Perspectives du marché et de l'économie

La revue annuelle et les prévisions pour 2020

Année 2020 : moins de perspectives yin (négatives), plus de perspectives yang (positives)

Nos perspectives pour 2019, « La seule certitude est l'incertitude : à la recherche de réponses pour 2019 », présentaient un point de vue optimiste malgré la volatilité des marchés à la fin de 2018. Nous nous attendions à une vigueur soutenue aux États-Unis, ce qui s'est avéré exact en grande partie, si l'on en juge par l'impressionnant rendement des marchés boursiers cette année, en dépit de la croissance atone des bénéfices des sociétés. Nous avons également reconnu l'influence continue des tarifs douaniers et des guerres commerciales sur la confiance des investisseurs. Bien que les tensions commerciales se soient atténuées récemment à la suite de l'annonce d'un accord de phase 1 entre les États-Unis et la Chine, nous étions peut-être trop optimistes l'an dernier pour calmer réellement les vents contraires liés au commerce. Enfin, nos perspectives selon lesquelles l'économie européenne finirait par s'en sortir étaient en grande partie exactes, mais les actions à l'échelle du continent se sont mieux comportées que prévu malgré la faible croissance et l'incertitude liée au Brexit.

Pour 2020, nous nous attendons à une poursuite de l'expansion mondiale, soutenue par trois facteurs économiques : la vigueur du marché du travail, des politiques monétaire et budgétaire expansionnistes et la stabilisation du secteur manufacturier. Le quatrième moteur des marchés, et peut-être le moins prévisible, sera la conjoncture politique en 2020. À l'échelle mondiale, chaque région sera exposée différemment à ces quatre facteurs clés, mais le rendement relatif du marché dépendra probablement de leurs résultats. Notre scénario de référence préconise des taux d'intérêt relativement stables et une poursuite de la progression des actions mondiales.

Table des matières

Le marché du travail : le fondement de l'économie

Politiques monétaire et budgétaire : un élan fiable

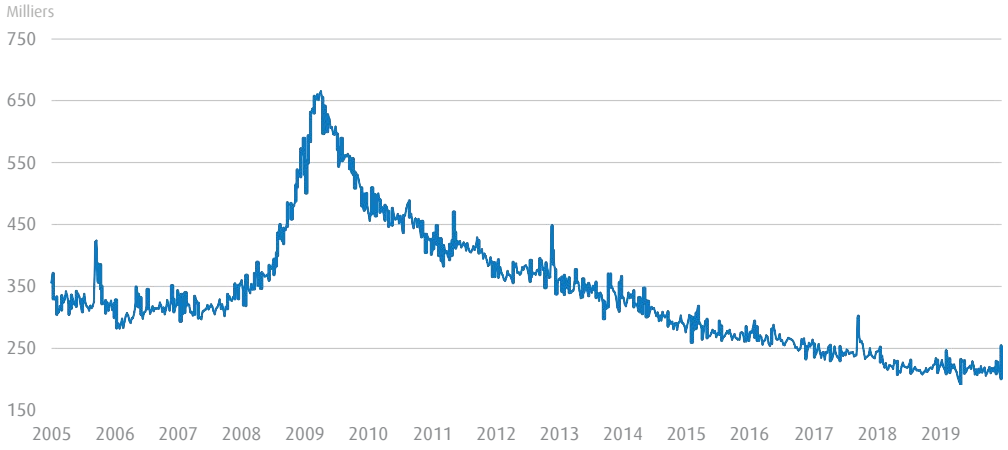
Secteur manufacturier : il se situe dans un creux, mais ce dernier a cessé de se creuser

Politique : tout peut arriver, mais ce ne sera probablement pas le cas

Le marché du travail : le fondement de l'économie

La vigueur du marché du travail est une source importante de stabilité économique dans les grandes régions économiques comme l'Amérique du Nord, l'Europe et le Japon. Dans un récent rapport sur les prévisions salariales, le cabinet d'experts-conseils Korn Ferry a prévu une croissance mondiale des salaires de 4,9 %, ce qui est nettement supérieur aux prévisions d'inflation mondiale de 2,8 %. Nous croyons que la vigueur du marché du travail sera un moteur continu de la croissance économique mondiale et de la confiance des consommateurs.

Nombre de nouveaux chômeurs aux États-Unis



Sources : Statistiques du Department of Labor des États-Unis

Les risques de baisse associés au marché du travail en 2020 comprennent une accélération de la croissance des salaires au cours du second semestre de l'année, au point de rogner les marges bénéficiaires. À l'inverse, si la croissance ralentit en raison de l'incertitude commerciale persistante ou d'autres difficultés, le marché de l'emploi pourrait finir par s'affaiblir et miner les fondements de l'économie. Malgré ces risques, selon notre scénario de référence, le marché du travail demeure un élément clé de la stabilité économique et un important pilier pour soutenir les actifs à risque.

Politiques monétaire et budgétaire : un élan fiable

Comparativement aux cycles économiques précédents, la Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque centrale européenne (la BCE) ont réagi de manière plus préventive au ralentissement de la croissance dans le but de prolonger l'expansion économique. La Chine a également adopté en 2019 des mesures d'assouplissement monétaire qui devraient soutenir sa croissance en 2020. Bien que dans l'ensemble, les taux d'intérêt mondiaux semblent appropriés en ce moment, le contexte de ralentissement de la croissance mondiale, l'incertitude persistante sur le plan commercial et l'inflation modérée laissent entrevoir des ajustements potentiels à la politique monétaire et des taux d'intérêt à court terme légèrement orientés à la baisse. Les retombées de la réduction des taux d'intérêt de la dernière année continuent de produire leur effet dans l'économie, mais elles devraient s'estomper tout au

long de 2020. Aux États-Unis, la faiblesse des taux d'intérêt a élargi le pouvoir d'achat et a fait passer les charges de remboursement hypothécaire à des creux historiques en pourcentage du revenu disponible, à savoir à un peu plus de 4 % aujourd'hui, comparativement à plus de 7 % avant la crise financière.

Bien que les mesures prises par les banques centrales touchent directement leur pays ou leur région d'origine, la dynamique des taux d'intérêt comporte également une composante mondiale. Par conséquent, même les pays où la banque centrale n'a pas réduit son taux de référence récemment, comme le Canada, ont subi des pressions à la baisse sur les taux en raison des mesures prises par la Fed, la BCE et la Banque du Japon. Dans l'ensemble, la situation du marché monétaire et la volonté d'agir des banques centrales soutiennent nos attentes quant à une croissance soutenue en 2020 et à des probabilités de récession relativement faibles.

La volonté de hâter les mesures de relance budgétaire advenant un ralentissement a été partagée par de nombreuses régions. Bien qu'un tel filet de sécurité soit réconfortant, notre scénario de référence concernant les mesures de relance budgétaire est plus modeste. L'Allemagne a la capacité de mettre en place des mesures de relance, mais elle met davantage l'accent sur l'équilibre budgétaire. La Chine est réticente à s'engager sur la voie des mesures budgétaires, car elle craint que cela n'entraîne un plus grand déséquilibre dans le secteur financier. Le Japon, en revanche, continuera probablement d'émettre des effets à taux d'intérêt négatif pour financer ses dépenses budgétaires. Même si le gouvernement minoritaire du Canada s'est engagé à accroître ses dépenses budgétaires, leur portée pourrait être limitée en raison du resserrement du marché du travail.

L'un des aspects positifs de la croissance des dépenses budgétaires est l'ampleur que prennent les investissements durables ou « axés sur l'environnement », comme dans le secteur de l'énergie renouvelable. C'est un domaine où l'Allemagne, la Chine, le Canada et d'autres pays sont certains d'accroître leurs investissements. Dans l'ensemble, nous prévoyons que la politique budgétaire fournira un élément de soutien sous-jacent à l'économie mondiale en 2020.

Aux États-Unis, la faiblesse des taux d'intérêt a élargi le pouvoir d'achat et a fait passer les charges de remboursement hypothécaire à des creux historiques en pourcentage du revenu disponible, à savoir à un peu plus de 4 % aujourd'hui, comparativement à plus de 7 % avant la crise financière.

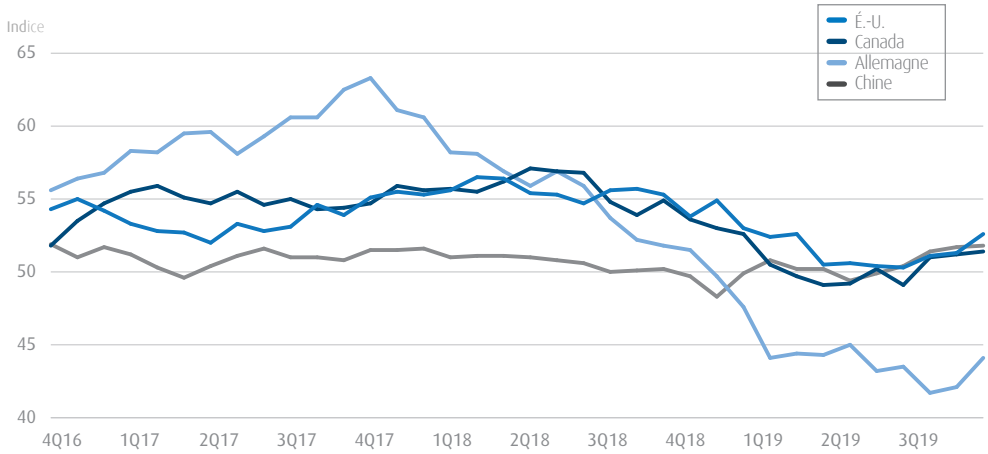
Secteur manufacturier : il se situe dans un creux, mais ce dernier a cessé de se creuser

Selon les résultats des enquêtes prospectives, le secteur manufacturier à l'échelle mondiale, en déclin, a montré les premiers signes de stabilisation. Nous croyons que le pire est passé pour le secteur et que la stabilisation au premier semestre de 2020 devrait entraîner une accélération modérée au cours du deuxième semestre de l'année. La demande finale demeure soutenue par un marché du travail vigoureux, et les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine ont pris une tournure positive, atténuant certains des obstacles du secteur. De plus, le niveau modéré d'investissement au cours du cycle actuel signifie que le secteur manufacturier ne souffre pas de déséquilibres importants qui nécessiteraient une correction.

Dans les économies développées, le secteur manufacturier représente une part relativement modeste du PIB, mais il peut néanmoins constituer un facteur déterminant. La stabilisation du secteur manufacturier contribuera à soutenir la croissance mondiale et devrait favoriser les actifs à risque en atténuant les craintes de récession.

La stabilisation du secteur manufacturier contribuera à soutenir la croissance mondiale et devrait favoriser les actifs à risque en atténuant les craintes de récession.

Indices des directeurs d'achats du secteur



Sources : Markit, Bloomberg

Politique : tout peut arriver, mais ce ne sera probablement pas le cas

Avec l'élection présidentielle américaine de novembre 2020, la politique devrait jouer un rôle plus important dans l'évolution du marché cette année. De nouveaux progrès en ce qui concerne les réductions des tarifs douaniers et les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine pourraient également faire la différence entre une économie mondiale qui s'en tire tant bien que mal et une économie dans laquelle les dépenses des entreprises, prudentes auparavant, deviennent plus audacieuses.

Les récentes négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine ont mené à une entente de « phase 1 » qui pourrait être ratifiée en janvier. Bien que les modalités exactes de l'accord ne soient pas encore connues, les premiers rapports suggèrent que les États-Unis ont convenu de reporter l'entrée en vigueur de nouveaux tarifs douaniers et de réduire une partie de ceux qui étaient existants, tandis que la Chine a accepté d'accroître l'achat de produits américains agricoles et autres, d'offrir un plus grand accès au marché et de renforcer la protection de la propriété intellectuelle.

Le président Trump pourrait se servir de la menace des tarifs douaniers ou de sa politique tarifaire dans des circonstances ciblées ailleurs que dans le cadre de la relation sino-américaine, mais nous ne nous attendons pas à ce qu'il ouvre de nouveaux fronts de guerre commerciale, car cela détournerait l'attention de sa priorité double en 2020 : la campagne présidentielle et l'économie nationale. L'accent qu'il met sur les enjeux nationaux devrait améliorer légèrement la confiance des entreprises et favoriser les actifs à risque.

“De nouveaux progrès en ce qui concerne les réductions des tarifs douaniers et les négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine pourraient également faire la différence entre une économie mondiale qui s'en tire tant bien que mal et une économie dans laquelle les dépenses des entreprises, prudentes auparavant, deviennent plus audacieuses.”

Les marchés mettront probablement aussi l'accent sur l'éventualité que des changements de politique aient lieu aux États-Unis, étant donné que les candidats démocrates sont divisés entre des plateformes modérées et progressives. Ces changements pourraient comprendre l'annulation des réductions d'impôt de 2017 ou la mise en oeuvre de taxes et de règlements supplémentaires. Nous croyons que la probabilité qu'un programme plus radical se concrétise en une véritable politique est faible. Même si un candidat de l'aile la plus progressiste du parti obtient l'investiture démocrate et remporte les élections, un vaste programme législatif ferait probablement toujours face à une majorité républicaine au Sénat, étant donné que seulement un petit nombre de ces sièges semblent être en jeu en 2020. Bien que la probabilité d'un changement politique marqué soit relativement faible, nous nous attendons toujours à ce que la crainte entourant de potentielles retombées politiques engendre de la volatilité et génère des occasions d'achat.

Au Royaume-Uni, la victoire décisive de Boris Johnson aux élections générales élimine certaines des principales incertitudes et ouvre la voie au Brexit, qui doit voir le jour au plus tard le 31 janvier. Bien que cela soit positif pour la livre sterling et les actifs à risque au Royaume-Uni, nous ne nous attendons pas à ce que le pays affiche un rendement supérieur en 2020. La future relation commerciale avec l'Union européenne, son principal partenaire commercial, n'a pas encore fait l'objet d'un accord, et les difficultés économiques, comme le faible niveau des investissements, continuent de peser sur l'économie.

En résumé, nos perspectives pour 2020 sont relativement positives en ce qui concerne les actifs à risque. Des incertitudes subsistent, mais certains nuages se sont dissipés et le contexte économique semble vraisemblablement bon. Avec l'hiver qui s'installe, un peu plus de lumière est certainement bienvenue.

“Bien que la probabilité d'un changement politique marqué soit relativement faible, nous nous attendons toujours à ce que la crainte entourant de potentielles retombées politiques engendre de la volatilité et génère des occasions d'achat.”

Parlons-en

bmogam.com

bmo-global-asset-management

BMO Gestion mondiale d'actifs

Le présent document n'a pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des faits importants relatifs à une entreprise, un secteur ou un titre donné. Les opinions qui y sont exprimées correspondent à notre compréhension en date d'aujourd'hui et sont susceptibles d'évoluer. L'information a été obtenue de sources jugées fiables, mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude. Le présent document renferme des déclarations prospectives. Les « déclarations prospectives » peuvent se caractériser par l'emploi de termes tels que « pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « prévoir », « projeter », « anticiper », « estimer », « avoir l'intention de », « continuer » ou « croire » (ou leur forme négative) ainsi que par l'emploi de variantes de ces termes ou de termes semblables. L'investisseur est prié de ne pas se fier indûment à de telles déclarations, car les résultats annoncés pourraient différer sensiblement des résultats réels en raison de divers risques et incertitudes. La présente publication n'est fournie qu'à titre d'information. Le présent document ne constitue pas un conseil en placement ni une approbation en faveur d'un placement donné. Il ne tient pas compte des objectifs de placement spécifiques, de la situation financière, ni des besoins particuliers de toute personne susceptible d'en recevoir un exemplaire. Les investisseurs ont intérêt à demander des conseils sur le bien-fondé d'un placement dans les titres ou stratégies de placement mentionnés ou recommandés dans le présent rapport et doivent être conscients du fait que les énoncés prospectifs peuvent ne pas se réaliser. Tout placement comporte des risques. Les conditions et les tendances des marchés peuvent fluctuer. La valeur d'un placement et le revenu associé à un placement peuvent augmenter ou diminuer. L'investisseur peut donc récupérer moins que sa mise initiale.

Les indices des directeurs d'achats (indices PMI) sont fondés sur des sondages mensuels envoyés à la haute direction d'entreprises dans des secteurs clés. Les sondages comprennent des questions concernant les conditions sectorielles et si les conditions s'améliorent, se détériorent ou restent stables.

Il n'est pas possible d'investir dans un indice.

L'investissement étranger comporte des risques particuliers en raison de facteurs comme une volatilité accrue, des fluctuations de change et des incertitudes politiques.

Le rendement passé n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

BMO Gestion mondiale d'actifs est l'appellation utilisée pour diverses sociétés affiliées de BMO Groupe financier, qui offrent des services de gestion de placement, de fiducie et de garde de titres. Certains des produits et services offerts sous le nom BMO Gestion mondiale d'actifs sont conçus spécifiquement pour différentes catégories d'investisseurs issus d'un certain nombre de pays et de régions, et peuvent ne pas être accessibles à tous les investisseurs. Les produits et les services sont offerts seulement aux investisseurs des pays et des régions où les lois et règlements applicables l'autorisent. BMO Groupe financier est une marque de service de la Banque de Montréal (BMO).

BMO Asset Management Corp., BMO Investment Distributors, LLC, BMO Private Bank, BMO Harris Bank N.A. et BMO Harris Financial Advisors, Inc. sont des sociétés affiliées. BMO Private Bank est une appellation commerciale utilisée aux États-Unis par BMO Harris Bank N.A. BMO Harris Financial Advisors, Inc. est un membre de la FINRA/SIPC, un conseiller en placement inscrit auprès de la SEC qui offre des services-conseils et des produits d'assurance. Les produits et services ne sont pas tous offerts dans chaque État ou territoire.

Les titres, les produits de conseil en placement et les produits d'assurance N**E SONT PAS UN DÉPÔT, NE SONT PAS ASSURÉS PAR LA FDIC, NE FONT PAS L'OBJET D'UNE GARANTIE BANCAIRE ET PEUVENT PERDRE DE LA VALEUR.**

© 2019 BMO Financial Corp. (9020973, 12/19)