GESTION DE PATRIMOINE

PERSPECTIVES DES MARCHÉS 2025

S’adapter à la nouvelle nouvelle normalité

Équipe Stratégie de placement d’IG

Retour sur 2024

Philip Petursson
Stratège en chef des placements

Pierre-Benoît Gauthier
VP, Stratégie de placement

Ashish Utarid
VPA, Stratégie de placement

Il est assez facile de résumer l'année 2024 : elle a dépassé les attentes. Même les projections les plus optimistes étaient très en dessous des gains solides enregistrés en 2024 par les investisseurs sur les marchés des actions et des titres à revenu fixe. Nous ne devrions toutefois pas nous en étonner, puisque les marchés ont le chic pour compliquer et invalider toute tentative de prévision de l'année qui s'en vient. Les marchés ne suivent pas un calendrier dicté par les prévisions; c'est pourquoi nous préférons nous concentrer sur les tendances.

Dans nos prévisions pour 2024, nous nous étions demandé : « Et si tout se passe bien? » Nous étions d'avis que de nombreux participants des marchés étaient trop pessimistes à l'approche de la nouvelle année et croyaient tellement à l'imminence d'une récession qu'ils ne voyaient pas que la forêt cachait peut-être l'arbre, comme nous l'écrivions alors. Il existait selon nous des signes d'amélioration de l'économie aux États-Unis et dans le monde, et les valorisations boursières comme les taux obligataires permettaient de penser que le scénario le plus probable était celui d'une issue plutôt favorable.

Avec le recul, c'est ce qui s'est produit (au moment d'écrire ces lignes). Si le contexte mondial, en particulier les tensions au Moyen-Orient, l'élection américaine et la guerre en Ukraine, a suscité des inquiétudes, aucune de ces situations ne s'est traduite par une forte volatilité des marchés. Au cours des 10 premiers mois de l'année, l'indice S&P 500 n'a jamais connu un repli supérieur à 8,5 % (ce recul s'est produit entre le 16 juillet et le 5 août).

L'inflation a continué de baisser, les banques centrales ont entamé un cycle d'assouplissement, la croissance économique a tenu bon, et les bénéfices ont augmenté. Que l'on préfère parler d'atterrissage en douceur, de ralentissement de milieu de cycle ou de retour à un cycle normal, on se souviendra qu'en 2024, l'économie s'est montrée résiliente et a récompensé la patience.

> *Il y a toujours des occasions, il faut juste savoir où les trouver.*
>
> *– Philip Petursson*

Regard vers 2025 et la nouvelle nouvelle normalité

Il est impossible de prédire l'avenir. Il est cependant indispensable de se préparer pour l'avenir.

L'expression « la nouvelle normalité » a commencé à circuler après la crise financière de 2008. L'idée était que la crise entraînerait des changements à long terme et plutôt permanents dans le comportement des consommateurs (baisse de l'endettement), dans le secteur bancaire (resserrement de la réglementation et du contrôle des risques) et pour les taux d'intérêt (durablement bas). Au cours des 10 années qui ont suivi, jusqu'au début de la pandémie de COVID-19, les consommateurs ont diminué leur dette (du moins aux États-Unis), les banques ont réduit leur risque et les taux d'intérêt sont restés à des niveaux historiquement bas. En fait, la conviction que les taux d'intérêt durablement bas étaient la nouvelle normalité est peut-être allée trop loin, car les titres de créance assortis de taux négatifs ont atteint, à l'échelle mondiale, une valeur d'environ 17 000 milliards de dollars US.

En comparaison, on ne trouve plus aujourd'hui une seule obligation gouvernementale assortie d'un taux négatif. Le contexte actuel de l'inflation et des taux d'intérêt ressemble beaucoup à ce qu'il était avant la nouvelle normalité. Faut-il en conclure que la nouvelle nouvelle normalité correspond à l'ancienne normalité? Nous commençons à penser que oui.

Le contexte économique post-COVID devrait selon nous voir l'inflation se stabiliser autour de la moyenne des 100 dernières années, soit 3 %. Nous nous attendons à ce que les taux directeurs de la Banque du Canada et de la Réserve fédérale américaine (la Fed) s'établissent en moyenne entre un demi-point et un point de pourcentage au-dessus de l'inflation et à ce que les taux des obligations d'État à 10 ans dépassent l'inflation d'environ deux points. Dans ce contexte, le thème de la faiblesse durable des taux ne tient plus. Ce qui demeure, c'est un marché des titres à revenu fixe qui présente des caractéristiques de taux de rendement élevés, qui sont favorables pour l'investisseur en titres à revenu fixe.

Après deux années de rendements vigoureux, essentiellement attribuables à la hausse des valorisations, les actions pourraient nécessiter une approche plus sélective en 2025. Étant donné les valorisations élevées, la réussite cette année pourrait dépendre davantage d'une sélection rigoureuse des actions et de l'attention portée à la qualité des bénéfices que du comportement général de l'indice. Si la conjoncture économique reste favorable, la clé pourrait être de repérer les secteurs et régions où les valorisations reflètent le potentiel de croissance durable. Les investisseurs doivent teinter leur optimisme de prudence, car les taux des titres à revenu fixe, plus élevés, offrent une solution de rechange, ce qui pourrait peser sur les cours des actions si la croissance des bénéfices déçoit.

Les tendances disparaissent, la diversification perdure. Ce n'est pas un principe nouveau, mais il se vérifie presque toujours. Étant donné la conjoncture économique et le contexte des titres à revenu fixe et des actions pour 2025, nous estimons que la diversification des catégories d'actifs, des régions, des styles et des tailles de placements demeure l'approche la plus judicieuse pour les investisseurs.

Cinq thèmes pour 2025

Cliquez sur chaque thème pour en savoir plus.

1. Économie mondiale : dans la bonne direction

Dans la nouvelle nouvelle normalité, qui ressemble fortement à l'ancienne normalité, l'économie mondiale devrait progresser tout au long de 2025, mais à des rythmes de croissance variables selon les pays et les régions. Les données fondamentales de l'économie américaine devraient rester stables, alors que le Canada et l'Europe auront des défis à relever. Les résultats de la Chine dépendront de ses mesures de relance et de leur effet sur l'économie nationale. La Chine pourrait donner un coup de pouce à l'économie mondiale, en cas de succès.

2. Politiques des banques centrales : finir ce qui a été commencé

Même si elles ont remporté la lutte contre l'inflation, les banques centrales doivent achever ce qu'elles ont entamé. Pour ramener les taux directeurs à une position neutre, il faudra concilier les priorités économiques que sont la stabilité des prix, le taux de chômage et la croissance.

3. Titres à revenu fixe : apprivoiser l'ancienne normalité

Alors que les banques centrales feront leur part pour réduire les taux d'intérêt à court terme, les déficits gouvernementaux et une inflation bien dosée maintiendront les taux obligataires à long terme à des niveaux élevés. Dans le même temps, alors que les écarts de taux n'ont pratiquement jamais été aussi étroits depuis 15 ans, la confiance des investisseurs en obligations de société pourrait avoir franchi un cap et être aujourd'hui excessive.

4. Marchés boursiers : la valorisation est toujours importante

Sur les marchés boursiers, la valeur reste un facteur à privilégier, qu'elle se trouve dans le titre, le secteur ou la région. En 2023 et en 2024, les rendements boursiers ont été davantage stimulés par la hausse des ratios que par la croissance des bénéfices. Un juste prix pour des bénéfices de qualité sera, selon nous, la clé du succès en 2025. Cela implique que les rendements pourraient moins tenir à l'indice qu'à une sélection des actions favorisant la valeur et la marge de sécurité.

5. Période postélectorale : l'inconnu inconnu

Suite à l'élection américaine, les changements de politique en matière de commerce extérieur, de fiscalité et de réglementation pourraient créer à la fois des occasions et des incertitudes de nature à influer sur les bénéfices des sociétés et les résultats sectoriels. Toutefois, l'histoire a montré qu'il faut se garder d'interpréter outre mesure ces conjectures, car les secteurs qui étaient censés tirer profit des politiques de telle ou telle administration n'ont pas toujours donné les résultats escomptés sur le marché.

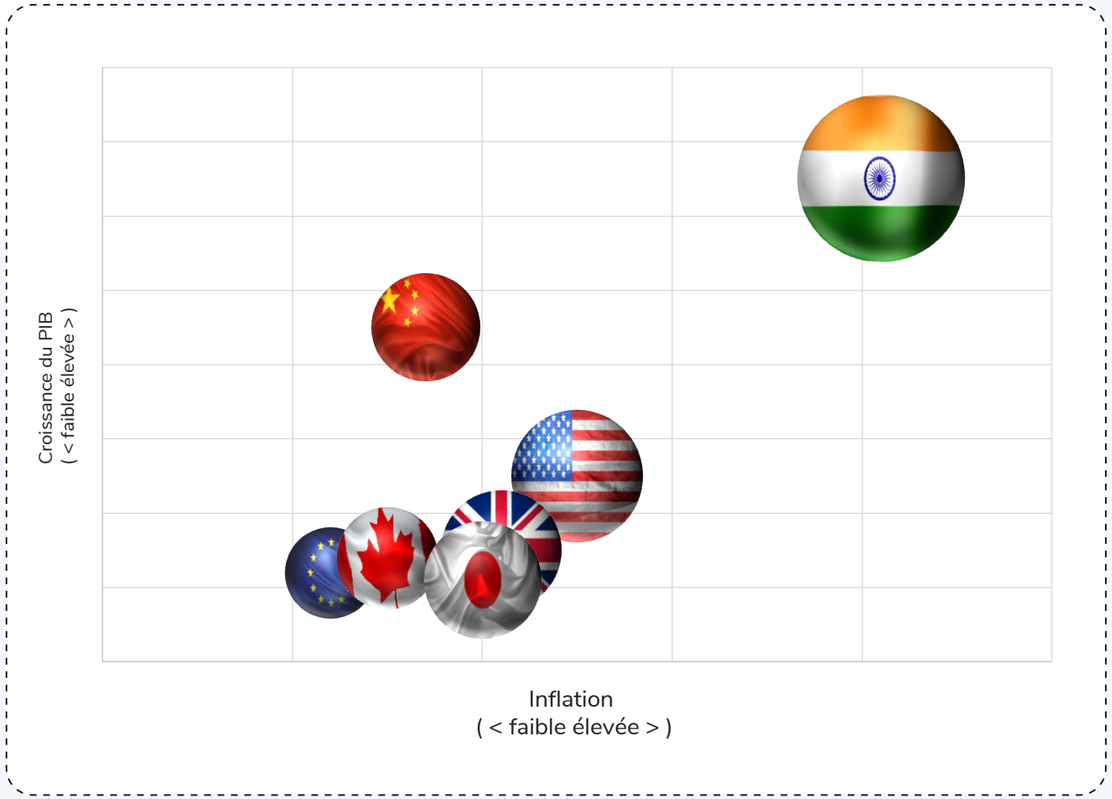
1. Économie mondiale : dans la bonne direction

Nous voyons l'économie mondiale progresser tout au long de 2025, mais à des rythmes de croissance variables selon les pays et les régions. Les données fondamentales de l'économie américaine devraient rester stables, alors que le Canada et l'Europe auront des défis à relever. Les résultats de la Chine dépendront de ses mesures de relance et de la réaction de l'économie à ces mesures. La Chine pourrait donner un coup de pouce à l'économie mondiale, en cas de succès.

L'inflation s'est normalisée dans la plupart des régions, tandis que les craintes de récession se sont apaisées. Nous n'irons pas jusqu'à dire que l'économie a atteint un juste équilibre, car des difficultés subsistent dans chaque région, mais la tendance pour la croissance reste positive et devrait encore bénéficier des politiques des banques centrales.

Les risques géopolitiques demeurent, en raison des conflits armés au Moyen-Orient et dans l'est de l'Europe, et des suites de l'élection américaine. Pour l'heure, ces risques ne semblent pas être plus élevés qu'en 2024. La baisse des risques de récession et d'inflation, et l'assouplissement général des politiques monétaires donnent à penser que le contexte économique de 2025 ne sera guère différent de celui de 2024.

Projections de croissance du produit intérieur brut (PIB) et de l'inflation en 2025



Sources : FMI, Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2024; hypothèses d'IG Gestion de patrimoine.

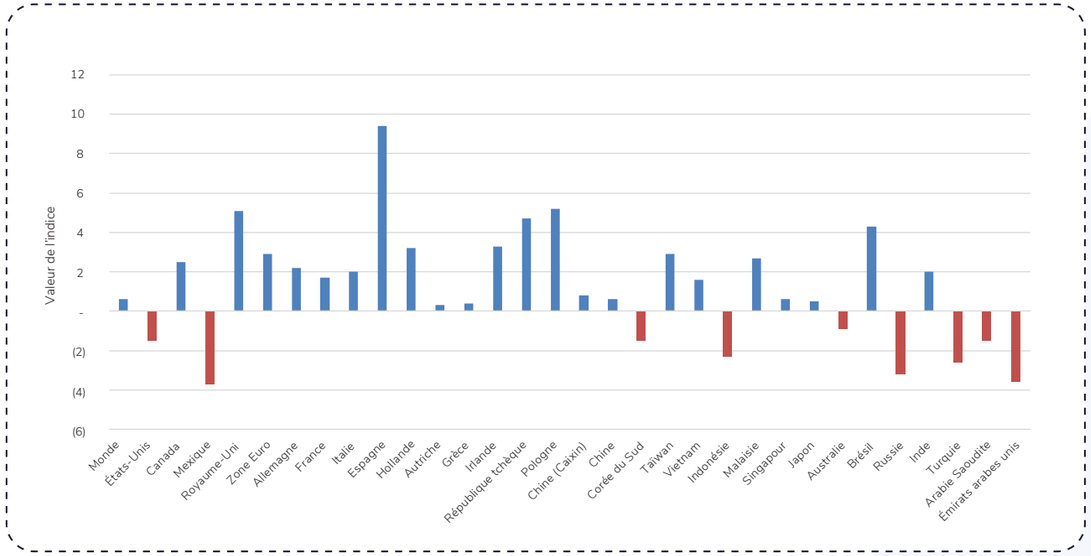
La demande mondiale montre des signes d'amélioration

L'activité manufacturière et les exportations au niveau mondial sont deux des principaux indicateurs que nous suivons pour évaluer la santé et l'orientation de l'économie mondiale et les bénéfices des sociétés. Avec les exportations, l'activité manufacturière a généralement une avance de trois à six mois sur les bénéfices des sociétés. Les toutes dernières données (octobre 2024) de l'indice régional des directeurs d'achats (PMI) montrent une amélioration de l'activité manufacturière mondiale sur 12 mois. La morosité de 2023 a laissé place à une amélioration en 2024. Nous avons observé un progrès sur 12 mois dans 23 des 32 régions que nous suivons. Bien que les résultats à court terme soient sujets à de la volatilité, les données d'octobre montrent aussi une amélioration mensuelle de l'activité manufacturière dans 21 de ces 32 régions. Nous estimons que cette tendance positive se poursuivra en 2025.

Outre l'activité manufacturière, les exportations mondiales reflètent également la demande; nous avons là aussi constaté un progrès par rapport à 2023. Bien que les résultats des cinq plus grands exportateurs aient oscillé tout au long de 2024, les exportations ont globalement progressé sur 12 mois. Cette amélioration par rapport à 2023 indique une stabilisation de l'économie mondiale.

Indice mondial des directeurs d'achats (2023-2024)

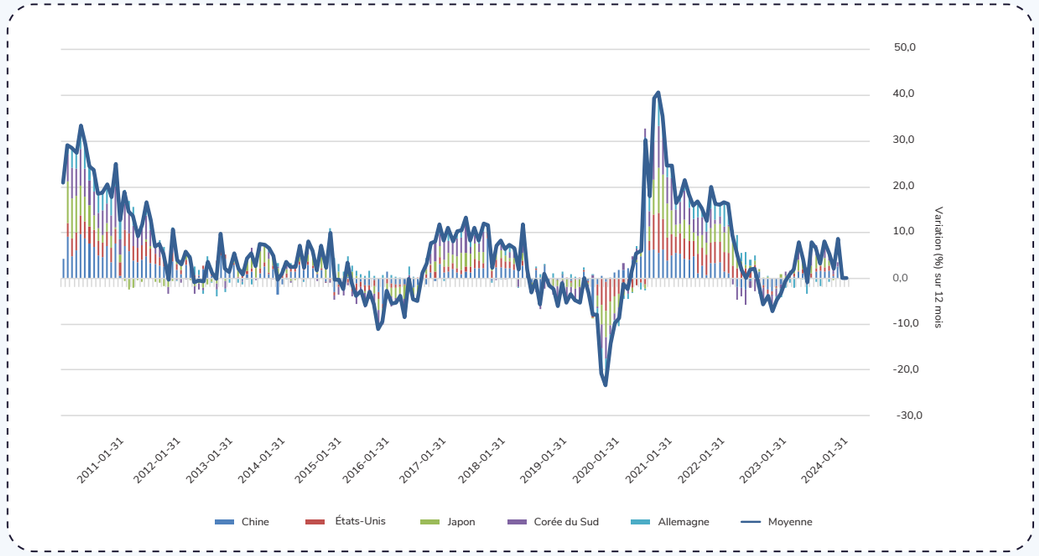
Variation sur 12 mois de l'indice PMI de S&P Global
Octobre 2023-octobre 2024



Sources : Bloomberg, IG Gestion de patrimoine, octobre 2024

Exportations mondiales (2010-2024)

Variation (%) sur 12 mois des exportations mondiales depuis 2010



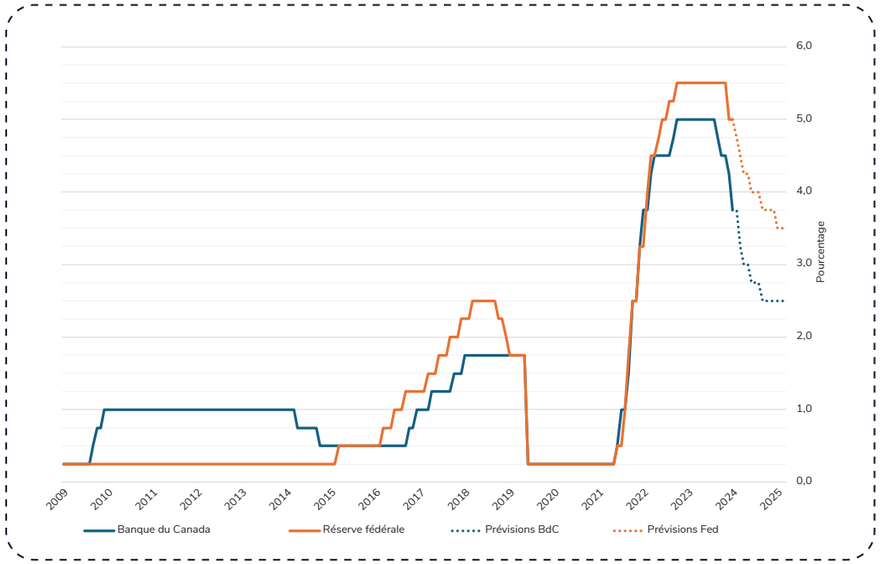
Sources : Bloomberg, IG Gestion de patrimoine, octobre 2024

2. Politiques des banques centrales : finir ce qui a été commencé

Même si elles ont remporté la lutte contre l'inflation, les banques centrales doivent achever ce qu'elles ont entamé. Pour ramener les taux directeurs à une position neutre, il faudra concilier les priorités économiques que sont la stabilité des prix, le taux de chômage et la croissance. Le chômage a augmenté, passant de 5,7 % à 6,5 % au Canada et de 3,8 % à 4,1 % aux États-Unis au cours de la dernière année (terminée en octobre). Les taux de chômage, même s'ils ont augmenté dans les deux pays, demeurent nettement dans leurs moyennes historiques. Il y a lieu de surveiller les taux de chômage, mais ils ne sont pas trop préoccupants à l'heure actuelle. Il incombe dès lors aux banques centrales d'assouplir les conditions des taux en fonction du contexte de croissance économique. Autrement dit, les taux directeurs continueront de descendre vers leur niveau neutre, qui peut varier d'une région à l'autre. Habituellement, durant les cycles d'assouplissement hors récession, la Fed réduit de 25 % le taux effectif des fonds fédéraux. Au vu de ce chiffre et d'autres facteurs, nous pensons que le taux neutre de la Fed devrait être descendu à 3,5 % à la fin de son cycle d'assouplissement, et que la Banque du Canada devrait abaisser son taux de financement à un jour à 2,5 % d'ici la fin de 2025.

Prévisions sur les taux directeurs des banques centrales

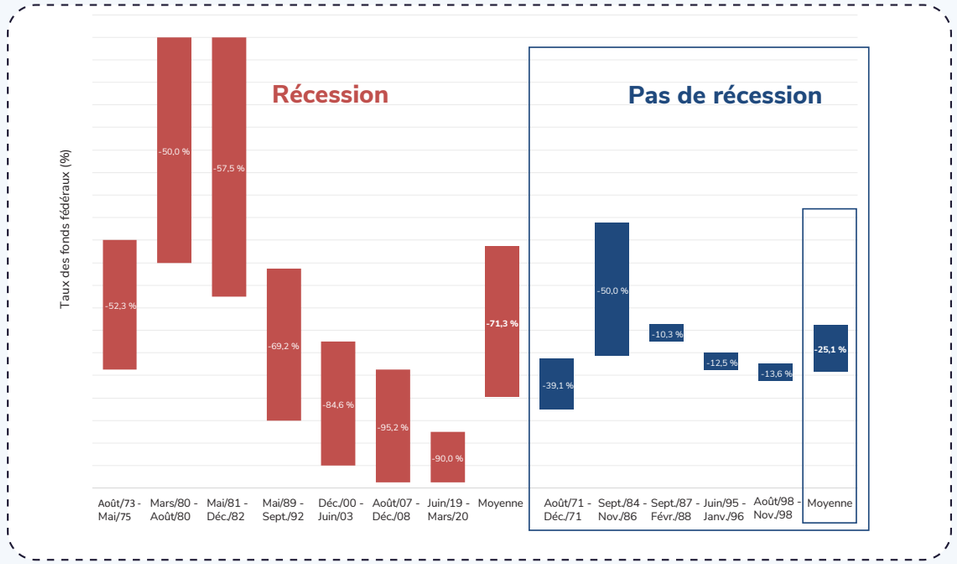
Taux directeurs des banques centrales
Banque du Canada et Réserve fédérale américaine
Quinze dernières années jusqu'en décembre 2025 (avec prévisions)



Sources : Bloomberg, IG Gestion de patrimoine, au 31 octobre 2024

Historique des cycles d'assouplissement de la Fed

Pourcentages relatifs des baisses de taux de la Fed en période d'assouplissement
(1973-2020)



Sources : Bloomberg, IG Gestion de patrimoine, au 31 octobre 2024

La politique de la Banque du Canada et les effets inattendus d'un huard en perte de vitesse

La reprise graduelle de l'économie mondiale est un de nos cinq thèmes, même si les taux de croissance sont appelés à varier d'une région à l'autre. L'économie américaine tient bon, tandis que le Canada et l'Europe font face à des difficultés propres et que la trajectoire de la Chine dépendra grandement de ses mesures de relance. La diminution du risque d'inflation incitera probablement les banques centrales à s'orienter vers des politiques plus neutres, en équilibrant le risque lié à la croissance et la stabilité des prix.

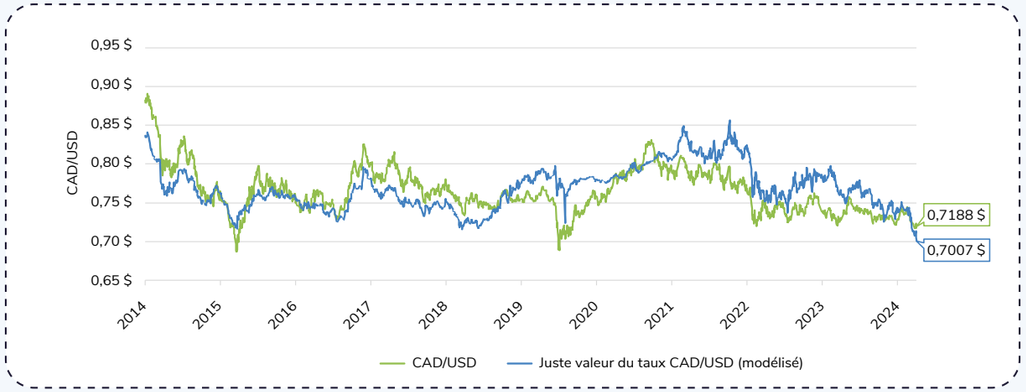
Comme la recherche d'un équilibre entre ces risques varie largement d'une région à l'autre, la divergence des taux d'intérêt augmente. Cette divergence a contribué à la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain, et nous pensons que cette tendance se poursuivra. Selon notre modèle de détermination de la juste valeur, le huard pourrait encore baisser, alors que les obligations de deux ans du Trésor américain et du gouvernement du Canada affichent leur plus large l'écart de taux en plus de 10 ans.

Nous pensons que la monnaie canadienne pourrait continuer de glisser par rapport à la devise américaine, jusqu'à une fourchette comprise entre 0,70 $ US et 0,72 $ US. Si le différentiel de taux d'intérêt devait s'accroître, le dollar canadien pourrait passer sous la barre de 0,70 $ US. Pour les investisseurs, une monnaie canadienne affaiblie avantage les titres libellés en dollars américains, car les gains enregistrés dans cette devise se traduisent par des rendements accrus en monnaie locale. Cette situation est également bénéfique pour les sociétés canadiennes qui exportent vers les États-Unis, car elle peut améliorer leurs marges de profit.

Modélisation du taux de change du dollar canadien (2014-2024)

Écart de crédit : oblig. de 2 ans du Trésor américain et du gouvernement du Canada Dix dernières années

Évolution comparée des taux de change CAD/USD modélisé et réel. Dix dernières années



Sources : IG Gestion de patrimoine; Bloomberg, au 8 novembre 2024

Banques centrales et diplomatie du dollar : pourquoi l'or peut encore s'apprécier

Plusieurs pourraient dire que la marge d'appréciation de l'or est actuellement limitée, les prix de ce métal ayant déjà augmenté de plus de 60 % depuis les creux de septembre 2022. Nous sommes toutefois d'avis que les forces à l'origine de cette progression ne peuvent que s'accentuer. Le regain d'intérêt pour l'or ne vient pas des acheteurs individuels ni institutionnels, qui, au contraire, sont des vendeurs nets de FNB aurifères. Pourtant, les prix continuent d'augmenter. Si les acheteurs traditionnels s'éloignent, qui les remplace? Tout indique qu'il s'agit d'acteurs de grande envergure comme la Banque populaire de Chine et d'autres banques centrales, qui disposent d'un gros pouvoir d'achat et d'une influence mondiale.

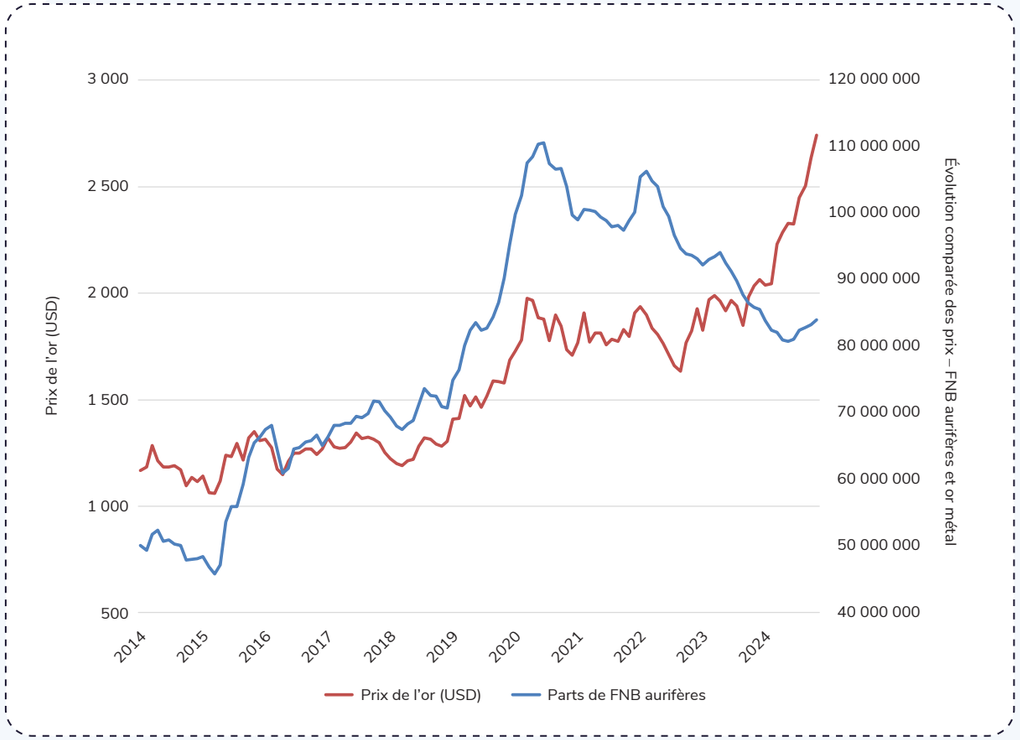
Les facteurs géopolitiques ont changé la donne. Face aux actions de la Russie en Ukraine, les États-Unis ont fait étalage de leur puissance économique en gelant les actifs russes, envoyant ainsi un message clair à Moscou, à Pékin et à d'autres : le dollar est un club, et c'est la Fed qui émet les cartes de membre. Le gel des réserves russes, d'une valeur de 600 milliards de dollars US, à New York a été un rappel à l'ordre pour tout État détenant des réserves en dollars américains.

Dans le même temps, le déficit américain a franchi la barre des 2 000 milliards de dollars US, ce qui porte le total de la dette du pays à près de 34 000 milliards de dollars US; cela représente un couteau à double tranchant pour la devise américaine. La discipline budgétaire semble de plus en plus être chose du passé, et, si les tendances actuelles se maintiennent, l'or restera une importante protection contre le risque de diplomatie du dollar, l'explosion de la dette et l'incertitude géopolitique.

Ces facteurs géopolitiques favorables, conjugués à une baisse potentielle des taux réels, pourraient encore stimuler l'or. Aux États-Unis, une chute des taux alors que l'inflation reste ferme pourrait soutenir les cours de l'or, comme le montrent les données historiques. Bien que la relation inverse entre les taux de rendement réels et les cours de l'or ait récemment diminué, un retour de cette tendance relancerait probablement la demande des acheteurs institutionnels et individuels, en plus de celle des banques centrales.

Marché de l'or

Évolution comparée des prix – FNB aurifères et or métal



Sources : IG Gestion de patrimoine; Bloomberg, au 31 octobre 2024

3. Titres à revenu fixe : apprivoiser

Les marchés des titres à revenu fixe sont positionnés dans une optique favorable. Alors que les banques centrales adoptent des positions plus neutres dans le monde entier, les taux d'intérêt à court terme baissent progressivement, tandis que les taux obligataires à long terme restent stables. Cette dynamique pourrait ne pas générer les rendements en gains en capital importants que nous pourrions souhaiter, mais elle crée un contexte à long terme prometteur et permet d'espérer des rendements de l'ordre de 5 %.

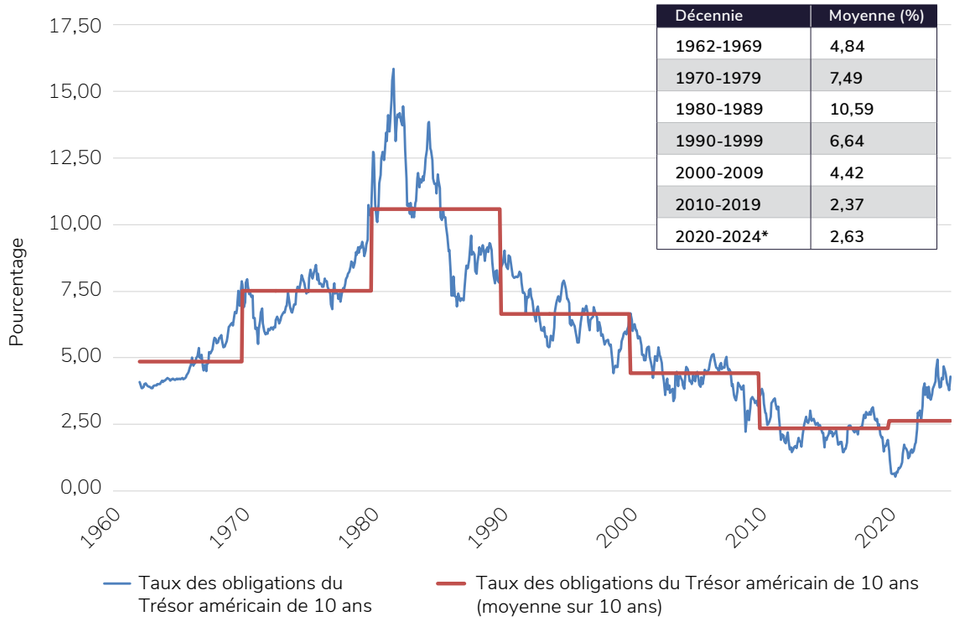
Du fait de l'assouplissement monétaire, les titres de sociétés ont connu le plus important resserrement d'écart de crédit observé depuis 15 ans. Cela semble indiquer qu'une grande confiance, voire un léger excès de confiance, règne sur le marché des obligations de société. Nous privilégions les obligations d'État par rapport aux autres obligations, car, selon les données historiques, les écarts de crédit étroits rendent les titres de société moins attrayants. La prime de risque associée aux titres à revenu fixe a atteint ses plus bas niveaux observés depuis des décennies. Au vu des taux actuellement élevés des titres d'État, il est plus prudent de préférer les obligations d'État aux obligations de société.

Les taux de rendement se stabilisant, les titres d'État offrent actuellement un bon dosage de sécurité, de protection et de potentiel de revenu. Les actifs à revenu fixe de grande qualité présentent un bon potentiel de taux effectif, avec des différences de taux minimes par rapport aux actifs de moindre qualité.

Si les taux des titres à 10 ans semblent élevés au regard des normes récentes, ils sont proches de leurs moyennes historiques à long terme, notamment celles que l'on a connues dans les années 2000. Cela renforce le point de vue exprimé précédemment, selon lequel nous revenons à une « ancienne normalité », soit un contexte de taux de rendement plus habituel. Cette normalisation favorise elle aussi le recours aux obligations d'État comme composante de base des stratégies à revenu fixe, ces titres offrant à la fois des rendements attrayants et une protection robuste contre les risques économiques pour les années à venir.

Tendances des taux d'intérêt à long terme

Taux des obligations du Trésor américain de 10 ans (moyenne sur 10 ans)



Décennie	Moyenne (%)
1962-1969	4,84
1970-1979	7,49
1980-1989	10,59
1990-1999	6,64
2000-2009	4,42
2010-2019	2,37
2020-2024*	2,63

Sources : IG Gestion de patrimoine; Bloomberg, au 31 octobre 2024

Des courbes plus pentues, des écarts de crédit plus larges

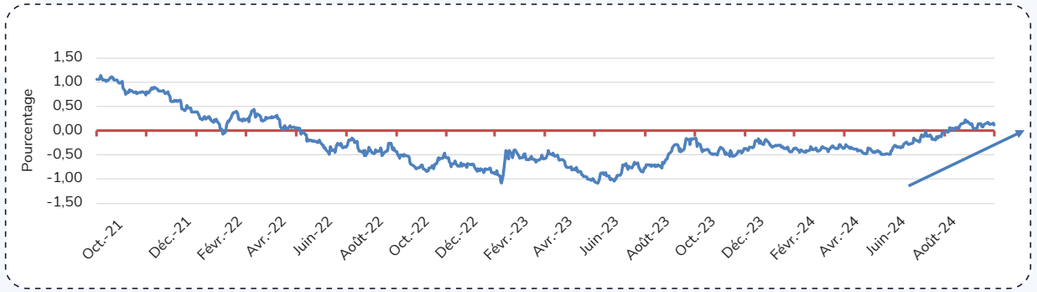
Les banques centrales n'adoptent pas toujours les politiques que l'on voudrait. Mais ce sont parfois celles dont on a besoin. Même si tout le monde a apprécié le coup de pouce que la baisse des taux a donné aux valorisations boursières et aux prix des obligations, un retour à la normale de la courbe des taux (assortie d'une pente positive) était inévitable. Après tout, lorsque les taux de rendement à long terme sont supérieurs aux taux à court terme (et que les taux réels sont positifs), cela crée un contexte plus sain et plus naturel pour les investisseurs.

Cette normalisation de la courbe des taux s'observe déjà. La Réserve fédérale américaine a réduit ses taux de trois quarts de point de pourcentage depuis septembre et les taux des obligations du Trésor de 10 ans ont augmenté d'autant. Les attentes pour 2025 évoluent, et le segment à long terme de la courbe des taux commence à refléter ce changement.

Ce contexte a des effets contrastés sur les actions. Jusqu'ici, les marchés boursiers semblent généralement faire fi de la hausse des taux des titres à 10 ans, ce qui est encourageant. Toutefois, si les taux devaient atteindre le seuil de 5 %, la probabilité de voir les marchés boursiers réagir avec prudence pourrait augmenter. À un tel niveau, les titres à revenu fixe deviendraient encore plus attrayants par rapport aux actions, ce qui accentuerait la pression sur les valorisations de ces dernières.

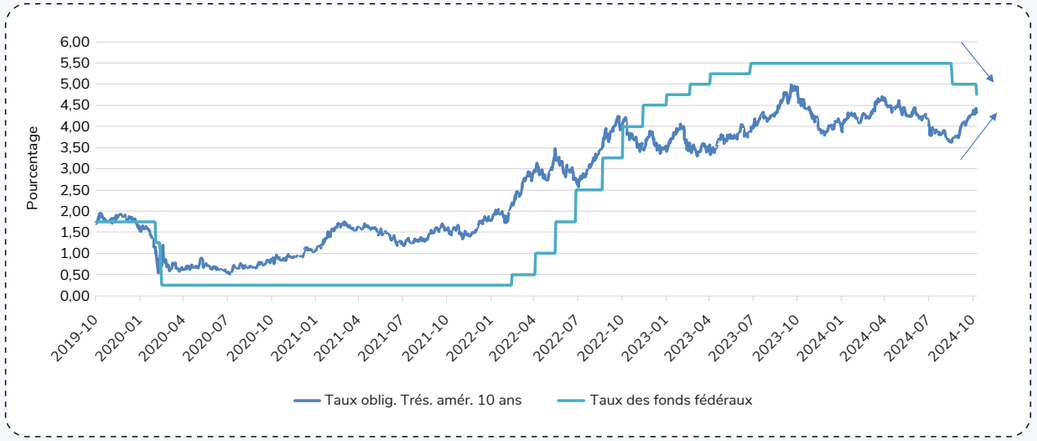
Incidence de la politique de la Fed sur les taux obligataires

Courbe des taux des titres du Trésor américain
Différence de taux entre les titres à 10 ans et les titres à 2 ans (2021-2024)



Sources : IG Gestion de patrimoine; Bloomberg, au 31 octobre 2024

Évolution comparée du taux des obligations du Trésor américain à 10 ans et du taux des fonds fédéraux
Cinq dernières années (au 31 octobre 2024)



Sources : IG Gestion de patrimoine; Bloomberg, au 31 octobre 2024

4. Marchés boursiers : la valorisation est toujours importante

Après deux années de très bons rendements boursiers, beaucoup risquent de tomber dans le piège du parieur, c'est-à-dire l'idée qu'une série de gains annonce une perte imminente, comme si le marché devait nécessairement rééquilibrer les résultats. C'est une erreur courante et potentiellement coûteuse.

Dès lors, que faudrait-il pour connaître une troisième année consécutive de rendements à deux chiffres et enregistrer une nouvelle année boursière exceptionnelle?

Le premier obstacle vient des valorisations : les ratios boursiers sont actuellement élevés, ce qui pourrait empêcher de nouveaux gains si la croissance des bénéfices devait être inférieure aux attentes. Un changement des attentes du marché quant aux baisses de taux par les banques centrales, aux taux des obligations à long terme et aux prévisions d'inflation aura aussi une incidence sur les valorisations.

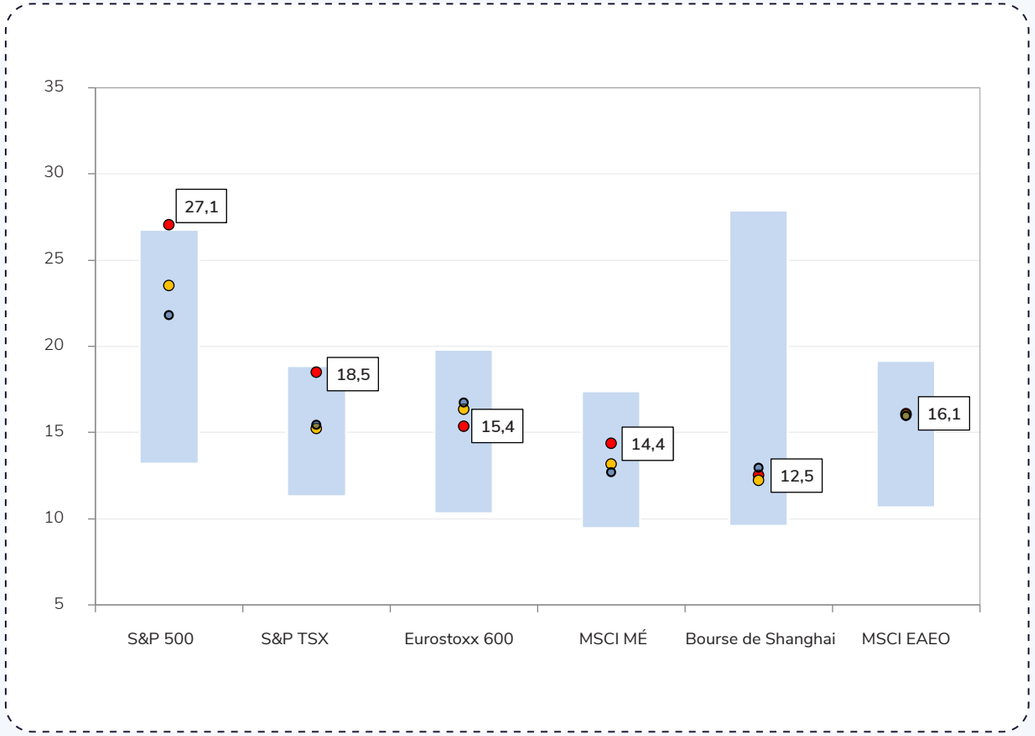
Une hausse des taux de rendement entraînerait une hausse du taux d'escompte pour les actions, ce qui réduirait leur valeur actualisée et pourrait aussi diminuer leur prime de risque, avec pour effet d'avantager les titres à revenu fixe. Ces deux éventualités pourraient pénaliser les actions. Indépendamment de l'évolution des taux de rendement, si les hypothèses des analystes prévoyant une forte croissance des bénéfices en 2025 sont justes, on peut s'attendre à une contraction correspondante des ratios, ce qui se traduirait par des rendements des actions de l'ordre de 5 % à 10 %. Les rendements à deux chiffres des actions coïncident généralement avec des expansions du ratio C/B, tandis que les rendements à un chiffre sont plutôt associés à des marchés axés sur les bénéfices.

Indépendamment des valorisations, l'économie américaine pourrait surprendre par sa vigueur, de nouvelles baisses d'impôt entraînant une hausse des dépenses de consommation. Cela serait bénéfique pour de nombreux segments du marché, notamment ceux qui tirent de l'arrière depuis quelques années, comme celui des actions à petite capitalisation. De plus, des tensions commerciales pourraient pousser certaines banques centrales, en dehors des États-Unis, à réduire plus rapidement leurs taux directeurs afin de soutenir les marchés intérieurs.

Même si les marchés ont déjà intégré un certain nombre de facteurs favorables, beaucoup d'autres éléments laissent croire à une progression dans diverses régions.

Valorisations des indices mondiaux

Ratio C/B 12 derniers mois (rajusté en fonction des résultats positifs)
20 dernières années (Les barres représentent la fourchette du 5e au 95e percentile.)



Sources : IG Gestion de patrimoine; Bloomberg, au 31 octobre 2024

Favoriser les titres de valeur lorsque les valorisations sont parfaites

Les marchés mondiaux affichent des valorisations élevées, au regard de presque tous les indicateurs; certains marchés plus que d'autres, certes, mais il n'y a pas de sous-évaluation.

Cela dit, « valorisations élevées » ne signifie pas nécessairement « valorisations excessives ». Et même si c'était le cas, la notion de titres surévalués n'implique pas nécessairement une baisse imminente. Ce qui est improbable, en revanche, c'est de voir la hausse se poursuivre uniquement sur la base des valorisations. Les marchés pourraient peut-être encore monter, mais cela tiendrait à la croissance des bénéfices, plutôt qu'à celle des ratios.

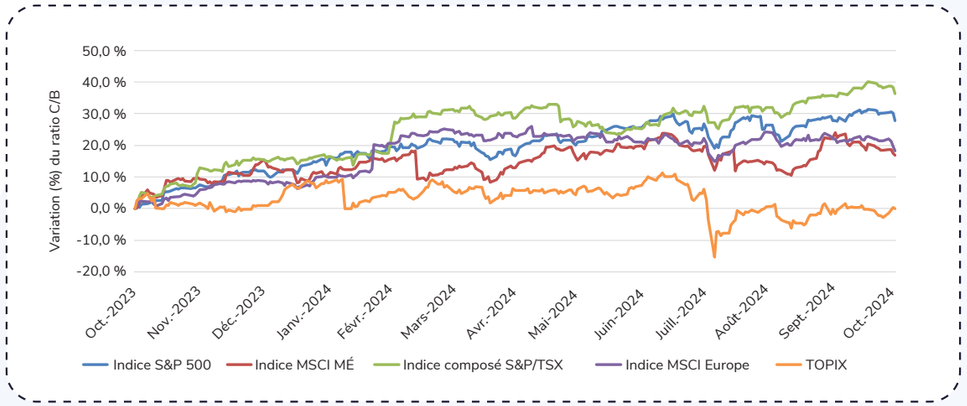
Nous avons déjà vu ce cas de figure. Les marchés peuvent passer d'une valorisation élevée à une valorisation juste sans connaître une forte correction, pour autant que les bénéfices par action augmentent plus rapidement que le cours des actions. Au bout d'un certain temps, les ratios finissent par redevenir raisonnables; les années 1993 à 1995 en sont un excellent exemple.

La même logique s'applique aux marchés du crédit. Les écarts de crédit étant historiquement faibles entre les obligations de société et les obligations gouvernementales, le supplément de taux potentiel ne justifie guère une prise de risque de crédit accrue. Il peut être plus sage de se concentrer sur les titres à revenu fixe les plus défensifs – en particulier des obligations d'État – que de chercher à grappiller chaque miette de taux. Autrement dit, les investisseurs n'ont guère intérêt à ramasser les sous noirs devant un rouleau compresseur.

Pour l'instant, nous préférons mettre l'accent sur la qualité à juste prix, plutôt que de courir après les segments les plus prisés et les plus surévalués. Sur le plan des actions, nous sommes d'avis que ces conditions profitent aux marchés canadien et émergents, de même qu'aux secteurs de la finance et de l'énergie. Si un investisseur décide de payer une prime, il faut que ce soit pour des actifs qui offrent une marge de sécurité sous la forme d'une croissance et d'un bilan solide. Nous ne comptons pas sur la « ruée vers la camelote », qui marque souvent les premiers stades d'un cycle économique; la qualité devrait être un critère essentiel en 2025.

Contribution de la valorisation au rendement

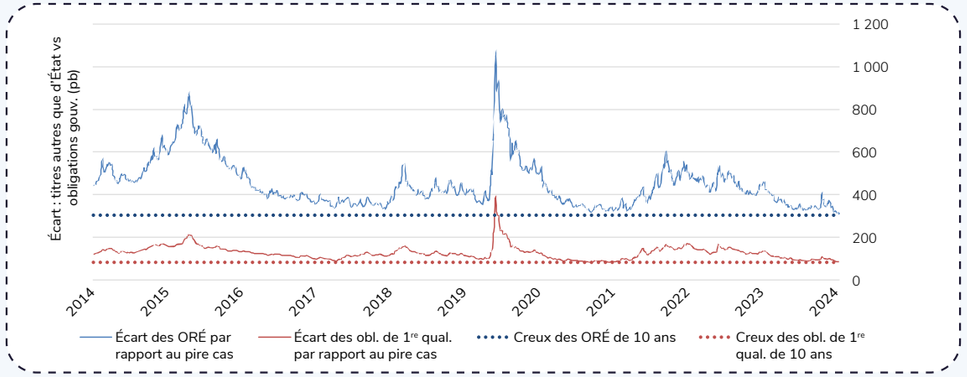
Expansion des ratios C/B sur 12 mois; 31 octobre 2023 - 31 octobre 2024



Sources : IG Gestion de patrimoine; Bloomberg, au 31 octobre 2024

Écarts de crédit

Écarts de crédit aux États-Unis : obligations à rendement élevé et obligations de première qualité (10 dernières années)



Sources : IG Gestion de patrimoine; Bloomberg, au 31 octobre 2024

5. Période postélectorale : l'inconnu inconnu

Le marché a réagi vivement à l'élection, essayant une fois de plus de déterminer les secteurs les plus susceptibles de bénéficier des politiques de la nouvelle administration.

Nous recommandons de laisser de côté toute idée préconçue quant à la façon dont tel ou tel secteur se comportera sous la nouvelle administration : l'histoire a montré que les présidents ont rarement autant d'influence sur les résultats du marché qu'on pourrait le croire.

Rappelons-nous : lorsque Joe Biden a été élu, tout le monde pensait que les temps seraient durs pour le secteur de l'énergie; on s'attendait à un resserrement de la réglementation, à des baisses de production et à un encouragement des initiatives vertes. Et pourtant, le secteur de l'énergie a nettement surpassé les marchés mondiaux sous son administration.

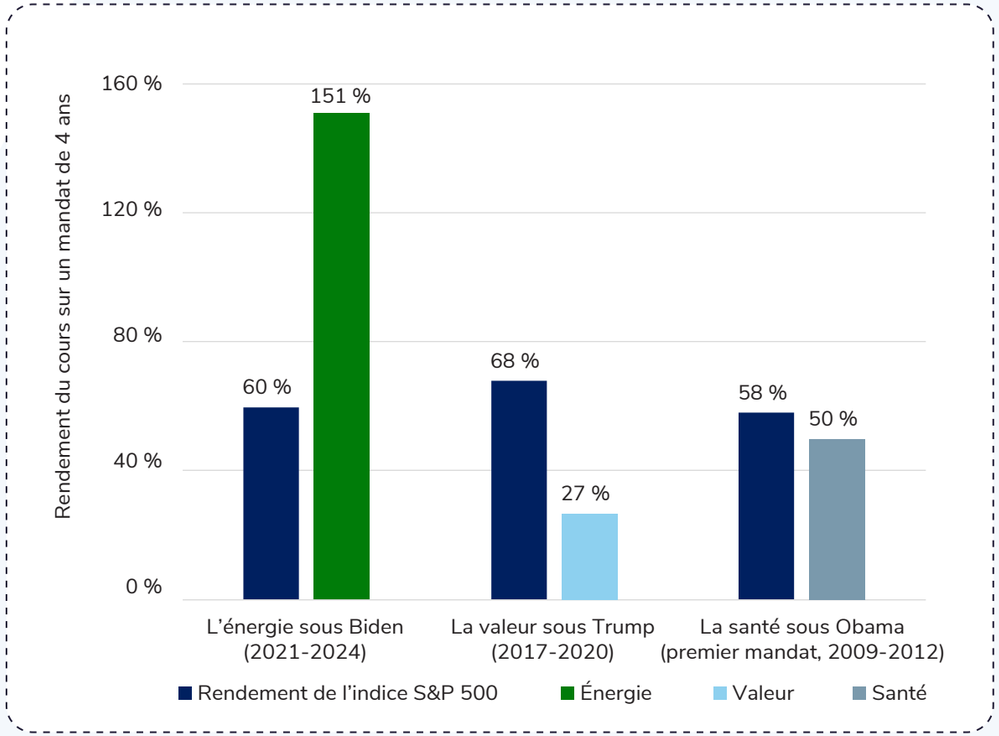
De la même façon, lorsque Donald Trump est entré en fonction en 2017, les marchés prédisaient l'essor des titres de valeur, stimulés par des baisses d'impôts et des mesures de relance, facteurs qui profitent généralement aux actions faiblement évaluées. Malgré cela, les actions de valeur n'ont finalement représenté que la moitié du rendement du S&P 500.

Pour finir, pensons au secteur de la santé pendant le premier mandat du président Obama. La priorité accordée à l'Affordable Care Act a conduit beaucoup de gens à prédire une hausse des actions du secteur de la santé. En réalité, le secteur a fait moins bien que le reste du marché.

En fin de compte, les marchés suivent leur propre logique et les politiques présidentielles sont des facteurs parmi tant d'autres. La politique peut certes influencer l'humeur des marchés, mais ce sont des forces économiques et des facteurs fondamentaux plus larges qui déterminent les résultats durables.

Rendements du secteur et de l'indice selon les administrations

Secteurs privilégiés qui ont déçu :
Regard sur les priorités présidentielles et les résultats du marché



Sources : IG Gestion de patrimoine; Bloomberg, au 31 octobre 2024

Les politiques, et non la politique

Alors que Donald Trump s'apprête à entrer en fonction en 2025, on s'attend à voir, dans le paysage politique, ce que Donald Rumsfeld appelait « le connu connu, l'inconnu connu et l'inconnu inconnu ». Pour les investisseuses et investisseurs, les réformes attendues en matière de politique fiscale, d'immigration et de droits de douane seront des changements nets qui auront vraisemblablement pour effet d'accroître les tendances protectionnistes dans le commerce mondial.

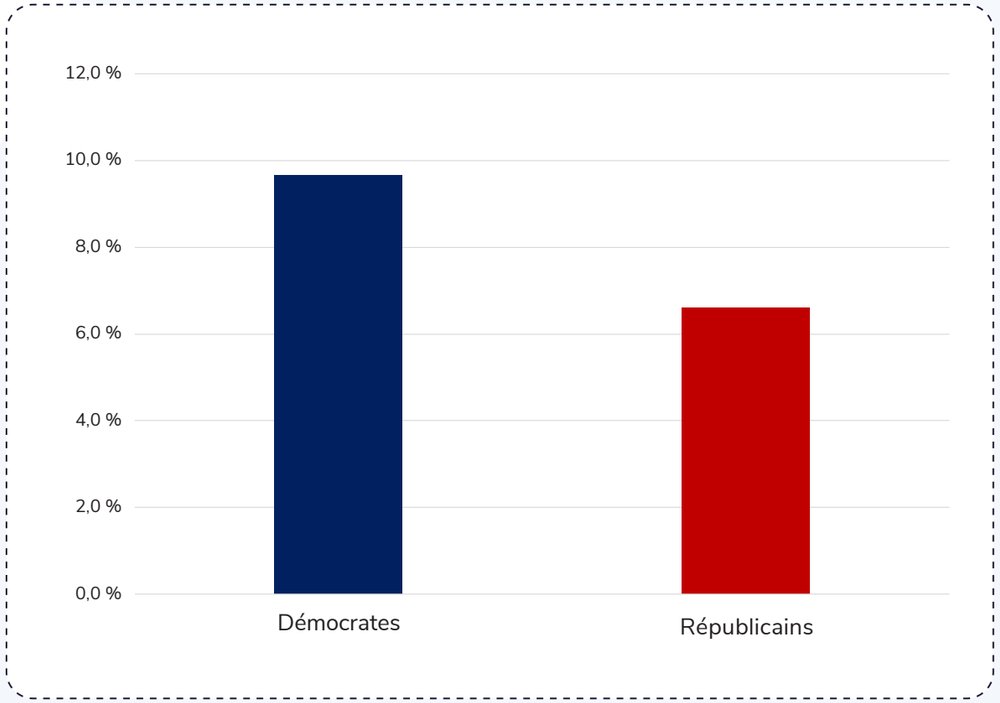
La réforme fiscale devrait renforcer les bénéfices des sociétés, stimuler la consommation et soutenir la croissance économique. Les changements apportés à la politique d'immigration pourraient toutefois compliquer le recrutement de main-d'œuvre qualifiée, ce qui pourrait nuire à la productivité. Parallèlement, les droits de douane, pierre d'assise de la philosophie économique de Donald Trump, auront une incidence sur la dynamique des échanges avec des partenaires clés comme le Canada, le Mexique et la Chine.

Il reste que ces politiques ne sont pas exemptes de risques. La poursuite du financement des dépenses fédérales par le déficit et l'augmentation des droits de douane devraient accentuer les pressions inflationnistes.

Au-delà des changements politiques immédiats, il est essentiel de conserver une optique de long terme quant au cycle économique. Il faudra, dans ce contexte en évolution, continuer d'investir de façon stratégique pour tirer son épingle du jeu.

Rendements selon le parti politique au pouvoir

Rendement moyen (annualisé) de l'indice S&P 500
Mandat présidentiel par parti depuis 1945



Sources : IG Gestion de patrimoine; Bloomberg, au 31 octobre 2024

> *Les tendances disparaissent, la diversification perdure.*
>
> *– Philip Petursson*

Voici la nouvelle nouvelle normalité. Oui… il s’agit de l’ancienne normalité.

En conclusion de ces Perspectives des marchés 2025, le message est clair : pour s’adapter au retour à l’« ancienne normalité », il faudra miser sur la prudence et l’opportunisme. Le paysage macroéconomique s’améliore, et, même si le monde comme tel ne revient pas à la normale, la courbe des taux, oui. En raison des disparités régionales et des changements dans les politiques, le parcours des investisseuses et investisseurs sera semé d’embûches, mais la discipline sera récompensée.

Nous continuons de privilégier la qualité et la sélection tactique, notamment parce que les valorisations se normalisent et que les titres à revenu fixe offrent à nouveau des taux concurrentiels. Il sera crucial de maintenir un équilibre entre les catégories d’actifs, les styles de placement et les régions. Grâce à notre positionnement diversifié et à notre surveillance des facteurs économiques fondamentaux, nous comptons récolter les fruits d’une économie en phase de normalisation, qui saura récompenser la patience, la prudence et la faculté d’adaptation.

Équipe Stratégie de placement d’IG

ig.ca / f / 𝕏 / ▶ / in

Le présent commentaire est publié par IG Gestion de patrimoine. Il reflète les vues de nos gestionnaires de portefeuille et est offert à titre d’information générale seulement. Il ne vise pas à prodiguer des conseils de placement ni à faire la promotion d’un placement donné. Il se peut qu’IG Gestion de patrimoine ou ses fonds communs de placement, ou encore des portefeuilles gérés par nos conseillers externes, détiennent certains des titres mentionnés dans ce texte. Aucun effort n’a été ménagé pour assurer l’exactitude de l’information contenue dans ce commentaire à la date de publication. Toutefois, IG Gestion de patrimoine ne garantit ni l’exactitude ni l’exhaustivité de cette information et décline toute responsabilité relativement à toute perte découlant de cette information. Les placements dans les fonds communs peuvent donner lieu à des commissions ainsi qu’à des frais. Veuillez lire le prospectus avant d’investir. Les fonds communs ne sont pas des placements garantis, leur valeur varie fréquemment, et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire.

Ce commentaire pourrait renfermer des renseignements prospectifs qui décrivent nos attentes actuelles, nos prédictions pour l’avenir ou celles de tiers. Les renseignements prospectifs sont de par leur nature assujettis entre autres à des risques, incertitudes et hypothèses pouvant donner lieu à des écarts significatifs entre les résultats réels et ceux qui sont exprimés dans les présentes. Ces risques, incertitudes et hypothèses comprennent, sans s’y limiter, les conditions générales économiques, politiques et des marchés, les taux d’intérêt et de change, la volatilité des marchés boursiers et financiers, la concurrence commerciale, les changements technologiques, les changements sur le plan de la réglementation gouvernementale, les changements au chapitre des lois fiscales, les poursuites judiciaires ou réglementaires imprévues et les catastrophes. Veuillez soigneusement prendre en compte ces facteurs et d’autres facteurs et ne pas accorder une confiance exagérée aux renseignements prospectifs. Tout renseignement prospectif contenu dans les présentes n’est valable qu’en date du 28 novembre 2024. Il ne faut pas s’attendre à ce que ces renseignements soient mis à jour, complétés ou révisés par suite de nouveaux renseignements, de nouvelles circonstances, d’événements futurs ou pour d’autres raisons.

Les marques de commerce, y compris IG Gestion de patrimoine et IG Gestion privée de patrimoine, sont la propriété de la Société financière IGM Inc. et sont utilisées sous licence par ses filiales.

© Groupe Investors Inc. 2024.INV2199MA_F (11/2024)