues responsables de toute perte ou de tout préjudice résultant de son utilisation.

^{MD} Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

Pour de plus amples renseignements sur nos solutions en matière d'actions,
de titres à revenu fixe, de devises et de FNB, veuillez communiquer avec :

Normand Vachon

Vice-président - Développement des affaires et service à la clientèle institutionnelle

Tél. : 514 877-8279 normand.vachon@bmo.com