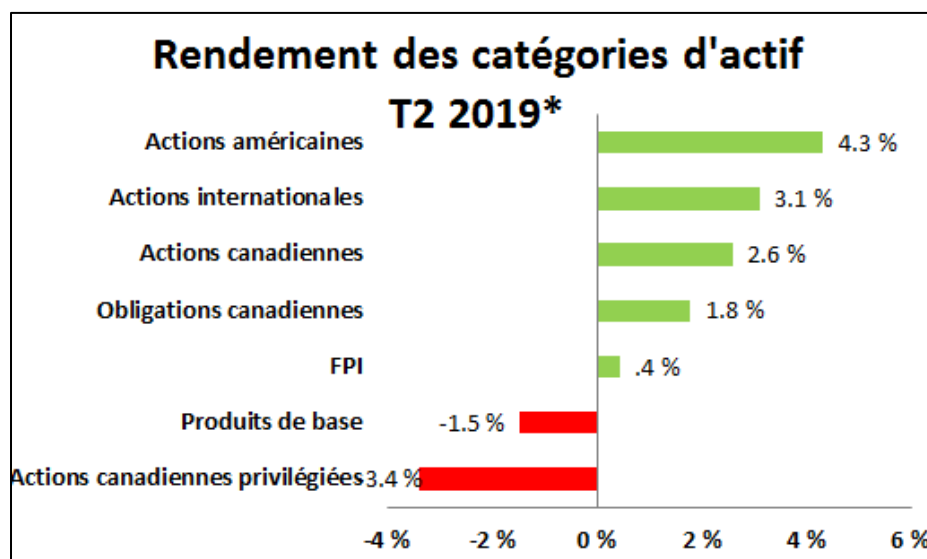


groupe Gestion d'actifs
de l'Équitable

Fascicule sur les placements





Source : Bloomberg, au 28 juin 2019

* Produits de base = indice des matières premières Thomson Reuters, actions privilégiées canadiennes = indice RT des actions privilégiées S&P/TSX, actions internationales = indice MCI-EAEO, actions américaines = indice de rendement global S&P 500, obligations canadiennes = BMO ZAG

Sommaire

Économie :

- Les perspectives de croissance demeurent relativement inchangées depuis la dernière stratégie; nous anticipons une croissance du PIB canadien de 1,5 %, et de 1,9 % pour le PIB américain au cours des quatre prochains trimestres.
- La consommation des particuliers continue d'apporter la plus grande contribution à l'économie, mais demeure toutefois moins élevée que les années passées en raison des attentes d'un ralentissement de l'emploi.
- Les investissements des entreprises devraient s'améliorer par rapport aux années précédentes, puisque les prix du pétrole sont plus élevés, mais la capacité des pipelines et un dollar américain en force pourrait entraver la croissance.
- Des risques à la baisse continuent d'exercer une pression sur les perspectives de croissance, notamment les attentes en matière de croissance à l'échelle mondiale, le commerce, la Chine, le « Brexit », la volatilité des marchés, l'augmentation du coût des intrants, les marges bénéficiaires réduites ou les attentes de recettes, la réduction des intentions relatives aux dépenses en immobilisations et la baisse de la confiance des entreprises et des consommateurs. Cependant, cette situation est en quelque sorte modérée par le ton conciliant des banques centrales.
- Au Canada, l'inflation sous-jacente se situe au-delà des taux cibles de la Banque du Canada des derniers mois. Il pourrait s'agir d'une période transitoire et le taux d'inflation pourrait baisser et atteindre le taux cible de 2 %. Toutefois, rien n'indique clairement qu'il sera sous le taux cible au cours des douze prochains mois. Nous nous attendons également à ce que les dépenses de consommation aux États-Unis augmentent d'à peu près 2 %, alors que la hausse des salaires, les coûts d'intrants et l'éventualité d'un dollar américain plus faible commenceront à exercer une pression sur les prix.



- Nous prévoyons que la Banque du Canada ne réduira pas les taux et que la Réserve fédérale américaine réduira par contre les taux de 50 points de base en 2019 et potentiellement une autre réduction de 25 points de base pendant le premier semestre de 2020. Si la Réserve fédérale fait encore plus de compromis, la Banque du Canada devra probablement réduire également les taux.
- Le ralentissement de la croissance en Chine constitue le plus grand risque. Les mesures de relance prises par la Banque populaire de Chine et le gouvernement chinois ont permis d'assurer la stabilité économique; néanmoins, les vents contraires, pensons particulièrement au commerce, sont plutôt considérables. Comme la demande intérieure est modérée, les données de fabrication demeurent médiocres et la croissance du crédit très modeste. Les banques centrales devraient continuer d'adopter des mesures d'assouplissement afin de soutenir la croissance. Bien que les risques baissiers subsistent, nous demeurons tout de même optimistes que le gouvernement central continuera d'apporter des mesures de relance et de soutenir le ralentissement géré de l'économie.

Perspectives sur les catégories d'actif

Titres à revenu fixe (positionnement neutre)

- Nous anticipons une consolidation des taux à court terme à l'intérieur de la fourchette actuelle, puisque les marchés déterminent la persistance de la faible croissance mondiale et jusqu'à quel point les banques centrales appuieront les marchés.
- Le niveau des rendements et la forme de la courbe à long terme (1 an) dépendent probablement de la politique de la Réserve fédérale et des attentes d'inflation (si elles se concrétisent). Nous nous attendons à ce que les taux à court terme chutent plus rapidement que les taux à long terme dans la courbe de rendement dans un an, devant la faiblesse des données économiques et les risques s'accumulant à l'échelle mondiale au cours du premier et deuxième trimestre de 2020 incitant les marchés à prendre en compte de nouvelles baisses de taux.
- La trajectoire actuelle des bons du Trésor de 10 ans (et plus) sera, en définitive, entraînée par la croissance et les anticipations inflationnistes, et celle-ci devrait suivre un mouvement à la hausse à l'aide d'une politique monétaire stimulante. Cependant, certains facteurs structurels, comme la démographie et la productivité, nous amènent à nous demander si l'inflation se concrétisera après tout.
- Nous prévoyons une certaine faiblesse dans le segment de 10 ans de la courbe; toutefois, nous croyons que le segment à long terme sera contenu par des demandes axées sur le passif et un affaiblissement de la demande des banques.
- La stratégie de l'haltère constituée d'obligations de 2 ans et d'obligations de 30 ans pourrait surpasser les deux scénarios, à court terme et à long terme.

Obligations de sociétés (positionnement neutre)

- Nous observons deux forces du marché contradictoires à l'œuvre. D'un côté, les données fondamentales du crédit aux entreprises à long terme se détériorent; de l'autre, un contexte de politiques monétaires des banques centrales qui sont de plus en plus accommodantes.
- La politique monétaire des banques centrales semble stimuler les marchés du crédit à court terme et les vulnérabilités des facteurs fondamentaux des sociétés



- pouvant s'aggraver par le ralentissement de la croissance mondiale ou l'aggravation des tensions commerciales; et les menaces géopolitiques pourraient entraîner les marchés de crédit à la baisse à long terme.
- À notre avis, il s'agit d'une situation précaire pour les marchés de crédit en général et les variations des écarts de crédit suivent les caprices de la politique monétaire et des événements externes mondiaux, comme les risques géopolitiques ou autres événements de liquidité. Nous pensons que, dans un tel contexte, une reprise du crédit n'est ni viable ni saine.
 - S'il advenait des chocs externes, la mise en œuvre progressive d'une politique d'assouplissement pourrait avoir un effet à retardement pour contrer un élargissement soudain et important des primes de risque de crédit. L'affaiblissement de la qualité de crédit des sociétés influencerait les investisseurs par l'entremise des pertes directes de crédit et du stress accru des marchés causé par l'abaissement potentiel des cotes de crédit, particulièrement dans le cas des émetteurs ayant la note BBB.
 - D'après ces facteurs, pour ce qui est du long terme, nous avons changé notre positionnement neutre qui s'oriente vers une tendance négative. Nous avons besoin de constater un redressement des bilans, soit par une croissance vigoureuse du BAIIA, soit par la réduction de dettes, si on veut aborder le crédit de façon constructive à long terme.
 - Parmi les analystes du marché, tous s'entendent pour dire que la croissance des bénéfices devrait redevenir à ce qu'elle était avant les réformes fiscales aux États-Unis, soit une croissance à un chiffre (fourchette moyenne à haute). De plus, nous n'avons constaté jusqu'ici aucun signe de désendettement des entreprises. Ces facteurs nous ont guidés vers le maintien d'une approche prudente pour ce qui est du crédit et incités à miser sur le crédit de plus grande qualité à long terme.
 - À court terme, les politiques monétaires des banques centrales, les évaluations des écarts, l'émission de titres en dollars canadiens et le sentiment ou le dynamisme des investisseurs constituent tous des facteurs qui semblent stimuler les marchés du crédit à la hausse. Nous constatons également que ces facteurs techniques sont légèrement favorables, ce qui justifie notre positionnement neutre sur le crédit à court terme.
 - Notre positionnement neutre au chapitre du crédit à court terme se manifesterait en investissant dans des titres de crédit de meilleure qualité ayant la note BBB à court et à moyen termes et en faisant des échanges de façon opportuniste pour tirer parti de la conjoncture et exprimer notre position à l'égard du risque.

Actions (à la baisse)

- Compte tenu de l'approche fondée sur le poids des éléments de preuve, la sous-pondération est recommandée en attendant plus de certitude au sujet des politiques commerciale et monétaire des États-Unis.
- La situation macroéconomique et fondamentale des actions américaines s'est dégradée au cours des six derniers mois, renforcée par les révisions à la baisse des bénéfices de Wall Street et par l'approche prudente qu'ont adopté les chefs d'entreprise.



- Les évaluations demeurent au-dessus des niveaux à long terme et semblent avoir pris en compte très peu de risques, ce qui pourrait avoir pour effet de réduire la marge de sécurité au sein du marché.
- Pour retrouver l'équilibre, le contexte de faibles taux d'intérêt pourrait aider à soutenir les évaluations et les liquidités. Malgré les statistiques positives au sujet des actions, la présence d'une abondance de catalyseurs négatifs qui demeurent non résolus entraîne, selon nous, un risque à la baisse pour l'indice S&P 500.
- L'indice composé S&P/TSX, comme le marché américain, sera probablement mis au défi en raison des risques propres au Canada, notamment l'endettement des consommateurs, l'exposition plus importante au ralentissement économique mondial et le manque de capacité des pipelines.

Catégorie d'actif	30 juin 2019	30 mars 2019
Liquidités	pondération neutre	pondération neutre
Obligations d'État	pondération neutre	pondération neutre
Obligations de sociétés	pondération neutre	pondération neutre
Actions	pondération neutre	pondération neutre
<i>canadiennes</i>	pondération neutre	surpondération
<i>américaines</i>	pondération neutre	surpondération
<i>internationales</i>	sous-pondération	sous-pondération

Philosophie de placement du groupe gestion d'actifs de l'Équitable

La philosophie de placement du groupe Gestion d'actifs de l'Équitable adopte une approche de répartition de l'actif qui est différente de l'approche courante du processus de sélection des titres en ce qui a trait à la gestion de l'actif. Pour nous guider dans nos décisions concernant la catégorie d'actif, nous utilisons une approche macroéconomique descendante qui, selon nous, minimise les risques et maximise les rendements parmi toute la gamme de catégories d'actif. Notre expérience en matière d'assurance propose une approche prudente quant à la génération de rendement favorisant la croissance du capital des clients de façon sécuritaire et responsable.

* Les positionnements négatif, neutre et positif représentent les perspectives courantes et non les perspectives d'une année entière.

Préparé à titre informatif seulement et ne constitue pas un avis juridique, fiscal, financier ou autre avis professionnel.

Tout énoncé de cette présentation qui n'est pas basé sur des faits historiques constitue un énoncé prévisionnel. Ces énoncés prévisionnels sont fondés sur le meilleur jugement de la gestionnaire ou du gestionnaire de portefeuille à ce jour, sur ce qui pourrait se réaliser à l'avenir. Cependant, les énoncés prévisionnels sont assujettis à un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'hypothèses, et sont fondés sur les opinions et points de vue actuels du gestionnaire de portefeuille. C'est pourquoi les résultats réels des événements peuvent être considérablement différents des points de vue exprimés. De plus, les points de vue, les opinions et les hypothèses peuvent subséquemment changer selon les renseignements inconnus, ou pour toute autre raison. L'Assurance vie Équitable du Canada^{MD} ne prévoit pas l'obligation de mettre à jour les renseignements prévisionnels contenus dans le présent document. La lectrice ou le lecteur est avisé de considérer soigneusement ces renseignements ainsi que d'autres facteurs et de ne pas se fier indûment aux énoncés prévisionnels. Les placements peuvent apprécier ou déprécier et sont investis au risque de l'investisseuse ou de l'investisseur. Les valeurs de placement fluctuent fréquemment et le rendement du passé n'est pas indicatif du rendement futur. Il est recommandé d'obtenir un avis professionnel avant qu'une investisseuse ou un investisseur ne s'engage dans une stratégie de placement.

RÉSERVÉ AUX CONSEILLERS

^{MC} et ^{MD} indiquent une marque de commerce et une marque déposée de L'Équitable, compagnie d'assurance vie du Canada.

© L'Équitable, compagnie d'assurance vie du Canada. Toute reproduction de cette publication sans le consentement de son auteure ou auteur est interdite. Tous droits réservés.