

Perspectives de Vanguard sur l'économie et les marchés en 2023 : sommaire mondial

Le sommaire des perspectives mondiales présente les grandes conclusions de Vanguard quant à l'ensemble des perspectives sur l'économie et les marchés, qui seront publiées à la mi-décembre.

L'économie mondiale en 2023 : surmonter l'inflation

Dans nos perspectives sur l'économie et les marchés pour 2022, nous avons expliqué comment, selon nous, le retrait des mesures expansionnistes influencerait sur la conjoncture économique et financière. En fait, les politiques ont stimulé les conditions à l'échelle mondiale en 2022, si bien que l'évolution de l'économie et des marchés financiers est l'une des plus rapides jamais observée. Un fait a toutefois été clairement établi : tant que les marchés financiers fonctionnent comme prévu, les décideurs sont prêts à accepter la volatilité des cours des actifs et la détérioration des fondamentaux macroéconomiques en tant que prix à payer pour contenir l'inflation. La stabilisation du comportement des consommateurs à l'échelle mondiale, l'accélération cyclique des tendances démographiques et géopolitiques ainsi que le resserrement monétaire rapide laissent entrevoir un contexte macroéconomique plus difficile en 2023 qui, selon nous, contribuera à réduire le taux d'inflation au Canada et à l'échelle mondiale. L'effet cumulatif du resserrement financier sur la croissance canadienne est déjà évident et devrait réduire les tensions sur les marchés de l'emploi et des produits de base.

Inflation mondiale : une surprise qui persiste

L'inflation a continué d'augmenter dans la plupart des économies, atteignant des sommets inégalés depuis des décennies dans bien des cas. Les mesures prises par les banques centrales et celles qui devraient être prises au cours des prochains mois témoignent d'un effort prometteur dans la lutte contre l'inflation élevée, qui s'est avérée plus persistante et généralisée. Les déséquilibres entre l'offre et la demande persistent dans de nombreux secteurs, car les

chaînes d'approvisionnement mondiales ne se sont pas encore complètement remises de la pandémie de la COVID-19 et la demande est soutenue par la solidité des bilans des ménages et des entreprises, alimentée par les mesures de relance liées à la pandémie. La guerre se poursuit en Ukraine, ce qui menace de provoquer une nouvelle flambée des prix de l'énergie et des produits de base alimentaires. Une politique monétaire efficace exige de bonnes décisions, une bonne communication et de la chance. La chance n'est pas au rendez-vous à l'heure actuelle, ce qui pose un défi aux décideurs dont les outils budgétaires et monétaires sont moins efficaces pour lutter contre les chocs de l'offre.

Une récession, quel qu'en soit le nom

Les conditions mondiales actuelles et celles prévues au cours des prochains mois sont semblables à celles qui ont signalé des récessions mondiales par le passé. Les préoccupations à l'égard de l'offre et de la demande d'énergie, la diminution des flux de capitaux, la baisse des volumes des échanges commerciaux et la baisse de la production par personne signifient qu'il est fort probable que l'économie mondiale entre en récession au cours de la prochaine année. Les banques centrales cherchent généralement à éviter les récessions. Cela dit, compte tenu de la dynamique de l'inflation, les pressions liées à l'offre doivent continuer de s'atténuer et les décideurs doivent resserrer les conditions financières pour réduire l'effet inflationniste de la demande élevée. Les ménages, les entreprises et les institutions financières sont toutefois en bien meilleure posture pour faire face à un éventuel repli, dans la mesure où les parallèles qui ont récemment été faits entre le contexte actuel et le passé ne semblent pas à propos. Bien que toutes les récessions soient douloureuses, celle-ci ne devrait pas être historique.

Notre scénario de base est une récession mondiale en 2023 causée par les efforts de réduction de l'inflation. Qu'elle soit considérée comme modeste ou importante au vu de l'histoire importe peu pour ceux qui en vivent les conséquences. Toutefois, le fait de ne pas prendre de mesures énergiques pour lutter contre l'inflation risque de nuire aux ménages et aux entreprises en raison des pressions inflationnistes bien ancrées qui persisteraient plus longtemps que les difficultés associées à une récession. Nous nous attendons à ce que l'économie canadienne enregistre une croissance de 0,7 % en 2023, ce qui est conforme à nos prévisions de ralentissement de l'économie mondiale.

Comme l'illustre le tableau ci-après, la croissance devrait rester inchangée à la fin de 2023 ou être légèrement négative dans la plupart des grandes

économies, à l'exception de la Chine. Le taux de chômage devrait augmenter au cours de l'année, mais il est loin d'être aussi élevé que lors des replis de 2008 et de 2020. En raison des pertes d'emplois et du ralentissement de la demande des consommateurs, une baisse tendancielle de l'inflation devrait persister en 2023. Nous ne croyons pas que les banques centrales atteindront leur cible d'inflation de 2 % en 2023, mais elles maintiendront ces cibles et chercheront à les atteindre en 2024 et en 2025 ou à les réévaluer au moment opportun. Ce moment n'est pas encore venu, car la réévaluation des cibles d'inflation dans un contexte d'inflation élevée pourrait avoir des effets néfastes sur la crédibilité des banques centrales et les attentes d'inflation.

Prévisions économiques de Vanguard

Pays/région	Croissance du PIB*			Taux de chômage			Inflation globale†		Politique monétaire		
	2023			2023			2023		Fin de 2022	Fin de 2023	Taux neutre
	Vanguard	Consensus	Tendance	Vanguard	Consensus	TCIS	Vanguard	Consensus			
États-Unis	0,25 % à 0,5 %	0,9 %	1,8 %	4,4 %	4,4 %	3,5 % à 4 %	3 %	2,4 %	4,25 %	4,5 %	2,5 %
Zone euro	0 %	0,2 %	1,2 %	7,4 %	7,1 %	6,5 % à 7 %	5,3 %	5,2 %	1,75 % à 2 %	2,5 %	1,5 %
Royaume-Uni	-1 % à -1,5 %	-0,5 %	1,7 %	4,7 %	4,4 %	3,5 % à 4 %	6,3 %	6,5 %	3,5 %	4,5 %	2,5 %
Chine*	4,5 %	5 %	4,3 %	4,7 %	s. o.	5 %	2,2 %	2,3 %	2,65 %	2,6 %	4,5 % à 5 %

* Aux États-Unis, la croissance du PIB est définie comme la variation sur 12 mois du produit intérieur brut au quatrième trimestre. Pour tous les autres pays ou régions, il s'agit de la variation annuelle du PIB total au cours de l'année visée par la prévision par rapport à l'année précédente.

† Aux États-Unis, l'inflation globale est définie comme la variation sur 12 mois de l'indice des prix des dépenses personnelles de consommation (DPC) du quatrième trimestre de cette année par rapport à l'année précédente. Pour tous les autres pays et régions, il s'agit de la variation annuelle moyenne de l'inflation globale de l'indice des prix à la consommation (IPC) au cours de l'année visée par la prévision par rapport à l'année précédente. Le consensus pour les États-Unis est fondé sur les prévisions consensuelles de Bloomberg ECFC.

* Le taux directeur de la Chine est le taux de la facilité de prêt à moyen terme sur un an.

Remarques : Les prévisions sont en date du 31 octobre 2022. Le TCIS correspond au taux de chômage à inflation stationnaire.

Source : Vanguard.

Titres à revenu fixe mondiaux : des jours meilleurs en vue

Le marché, qui a d'abord tardé à prendre en compte la hausse des taux d'intérêt pour contrer l'inflation élevée et persistante, est maintenant d'avis que la plupart des banques centrales devront largement relever leur taux directeur au-dessus du niveau neutre, soit le taux auquel la politique monétaire ne serait pas considérée comme expansionniste ni restrictive, pour freiner l'inflation. Le sommet qu'atteindront éventuellement les taux directeurs ainsi que la persistance de leur niveau, qui dépendront fortement de la trajectoire de l'inflation, détermineront l'ampleur de la hausse des taux obligataires. Même si la hausse des taux d'intérêt a engendré des difficultés à court terme pour les investisseurs, nous sommes considérablement plus optimistes à l'égard des obligations canadiennes et internationales en raison

de la hausse des taux d'intérêt initiaux. Du point de vue des investisseurs canadiens, nous nous attendons maintenant à ce que les obligations canadiennes enregistrent un rendement de 3,3 % à 4,3 % par année au cours de la prochaine décennie, comparativement aux rendements annuels de 1,4 % à 2,4 % que nous avons prévus il y a un an. Pour les obligations internationales hors Canada (couvertes), nous prévoyons des rendements de 3,1 % à 4,1 % par année au cours de la prochaine décennie, alors que nous nous attendions à des rendements de 1,2 % à 2,2 % par année il y a un an. Cela signifie que pour les investisseurs ayant un horizon de placement suffisamment long, nous nous attendons à ce que leur patrimoine soit plus élevé d'ici la fin de la décennie que ce que nous prévoyions il y a un an.

Du côté des titres de créance, les valorisations sont intéressantes, mais la probabilité croissante d'une récession et d'une baisse des marges bénéficiaires laisse entrevoir une hausse des écarts de taux à court terme. Bien que les placements dans les titres de créance puissent accroître la volatilité, leur rendement attendu plus élevé que celui des obligations gouvernementales et leur faible corrélation avec les actions justifient leur inclusion dans les portefeuilles.

Actions mondiales : reformuler les attentes

La hausse des taux d'intérêt, l'inflation et les risques géopolitiques ont forcé les investisseurs à réévaluer leurs prévisions optimistes pour l'avenir. Sur une note positive, le marché baissier de cette année a amélioré nos perspectives à l'égard des actions mondiales, même si nos projections fondées le Vanguard Capital Markets Model® (VCMM) laissent entrevoir de meilleures occasions à l'extérieur des États-Unis.

Les valorisations élevées sur le marché boursier américain en 2021 étaient insoutenables et notre cadre de la juste valeur donne à penser qu'elles ne reflètent toujours pas les réalités économiques actuelles. Nous croyons également qu'il sera difficile pour les entreprises d'inscrire une croissance des bénéfices supérieure à la moyenne, surtout aux États-Unis. Les actions américaines ont continué de surpasser leurs homologues internationales, mais ce sont les devises, et non plus les bénéfices, qui sont devenues le facteur déterminant à l'origine de cette surperformance au courant de l'année dernière. Le recul de 30 % des marchés émergents au cours des 12 derniers mois a rendu les valorisations plus intéressantes dans ces régions. Nous prévoyons maintenant que les rendements de ces marchés seront semblables à ceux des marchés développés autres qu'américains. Nous considérons également les marchés émergents comme une importante source de diversification au sein des portefeuilles d'actions.

Du point de vue des investisseurs canadiens, notre VCMM prévoit que les actions canadiennes et internationales inscriront des rendements annualisés supérieurs sur 10 ans. Nous nous attendons maintenant à ce que les actions canadiennes enregistrent un rendement annuel de 4,7 % à 6,7 % au cours des dix prochaines années, contre le rendement annuel de 3,1 % à 5,1 % que nous avions prévu il y a un an. Pour ce qui est des actions internationales, nous prévoyons des rendements de 4,9 % à 6,9 % par année au cours de la prochaine décennie, comparativement à notre prévision de 3,4 % à 5,4 % par année il y a un an. Du point de vue des investisseurs en dollars américains, le VCMM prévoit des rendements annualisés sur 10 ans plus élevés pour les marchés développés autres

qu'américains (7,2 % à 9,2 %) et les marchés émergents (7 % à 9 %) que pour les marchés américains (4,7 % à 6,7 %). À l'échelle mondiale, nos prévisions de rendement des actions sont supérieures de 2,25 points de pourcentage à ce qu'elles étaient à la même période l'an dernier. Sur le marché américain, les actions de valeur sont évaluées à leur juste valeur par rapport aux actions de croissance, et les actions à petite capitalisation sont intéressantes, malgré nos prévisions de croissance plus faible à court terme. Nous demeurons optimistes à l'égard de la prime de risque des actions mondiales, qui se situe entre 1 et 3 points de pourcentage, mais elle est inférieure à celle de l'an dernier en raison de la hausse plus rapide des rendements obligataires prévus.

IMPORTANT : Les projections et les autres données générées par le VCMM en ce qui concerne la vraisemblance des résultats de placements divers sont de nature purement hypothétique; de plus, elles ne reflètent aucunement des résultats de placement réels et ne sauraient garantir les résultats futurs. La distribution du rendement calculé par le VCMM est tirée de 10 000 simulations effectuées pour chaque catégorie d'actif modélisée. Les simulations sont présentées en date du 30 septembre 2022. Les résultats tirés du modèle peuvent varier à chaque utilisation et dans le temps. Pour en savoir plus, veuillez consulter la section des Remarques.

Remarques :

Tout placement est assujéti à des risques, y compris à celui de ne pas récupérer les fonds que vous avez investis. Nous souhaitons rappeler que les fluctuations des marchés de capitaux ainsi que d'autres facteurs peuvent entraîner une baisse de la valeur de votre compte. Rien ne garantit qu'une répartition de l'actif ou une composition de fonds en particulier vous permettra d'atteindre vos objectifs de placement ou d'obtenir un niveau de revenu donné. La diversification n'est pas une garantie de profit et ne protège pas contre les pertes.

Les placements dans des obligations sont exposés au risque de taux d'intérêt, au risque de crédit et au risque lié à l'inflation.

Les placements dans des actions et des obligations émises par des sociétés autres qu'américaines sont sujets à des risques, y compris le risque géographique et le risque de change. Ces risques sont particulièrement élevés dans les marchés émergents.

IMPORTANT : Les projections et les autres données générées par le Vanguard Capital Markets Model (VCMM) en ce qui concerne la vraisemblance des résultats de placements divers sont de nature purement hypothétique; de plus, elles ne reflètent

aucunement des résultats de placement réels et ne sauraient garantir les résultats futurs. Les résultats du VCMM varieront à chaque utilisation et dans le temps.

Les projections du VCMM sont basées sur une analyse statistique de données chronologiques. Les rendements futurs pourraient différer des tendances historiques saisies dans le VCMM. Qui plus est, le VCMM est susceptible de sous-estimer des scénarios défavorables extrêmes qui ne sont pas survenus dans le passé et sur lesquels le modèle est basé.

Le Vanguard Capital Markets Model® est un outil de simulation financière exclusif qui a été conçu et est mis à jour par l'Investment Strategy Group de Vanguard [les équipes Primary Investment Research and Advice de Vanguard]. Le modèle effectue des prévisions de distributions des rendements futurs d'une vaste gamme de catégories d'actif. Ces catégories comprennent les marchés boursiers américains et internationaux, ceux des obligations du Trésor américain et des titres à revenu fixe de sociétés comportant diverses échéances, les marchés des titres à revenu fixe internationaux, les marchés monétaires américains, les produits de base et

certaines stratégies de placement non traditionnelles. Le VCMM est fondé sur l'opinion théorique et empirique voulant que le rendement de diverses catégories d'actif reflète le revenu que les investisseurs exigent pour courir divers types de risque systématique (bêta). À la base, le VCMM repose sur des estimations du lien statistique dynamique entre les facteurs de risque et le rendement des actifs, estimations qui sont calculées en fonction d'analyses statistiques basées sur des données financières et économiques mensuelles remontant à 1960. En ayant recours à un système d'équations estimatives, le modèle applique une technique de simulation de Monte-Carlo pour projeter des relations estimatives entre les facteurs de risque et les catégories d'actif ainsi que le caractère incertain et aléatoire dans le temps. Le modèle produit un grand nombre de résultats simulés pour chaque catégorie d'actif, et ce, sur plusieurs périodes. On obtient les projections en calculant les mesures de tendance centrale issues de ces simulations. Les résultats produits par le modèle varieront à chaque utilisation et dans le temps.

Équipe mondiale d'économistes de Vanguard

Joseph Davis, Ph. D., économiste en chef mondial

Amériques

Roger A. Aliaga-Díaz, Ph. D.
Économiste en chef, Amériques
Joshua M. Hirt, CFA
Andrew J. Patterson, CFA
Asawari Sathe, M. Sc.
Adam J. Schickling, CFA
Maximilian Wieland
David Diwik, M. Sc.

Asie-Pacifique

Qian Wang, Ph. D.
Économiste en chef, Asie-Pacifique
Alexis Gray, M. Sc.

Europe

Jumana Saleheen, Ph. D.
Économiste en chef, Europe
Shaan Raithatha, CFA
Roxane Spitznagel, M. Sc.
Lulu Al Ghussein, M. Sc.

Équipe de recherche de Capital Markets Model

Qian Wang, Ph. D.,
chef mondial du VCMM
Kevin DiCiurcio, CFA
Daniel Wu, Ph. D.
Ian Kresnak, CFA
Vytautas Maciulis, CFA
Olga Lepigina, MBA
Ben Vavreck, CFA
Lukas Brandl-Cheng, M. Sc.
Alex Qu

Communiquez avec Vanguard®

vanguard.ca

CFA® est une marque appartenant au CFA Institute.

Le présent document a été publié par The Vanguard Group, Inc., société mère indirecte de Placements Vanguard Canada Inc. Il ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres, y compris de titres d'un fonds de placement ou de tout autre instrument financier. Les renseignements aux présentes ne se veulent pas des conseils de placement et ne sont pas personnalisés en fonction des besoins ou de la situation d'un investisseur; ils ne constituent pas non plus des conseils d'affaires ou de nature financière, fiscale, juridique, réglementaire, comptable ou autre. Les recherches publiées par The Vanguard Group, Inc. pourraient ne pas s'appliquer au contexte particulier du marché canadien et pourraient inclure des données et des analyses propres à des marchés et à des produits non canadiens. Ces renseignements sont fournis à titre informatif seulement et ne doivent pas être à l'origine d'une recommandation de placement. Il est fortement recommandé aux investisseurs de consulter un conseiller financier ou fiscal ou un autre conseiller professionnel pour obtenir de l'information qui s'applique à leur situation particulière.

© 2022 The Vanguard Group, Inc.
Tous droits réservés.

ISGVEMO_GOS 122022