

mardi 29 novembre 2022

Voici le balado Gestion privé avec Gestion privée Manuvie.

Participants conférenciers

Leslie Brophy

Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventas

Alex Grassino

Chef, Stratégie macroéconomique, Amérique du Nord, équipe Solutions multiactifs

James Robertson

Répartition de l'actif, Canada et chef mondial, Répartition tactique de l'actif, Équipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

Présentation

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventas

Bonjour à toutes et à tous. Bienvenue et merci d'avoir pris le temps de vous joindre à nous pour le dernier webinaire de Gestion privée Manuvie (GPM) de 2022.

En 2022, les marchés des actions et les marchés des titres à revenu fixe ont fait l'objet d'une correction. Et, heureusement, avec la fin de l'année qui approche à grands pas, nous commençons à observer une stabilité de certains secteurs des marchés des actions ainsi que tout au long de la courbe des taux dans les marchés des titres à revenu fixe.

Il ne fait aucun doute que les marchés volatils ont conduit les investisseurs à examiner de plus près le niveau de volatilité qu'ils toléreront sur les marchés ainsi que les répercussions de l'augmentation de la volatilité cette année sur leur horizon de placement.

Comme beaucoup d'entre vous, qui collaborez avec Gestion privée Manuvie, le savent, notre philosophie et nos processus reposent sur des stratégies d'action et de titres à revenu fixe gérées de manière active.

Nous croyons en une approche active en matière de gestion des placements, car lors de périodes avec une volatilité accrue des marchés, les portefeuilles gérés activement ont tendance à obtenir un rendement supérieur aux indices de référence.

Autre élément clé de notre processus de gestion active des placements : l'examen de la manière dont nous attribuons les placements dans l'univers des catégories d'actifs potentielles.

Il peut être compliqué de s'y retrouver en matière de répartition d'actifs, car il importe de tenir compte de bien plus de 100 catégories d'actifs.

Il est important de comprendre comment ils sont corrélés les uns aux autres ainsi que les profils de risque-rendement sur un cycle économique normal pour la répartition de l'actif.

Chaque année, GPM examine la répartition d'actifs sous-jacents établie pour les portefeuilles de placements de ses clients afin de déterminer comment elle peut être optimisée, sur la base d'hypothèses de risque et de rendement prospectives sur cinq ans.

Nous collaborons étroitement avec l'équipe Solutions multiactifs de Manuvie sur le processus d'optimisation et Jamie Robertson est avec nous aujourd'hui pour vous présenter les détails.

Avant de donner la parole à Jamie, je vais inviter Alex Grassino à nous rejoindre pour commenter les tendances macroéconomiques actuelles, ce qui servira de contexte pour les commentaires de Jamie un peu plus tard. Comme d'habitude, le webinaire est organisé uniquement à titre d'information.

Pour ceux qui souhaitent le réécouter ou en transmettre le contenu à d'autres, un enregistrement sera mis à la disposition des participants sur notre site Web, à l'adresse gestionpriveemanuvie.com, et sur LinkedIn, à Gestion privée Manuvie.

Pour toute question après la conférence téléphonique, n'hésitez pas à communiquer avec un membre de l'équipe Gestion privée Manuvie.

Notre premier conférencier, Alex Grassino, est le chef de l'équipe Solutions multiactifs de la stratégie macroéconomique nord-américaine à Gestion de placements Manuvie.

Il prévoit les tendances macroéconomiques et financières mondiales, analyse l'économie et les marchés de capitaux pour y déceler les opportunités et les risques, et contribue au leadership éclairé tant au sein de l'entreprise qu'à l'extérieur.

Parallèlement à son travail sur le processus de prévision des rendements de l'équipe Solutions multiactifs, il communique des points de vue sur le portefeuille et le positionnement, dirige des recherches thématiques, contribue à des publications internes et externes qu'il coordonne, et participe activement à divers comités internes de gestion des placements et des risques. Cela étant dit, Alex, la parole est à toi.

Alex Grassino, Chef, Stratégie macroéconomique, Amérique du Nord, équipe Solutions multiactifs

Merci, Leslie, de m'inviter à nouveau. Je suis ravi d'être avec vous aujourd'hui. Je ne pense pas que ce soit un euphémisme de dire que cette année a été compliquée. Nous arrivons à la fin de 2022.

L'un des thèmes qui me revient sans cesse, c'est que nous connaissons un ralentissement.

Cela s'applique à l'Europe, mais également de plus en plus à toutes les distorsions que nous avons pu voir liées à la pandémie et à l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

Malheureusement, ce phénomène touche également d'autres aspects comme le cycle économique à mesure que nous nous rapprochons d'un ralentissement de l'économie.

Cependant, et c'est une bonne nouvelle, il touche également les cycles de resserrement des banques centrales.

Et je pense que c'est l'un des domaines qui nous offre une lueur d'espoir pour 2023.

Les trois derniers éléments sur cette liste sont très clairement interconnectés, et il est utile de les étudier un à un pour avoir une idée de la trajectoire pour l'année prochaine.

En ce qui concerne les marchés de capitaux, cette année a été axée autour de l'inflation et de la réaction agressive des banques centrales. Qu'il s'agisse de l'inflation alimentée au départ par la COVID-19 ou par la suite par la guerre après l'invasion de l'Ukraine par la Russie, les taux d'inflation élevés ont conduit les banques centrales à agir de manière agressive pour les abaisser, et ainsi à ralentir l'économie de manière plus brutale qu'espérée, en particulier au début de l'année.

Et lorsqu'on observe la dynamique du marché des cultures et nos attentes sur la situation économique, je pense que cela se reflète pleinement à ce stade.

La bonne nouvelle sur ce plan, c'est que même si l'inflation ne devrait pas atteindre l'objectif de 2 % largement associé à une économie équilibrée l'année prochaine, nous devrions en observer des signes de ralentissement et celle-ci devrait rejoindre un niveau avec lequel les banques centrales s'estiment à l'aise, au cours des prochains mois.

Et je pense que la dynamique du marché commence à refléter cela. Les indicateurs sont plutôt positifs à pratiquement tous les égards.

Prenons les chaînes d'approvisionnement : le coût du transport commence à diminuer rapidement.

Deux exemples sont les coûts d'expédition de la Chine vers l'Amérique du Nord et les coûts du transport routier.

Les indices de conjoncture et n'importe quel indice de prix signalaient une pénurie globale, de la main-d'œuvre aux intrants, et semblent dorénavant être équilibrés, ou montrent un certain renforcement de la capacité de l'économie. Il s'agit d'une bonne nouvelle par rapport à la situation précédente, indiquant que les prix pourraient commencer à baisser rapidement.

Et le troisième élément par rapport à l'année dernière, ou au moment du début du conflit en Europe, nous commençons à observer que certains des effets de base du prix des matières premières sont issus des pressions inflationnistes.

Les chiffres que nous nous sommes – malheureusement – habitués à voir, 8 % au départ, commenceront à s'abaisser à 6 % voire à 5 % au cours du printemps et de l'été.

En recoupant tous ces facteurs, on observe une convergence des données indiquant que l'inflation atteindra un niveau beaucoup plus supportable au printemps de l'année prochaine.

La modération de l'inflation se poursuivra au cours des prochains trimestres; même si elle ne sera pas uniforme, ce sera un pas encourageant dans la bonne direction. Malheureusement, en raison du resserrement de la politique monétaire, le cycle économique semble également commencer à ralentir de manière plutôt marquée.

Une mise en garde s'impose à ce sujet : quand on regarde comment se dessine le quatrième trimestre, en particulier aux États-Unis, il semble vraiment positif.

Mais en réalité, lorsqu'on se penche sur les principales sources de croissance des marchés développés, se trouvent des obstacles dans presque tous les secteurs. Nous nous concentrerons sur les États-Unis, mais vous pouvez aussi les transposer au Canada et à l'Europe.

En ce qui concerne la consommation des ménages, la hausse des taux d'intérêt a entraîné le ralentissement du marché de l'immobilier. Les résultats entraînés par les consommateurs sur les coûts de transactions – pour les prêts hypothécaires, les courtiers immobiliers, les biens durables, des biens comme des meubles et des téléviseurs – vont probablement ralentir avec la contraction du marché de l'habitation.

En plus de cela, la cause profonde sous-jacente de la hausse des taux d'intérêt est l'impact probable sur les dépenses des consommateurs.

Un troisième élément de nature psychologique est également l'effet du ressenti des populations compte tenu des événements sur les marchés en 2022.

On y pense de manière très intuitive. Si votre portefeuille perd 15 ou 20 % de sa valeur, votre propension à

dépenser beaucoup d'argent sur quelque chose de cher et nouveau – ce qui serait d'autant plus visible dans un contexte de croissance économique générale – est probablement beaucoup plus faible qu'elle ne l'aurait été si les marchés avaient connu une hausse de 10 ou 15 %.

Du côté des entreprises, inutile d'aller très loin pour observer des signes de ralentissement. Quel que soit l'indicateur que l'on regarde de ce point de vue, tout indique un ralentissement.

La plupart des gens ont tendance à apprécier les indices de conjoncture.

Par exemple, l'indice ISM du secteur manufacturier fait depuis longtemps office de référence pour indiquer la direction que prend la production industrielle. Il ne laisse aucun doute quant à son caractère négatif à ce stade. D'autres aspects, comme la courbe de rendement, qui servent de marqueurs pour les indicateurs de récession, sont également négatifs.

D'une manière générale, il existe des facteurs défavorables concernant les entreprises et les consommateurs.

En plus de cela, lorsqu'on se regarde du côté du gouvernement, qui agit généralement comme un élément contracyclique en économie – le gouvernement ayant tendance à augmenter ses dépenses quand la situation est inquiétante, ce qu'il s'est employé à faire, à juste titre, pendant la pandémie –, il n'y a pas vraiment beaucoup de place pour une expansion significative non plus.

Au vu des sommes d'argent engagées pendant la pandémie, il est probable que les pressions budgétaires restent relativement élevées.

Lorsqu'ils sont mis bout à bout, tous ces éléments suggèrent en fin de compte, quand on regarde les économies développées, qu'une récession devrait avoir lieu au cours de l'année 2023.

Si nous devons les classer, les États-Unis devraient probablement le mieux s'en sortir.

Cela est pour la majeure partie dû à la diversité de l'économie.

Nous sommes plus préoccupés par le Canada, notamment à cause du marché de l'immobilier. Mais en réalité, ce sont l'endettement des consommateurs et les capacités restreintes à se sortir d'un cycle économique faible qui importent.

Le marché de l'immobilier est un facteur, mais son influence n'est pas nécessairement celle à laquelle on s'attend. Nous ne sommes pas nécessairement préoccupés par la chute du prix des logements et la récession provoquée par le marché de l'immobilier, mais par l'assèchement des volumes.

Pour faire simple, si vous regardez la situation du point de vue des courtiers immobiliers ou des courtiers en prêt hypothécaire, le volume d'affaires auquel ils se sont habitués au cours des deux dernières années a considérablement diminué.

Et cela pourrait avoir un effet sur les dépenses d'une manière ou d'une autre.

Ce sont donc les risques baissiers auxquels nous devons faire face.

Et enfin, lorsqu'on regarde à la situation l'Europe, l'incertitude y est très présente.

Le conflit semble s'être enraciné dans une impasse plus ou moins stable.

Il se poursuit, mais sans véritable escalade à ce stade. La véritable préoccupation concerne l'approvisionnement énergétique au cours de l'hiver.

Et tant que nous n'en connaissons pas les conséquences, comme la fermeture d'usines par les gouvernements, il est vraiment difficile de savoir sur quels titres miser à ce stade.

La bonne nouvelle, c'est que nous aurons bientôt une idée assez précise de la tournure que prendra cette situation dans les prochains mois.

Le tableau est donc plutôt pessimiste.

Il y a tout de même un point positif auquel il faut prêter attention.

Et celui-ci est lié à l'atténuation des pressions inflationnistes et aux actions des banques centrales sur ce plan.

Lorsqu'on arrive à un point où l'inflation a suffisamment ralenti, les banques centrales peuvent commencer à changer de ton.

Si l'on revient à l'été dernier, le message de la Réserve fédérale, de la Banque du Canada et de la BCE consistait à se concentrer avant tout sur l'inflation; rien d'autre n'avait d'importance et c'était le principal enjeu.

Tel était le principal et unique objectif des banques centrales jusqu'à ce que la situation revienne à un niveau plus raisonnable.

La bonne nouvelle, c'est que le changement de ton a déjà eu lieu à des degrés divers dans les principales banques centrales. Lors de sa dernière réunion, la Banque du Canada a opéré un revirement important, ce qui donne à penser qu'elle s'apprête à ralentir ses hausses de taux. La Réserve fédérale a parlé de ralentir le rythme de son resserrement.

Bien qu'elle n'en soit pas tout à fait au même point, simplement parce qu'elle dispose d'une plus grande marge de manœuvre pour rehausser ses taux sans nuire à son économie, elle évoque le sujet et nous devrions assister à un certain changement dans la prochaine décision du Federal Open Market Committee (FOMC).

Cela devrait se traduire par une hausse de 50 points de base, et non de 75 points de base, au cours des prochaines semaines et ce qui serait un signe encourageant. Même la BCE adopte une approche plus conciliante.

Et tout cela en dépit du fait que, lorsqu'on regarde l'inflation, il y a eu peu d'évolution, mise à part une volonté de regarder vers l'avenir, qui n'est pas quelque chose qu'elles ont fait avant.

Cela revêt une grande importance, car les gens vont se sentir plus à l'aise avec les taux d'intérêt finaux.

Et en conséquence, les gens commenceront à avoir l'impression de pouvoir prendre plus de décisions. En regardant l'année qui vient de s'écouler, on constate que le vrai problème était l'incertitude sur les prix, qu'il s'agisse des frais d'entreprise, du financement d'un nouveau téléviseur ou d'un achat immobilier, ou sur la valeur des entreprises reposant sur des éléments comme la valeur actualisée des flux de trésorerie. Le vrai problème était de ne pas savoir quel taux utiliser. Une fois que vous savez, vous pouvez commencer à prendre des décisions.

Et je crois que nous atteindrons ce stade assez rapidement.

D'ailleurs, nous soupçonnons qu'il y aura une sorte de déblocage.

Lorsqu'on regarde par exemple les actifs à placer, nous pensons qu'une fois que nous connaîtrons le taux final, les marchés reprendront des couleurs.

Au cours des dernières semaines, nous avons obtenu la preuve que cela s'est déjà mis en route.

Et nous nous en réjouissons, car si vous prenez l'année précédente, qui était mauvaise à l'échelle mondiale, on a observé un répit au cours de l'été lorsque les marchés se sont généralement mieux comportés.

Cela est attribuable en majeure partie au fait que les marchés des capitaux s'étaient habitués au taux de 3,5 % des fonds fédéraux.

Il est désormais plus élevé, tempérant un peu l'optimisme, mais il apparaît de plus en plus clair qu'il avoisinera les 5 % et pourra ainsi être utilisé comme base sur laquelle se fonder.

Cela nous mène aux catégories d'actifs. Si nous nous penchons sur l'année prochaine, nous estimons qu'il y a des occasions qui se présentent.

Au cours des derniers mois, nous nous sommes préparés aux difficultés et nous nous sommes inquiétés de la trajectoire future.

Je pense que les gens commencent à s'intéresser aux catégories d'actifs qui ont été injustement sanctionnées en raison de la volatilité de l'année qui s'est écoulée. Pour signaler trois éléments, je regarderais les marchés de titres à revenu fixe.

Lorsqu'on regarde les indices élargis des titres à revenu fixe en Amérique du Nord, qu'il s'agisse du FTSE TMX ou de l'indice Global Aggregate américain, nous avons connu des années historiquement mauvaises.

En pratique, cela a déplacé la discussion sur les titres à revenu fixe de la recherche de rendement à des titres plus risqués. On peut désormais dire qu'il est possible d'avoir accès à des taux d'intérêt raisonnables et qu'il y a un potentiel de plus-value du capital.

Lorsque la situation se stabilise, cela devient en fait un argument assez intéressant à ce niveau.

Deuxièmement, en regardant les actions internationales et à quel point elles ont été sanctionnées en raison d'événements géopolitiques, d'une part, et d'une fuite vers des titres plus sûrs, vous commencerez à voir qu'à mesure que les nouvelles réalités sont plus acceptées, en Europe et ailleurs, et qu'une fois que les inconnues auront été écartées, des décisions plus modérées seront prises sur les actions qui méritent ou non des placements, ce qui entraîne une probable augmentation des risques.

Enfin, un des éléments importants à soulever, c'est que pour toute décision de placement au cours de l'année prochaine, je vous incite à examiner attentivement quelles sont les implications en ce qui concerne le taux de change. Par exemple, si vous vous trouvez au Canada et que vous espérez un dollar américain plus faible, peut-être qu'un placement aux États-Unis n'est pas aussi attrayant si vous regardez simplement le niveau de l'indice.

La raison pour laquelle j'en fais la mention, c'est que depuis un an environ, le dollar américain est à un niveau exceptionnellement élevé et que les politiques commencent à se stabiliser. Et si vous commencez à voir des réductions et un resserrement relatif des politiques à travers le monde, il pourrait y avoir un recul significatif des taux de change.

Voilà un domaine qu'il conviendra de surveiller l'année prochaine.

Je pense vous avoir donné beaucoup de grain à moudre et sur cette note, je vous repasse la parole, Leslie. Merci.

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventés

Merci, Alex.

C'était parfait. Ce fut véritablement une année marquée par des turbulences sur les marchés et grâce à ces quelques tendances pour les prochains mois et trimestres, les clients peuvent mieux comprendre le positionnement de leurs placements à court terme. Chez Gestion privée Manuvie, nous fournissons une expertise en gestion de placements institutionnels adaptée à vos objectifs personnels.

Nos portefeuilles, gérés par des professionnels, offrent des solutions de placement complètes aux clients qui privilégient une approche de placement rigoureuse et une méthode de gestion du risque active et professionnelle. Comme je l'ai mentionné plus tôt dans l'introduction du webinaire d'aujourd'hui, Gestion privée Manuvie collabore avec l'équipe Solutions multiactifs de Manuvie (ESMM), pour élaborer la répartition de l'actif des portefeuilles de GPM.

Sur la base de paramètres spécifiques établis par le Comité de placement de GPM, les équipes Solutions multiactifs analysent les données recueillies sur plusieurs catégories d'actifs afin d'établir des prévisions en matière de risque et de rendement pour les portefeuilles modèles. Cette méthodologie et ce cadre sont très semblables à ceux mis au point par Manuvie pour gérer son propre bilan de plusieurs milliers de milliards de dollars.

Les résultats de cette analyse approfondie menée par l'ESMM sont présentés au Comité de placement de GPM pour discussion et approbation.

Lorsque les changements suggérés dans la répartition de l'actif sont significatifs, le Comité de placement donne son feu vert pour rééquilibrer les portefeuilles des clients.

Bon nombre des auditeurs de notre webinaire d'aujourd'hui sont des clients de GPM et ont vu ces changements entrer en vigueur dans leurs portefeuilles à l'automne de cette année. Notre prochain conférencier, Jamie Robertson, occupe les fonctions de chef, Répartition de l'actif, Canada et chef mondial, Répartition tactique de l'équipe Solutions multiactifs.

Jamie Robertson supervise tous les aspects du fonds de répartition d'actifs canadien de la Société, y compris la gestion de portefeuilles, la recherche et le développement, le développement de produits, l'expansion des activités et la formation.

Il dirige le volet de la gestion de portefeuilles canadiens pour une vaste gamme de solutions multiactifs et multigestionnaires.

De plus, Jamie joue un rôle de premier plan dans le positionnement et la construction de portefeuilles tactiques à l'échelle mondiale.

Je suis ravie d'accueillir Jamie comme conférencier aujourd'hui.

Jamie, je te laisse la parole.

James Robertson, Répartition de l'actif, Canada et chef mondial, Répartition tactique de l'actif, Equipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

Merci, Leslie. Si Sharon veut bien afficher mes diapositives, nous pourrions ensuite commencer. Merci. Je tiens également à remercier Alex Grassino pour sa revue de la conjoncture macroéconomique.

Vous savez, l'un des grands avantages de notre équipe, c'est que lui et Frances Donald, ainsi que tous leurs collègues à travers le monde, nous fournissent quotidiennement des analyses éclairées sur l'environnement macroéconomique et un aperçu des données. Cette contribution est extrêmement importante et utile pour nous, donc merci à Alex.

Sur la diapositive suivante, nous ne proposons généralement pas une revue des marchés, mais si vous me l'accordez, je pense que cela s'intègre dans un contexte explicatif plus global.

Pour faire simple, ce que vous voyez ici, c'est que pour chacune de ces différentes catégories d'actifs, nous avons les résultats du troisième trimestre de 2022, de la dernière année écoulée et des trois dernières années. En réalité, le troisième trimestre a été plutôt stable.

Il y a eu beaucoup de bruit, mais finalement, il n'y a pas eu d'énormes mouvements, à l'exception de certains des problèmes qui ont surgi des marchés émergents. Mais ce qu'il faut retenir, sur un an, c'est que cette période a été extrêmement difficile pour toutes les catégories d'actifs et je pense encore plus du côté des titres à revenu fixe de la répartition d'actifs.

Le problème que nous avons rencontré, c'est qu'il y a un an ou deux, il y avait très peu de revenus à tirer des placements dans les catégories d'actifs à revenu fixe et, par conséquent, il y a très peu de protection des revenus. Donc, lorsque les taux ont commencé à augmenter, c'est là que les obligations de base ont réellement été émises depuis de début de l'année, ce qui est encore pire que ce que vous montrez ici autour de 13 à 14 %.

C'est donc une année très difficile du côté des titres à revenu fixe, ce qui n'est pas surprenant pour l'année écoulée.

On observe également des baisses assez importantes sur les marchés des actions.

Je suis daltonien alors c'est toujours problématique pour moi et je m'excuse, mais les chiffres sur les trois années indiquent qu'un certain nombre de catégories d'actifs du côté des titres à revenu fixe génèrent toujours de bons rendements.

Mais le fait est que, quand je pense à nos portefeuilles équilibrés, et à beaucoup de nos portefeuilles à long terme, ils connaissent un recul à deux chiffres et je sais que cela crée de l'anxiété chez les investisseurs et je sais qu'il y a un certain biais comportemental qui consiste à se dire : « J'en ai assez, je vais m'orienter vers un CPG, car c'en est trop. »

Et je ne pourrais pas m'employer avec plus de force à déconseiller cette voie.

La diapositive suivante vous donnera une idée de la raison.

Il y a une forte tendance de la part des acteurs du marché, et je dirais que c'est en quelque sorte le marché de détail dans sa globalité, mais je peux vous dire que les investisseurs institutionnels sont influencés par le marché et par les rendements.

Sur cette diapositive, les barres que vous voyez indiquent le rendement sur un an des actions canadiennes. Les lignes pleines représentent les transferts de fonds dans ces actions.

On s'aperçoit que les investisseurs individuels ont tendance à rechercher des rendements.

En 2020 et 2021, lorsque les rendements étaient extrêmement élevés, on a pu voir des transferts de fonds massifs – à des niveaux records – dans les actions.

On commence maintenant à voir ce tournant avoir lieu. On a vu des phénomènes similaires en 2013 et 2014. Il y a donc une tendance à chercher des rendements, à acheter après que les marchés ont beaucoup augmenté et à beaucoup vendre lors d'une période qui engendre des rendements négatifs.

J'ai pour habitude de souligner que c'est que le facteur temps a une importance majeure.

Sur la diapositive suivante, vous pouvez voir ce que je crois être une représentation intéressante de l'état généralement plus positif que négatif des marchés. On peut voir en haut du graphique que sur une base quotidienne, vous avez 51 % de chance d'obtenir des rendements positifs, en grande partie due au hasard. Lorsqu'on passe à une base mensuelle, cela s'élève à 60 %.

Au cours d'une année, les trois quarts du temps, les marchés sont en hausse.

Mais pour moi, parce que je m'attends encore à vivre encore entre 15 et 30 ans, mon horizon temporel extraordinairement long.

Donc les deux barres qui m'intéressent sont les rendements à cinq et dix ans.

Et vous pouvez voir qu'au bout de cinq ans, près de 90 % du temps, vous obtiendrez des rendements positifs à la suite d'une exposition au marché des actions.

Et sur une période de 10 ans, ce qui est vraiment un horizon de placement approprié pour la plupart des investisseurs, même si vous avez 75 ans, vous avez probablement un horizon de placement de 10 ans, la probabilité d'obtenir des rendements négatifs est extraordinairement faible.

Voilà donc un des éléments essentiels à mes yeux, c'est-à-dire que vous devez avoir une idée de votre véritable horizon de placement et y réfléchir lorsque vous traversez une année comme celle-ci où la tendance pourrait être de paniquer et d'anticiper le marché au lieu d'entrer sur le marché et d'y rester. C'est primordial.

De toute évidence, il est important de rester sur le marché, mais la répartition de l'actif est également très importante.

Sur la diapositive suivante, vous pouvez voir la répartition de l'actif. Je ne vais pas dire que c'est simple, parce que c'est compliqué. Il y a beaucoup de facteurs qui entrent en jeu.

Je vous montre ici six ans de rendements pour un grand nombre de catégories d'actifs que nous utiliserions dans ces portefeuilles.

Et vous pouvez voir qu'au cours d'une année donnée, il peut y avoir une énorme différence entre la catégorie d'actifs la plus performante et la moins performante. En 2016, c'est la barre tout en bas, il y avait une différence de 40 % entre les actions canadiennes à petite capitalisation et les actions internationales.

Il n'est donc pas inhabituel, pour une année donnée, d'observer des différences de 20 à 30 % entre les catégories d'actifs les plus performantes et les moins performantes.

Et nous serions chanceux s'il existait une simple analyse heuristique qui recommanderait d'acheter la catégorie d'actifs la moins performante de l'année dernière et la plus performante cette année.

Mais ça ne marche pas comme ça, malheureusement.

Si c'était le cas, mon travail serait plus facile et je n'aurais probablement même pas de travail.

Et c'est intéressant aussi, parce que cette année, nous avons observé une corrélation positive de notre dernière classe.

Il y a très peu de placements refuges.

Nous en avons trouvé quelques-uns, mais en réalité, pour la plupart, la dispersion des rendements va être assez étroite cette année, car elle s'inscrit dans le contexte d'une baisse des actions de 20 % et des titres à revenu fixe de 10 ou 12 %.

Le tableau n'est donc pas particulièrement rassurant.

Alors, que devez-vous faire pour vous y retrouver dans la répartition de l'actif?

On peut voir sur la prochaine diapositive que notre choix s'est porté sur la gestion de portefeuilles diversifiés. Il y aura des périodes pendant lesquelles cette diversification limitera la volatilité, réduira le risque de baisse et vous offrira la stabilité recherchée. Je suis sûr que vous recherchez cette stabilité avec votre conseiller pour établir votre modèle de répartition de l'actif.

Et nous faisons cela dans le cadre d'une répartition stratégique de l'actif, à partir d'un horizon de placement de cinq ans, et je parlerai un peu de la raison pour laquelle nous voyons le monde dans une optique de cinq ans, et nous composons des portefeuilles vraiment, avec ce type d'horizon à l'esprit.

Et pour cela, nous avons besoin d'une équipe. Et la diapositive suivante vous montre à quoi ressemble l'équipe.

Nous sommes la plus grande équipe de gestion de portefeuille de Manuvie. Notre actif géré dépasse les 176 milliards de dollars. Nous avons des spécialistes en placements un peu partout.

Alex Grassino est à Montréal. Je pense que c'est probablement la deuxième ou troisième fois que je lui parle aujourd'hui; on peut dire que nous communiquons bien.

J'ai des collègues ici à Toronto, à Boston, à Hong Kong et à Londres et je peux vous dire que j'ai déjà été en contact avec chacun de ces bureaux aujourd'hui.

Nous formons vraiment une équipe mondiale; nous communiquons de manière très efficace.

Et je pense qu'il vous sera difficile de trouver une autre équipe Gestion de portefeuille qui compte dans ses rangs l'économiste en chef d'une grande institution et son équipe de huit stratégies, sans être l'un de ces membres clés.

Nous disposons donc de formidables ressources, et ce, depuis 1995.

C'est dans notre ADN, c'est notre mission. Vous avez 50 spécialistes en placements qui se lèvent tous les matins avec un seul objectif en tête : comment placer le prochain dollar de capital là où il sera le plus fructueux. Par le plus fructueux, nous pensons au profil risque-rendement.

Nous tentons de constituer des portefeuilles avec les meilleurs rendements corrigés du risque.

Il s'agit donc d'une équipe élargie et, bien évidemment, l'une des choses que l'on pourrait demander, c'est quel est son mandat. La répartition de l'actif est vraiment tout ce que nous faisons.

Sur la diapositive suivante, vous pouvez voir un peu plus précisément les personnes qui sont plus directement concernées par ces portefeuilles.

C'est moi dans le coin supérieur gauche.

Il y a Alex Richard ici au bureau de Toronto, qui a plus d'une douzaine d'années d'expérience.

Nous venons d'avoir la chance d'engager Mme Misbah N. Lalani, qui possède à la fois une expérience de spécialiste de la répartition de l'actif et d'expert-conseil et qui a été un grand atout pour l'équipe.

Nathan Thooft et Jeff Kelly, qui sont situés à Boston, et Jeff Kelly, qui apporte certainement, en tant que responsable de la répartition stratégique de l'actif une expérience très étendue et approfondie; c'est incroyablement important. Et puis nous avons ces stratégies macroéconomiques pour nous appuyer.

Nous disposons de ressources considérables. Nos capacités sont énormes. Nos activités couvrent l'ensemble des secteurs, de la répartition stratégique de l'actif, aux investissements guidés par le passif, à la retraite et aux portefeuilles modèles, comme ceux-ci.

Mais comment cela se passe concrètement? C'est-à-dire, comment procédons-nous?

Eh bien, on peut voir cela à la diapositive suivante. Nous commençons par un exercice que nous réalisons quatre fois par an; je vous en parlerai dans quelques minutes pour vous expliquer comment nous procédons réellement.

Mais nous établissons une prévision de rendement pour plus de 140 catégories d'actif.

Nous prenons également cette cohorte de catégories d'actif, et nous pensons aux objectifs spécifiques d'un portefeuille. Nous y allons et prenons des décisions sur ces catégories afin de déterminer ce qui va dans les portefeuilles.

Dans un grand nombre de portefeuilles, nous sommes responsables de la sélection finale des gestionnaires; cela fait partie de l'offre de Gestion privée Manuvie, et ensuite nous avons une fonction de portefeuille, ce processus de constitution par lequel nous utilisons une grande diversité d'optimisations de variance moyenne pour un certain nombre d'objectifs clés. Les portefeuilles sont contraints en fonction des objectifs requis.

Il y a donc une opération très approfondie et détaillée qui entre dans la constitution de ces portefeuilles.

Sur la diapositive suivante, je vais vous expliquer comment nous établissons ces prévisions de rendement. Et pourquoi utilisons-nous une période de cinq ans? Pour deux raisons.

La première est que, cela peut paraître bizarre, mais l'évaluation est un mécanisme trompeur pour ce qui est de l'estimation du temps.

Une catégorie d'actif peut être bon marché et le rester plus longtemps que prévu; même chose quand elle devient chère.

Mais quand je considère les marchés financiers au cours des 25 ou 30 dernières années, chaque fois que vous avez vu des périodes pendant lesquelles les évaluations sont devenues extrêmes, en particulier en 1999 et 2000, lorsque le S&P a pratiquement doublé ses évaluations moyennes à long terme, ce n'est qu'en 2003-2004 que l'on en est revenu à la moyenne.

Ainsi, lorsque vous aviez ces évaluations élevées qui ont baissé sur un horizon de cinq ans, cela a eu des répercussions négatives marquées sur les rendements. À l'inverse, en 2008-2009, les évaluations sont devenues faibles.

Notre processus nous incitait à ajouter des actions dans cet environnement et, en 2014, elles étaient bien sûr revenues à leur moyenne à long terme.

Voilà pourquoi nous utilisons cet horizon de cinq ans. Nous pensons qu'il s'agit d'un bon horizon temporel du point de vue stratégique, mais aussi, c'est là où nos recherches nous ont montré que l'on peut s'attendre à un certain retour à la moyenne en termes d'évaluations.

Nous nous réunissons donc une fois par trimestre. Plus de 60 personnes participent à ces réunions; nous commençons par les données macroéconomiques fournies par Alex Grassino et son équipe, qui ont examiné la croissance du PIB dans le contexte des prévisions de taux, des attentes en matière d'inflation, de la politique de la banque centrale, des facteurs climatiques et sociaux, etc.; comme vous voyez, c'est un exercice très approfondi et détaillé.

Nous décomposons ensuite les différentes catégories d'actif en sous-composantes.

Ainsi, par exemple, pour ce qui est des titres à revenu fixe, ce que nous recherchons ici, c'est une expression comme « titres à revenu non fixe », c'est-à-dire, ce que vous obtenez c'est ce que vous voyez.

Ainsi, il y a un an, les obligations américaines à 10 ans étaient autour de 1 %. Et c'est tout ce que vous pouviez espérer sur cet horizon de cinq ans si vous investissiez dans ces obligations. Les pertes sont en fait plus élevées, car la hausse des taux d'intérêt a fait chuter le prix de ces obligations.

Mais le fait est que votre rendement de départ est un facteur déterminant de ce que vous obtiendrez après cette période de cinq ans

Nous examinons également le moment où nous nous éloignons des titres du Trésor ou des titres souverains; nous scrutons les taux par défaut dans le secteur des titres à haut rendement, et à quoi ressembleraient les reprises et, comme nous sommes des investisseurs canadiens, nous devons avoir une idée de l'évolution du dollar canadien sur cet horizon de cinq ans et nous l'intégrons également dans ces prévisions relatives aux titres à revenu fixe.

En ce qui concerne les actions, nous les subdivisons à nouveau en quatre sous-composantes.

Quand on y pense, quand on achète une action, qu'est-ce qu'on s'attend à recevoir?

Eh bien, la première chose que vous espérez c'est qu'en achetant des titres de sociétés de qualité, celles-ci paieront des dividendes, avec un certain rendement des dividendes, un certain revenu qui proviendra de ces actions.

Vous vous attendez également à voir une certaine hausse du cours.

Et encore une fois, nos recherches ont montré que sur les marchés développés, votre PIB nominal est une assez bonne indication de ce que pourrait être cette hausse. Il peut varier sur de longues périodes, mais en général, c'est un bon indicateur.

Ainsi, la croissance du PIB nominal, qui est le PIB indiqué dans le journal plus le taux d'inflation, donne une assez bonne indication de la hausse du cours.

Nous y ajoutons ensuite la composante d'évaluation, à savoir que dans le cas des actions américaines, les évaluations sont un peu élevées et nous nous attendons à ce que le rendement soit donc atténué au cours des cinq prochaines années.

Et encore une fois, nous commençons à aborder la question des rendements monétaires lorsque nous parlons du contexte canadien.

Donc, ce qui est vraiment important lorsque nous constituons des portefeuilles pour des gens comme vous, c'est de savoir à quoi ressemblent les changements dans ces prévisions au fur et à mesure que nous passons en revue ces portefeuilles.

Sur la prochaine diapositive, un peu chargée, et les diapositives suivantes, j'en suis désolé, quelque peu chargées aussi, mais je voulais fournir le niveau de détail et de précision voulu pour vous aider à comprendre à quoi ressemblent les perspectives, quels ont été les changements, et quels ont été les moteurs de ces changements.

Donc, ce que je vous encourage à faire, c'est à gauche, du côté des titres à revenu fixe, regardez les cases colorées en bas.

Et vous pouvez constater que les rendements attendus sont sensiblement améliorés du côté des titres à revenu fixe. Donc, en 2020, les liquidités rapportaient 0,5 %, maintenant 266.

Les liquidités ont donc amélioré leur profil de rendement de 220 points de base, ce qui est intéressant, mais nous n'avons pas vraiment la possibilité de générer beaucoup plus que cela.

Les titres à revenu fixe de base sont en hausse de 330 points de base. Ainsi, les titres à revenu fixe de base canadiens, dont nous attendions un rendement de 1 %, sont maintenant évalués à 4,3 %.

Les obligations de sociétés sont du même type, ainsi que les obligations mondiales multisectorielles.

Vous voyez maintenant l'ensemble de la situation. Étant donné que nous partons d'un taux plus élevé et que les écarts sont plus marqués que la normale, les perspectives sur une période de cinq ans sont très positives pour les rendements des titres à revenu fixe.

Du côté des actions, à droite de votre écran, vous pouvez constater que l'évolution des rendements a été un peu plus modérée.

Et cela est largement dû au fait que, sur cet horizon de cinq ans, nous nous attendons à une croissance du PIB légèrement inférieure à celle que nous avons. Nous prenons en compte le potentiel d'une récession, une récession modeste en 2023 et, par conséquent, vous voyez que les grandes capitalisations américaines, encore une fois, l'une de nos catégories d'actif les moins prisées, n'est qu'à 2,9 %, avec une diminution de quelques points de pourcentage au cours des deux dernières années. Mais en réalité, en ce qui concerne le reste des catégories d'actif, vous êtes toujours autour des sept, huit, neuf. Ainsi, les rendements attendus du côté des actions de la répartition de l'actif sont certainement plus conformes aux moyennes à long terme.

Quand nous constituons ces portefeuilles, nous recherchons des rendements nettement plus attrayants qu'il y a deux ans.

Sur la diapositive suivante, je veux à nouveau vous fournir certains détails, mais je vais vous demander de vous concentrer sur la partie inférieure de la diapositive, là où les différences apparaissent.

Et je pense que la question clé que vous verrez ici est, par exemple, dans le coin supérieur gauche, les 100 % de titres à revenu fixe; avant cette année, nous avions 18 % de liquidités, ce qui, cette année, a été une bouée de sauvetage absolue en termes de (zéro ou quelques) points de rendement de base dans le contexte d'une baisse très importante des revenus fixes.

Nous saisissons cette occasion pour profiter de ce positionnement important des liquidités et allouer davantage aux obligations mondiales multisectorielles. Donc, il s'agit d'une grande catégorie, surtout dans les portefeuilles lourds en titres à revenu fixe, et nous pensons que cela se traduit par un profil de risque et un profil de rendement beaucoup plus attrayants pour vos portefeuilles qui comportent un peu plus d'actions ou de titres à revenu fixe.

Et puis, vous pouvez voir la cohérence sur le côté gauche, vous constatez que leurs rendements ou les mouvements sont un peu plus atténués, mais je pense toujours qu'il est intéressant de noter que les infrastructures mondiales, vraiment à partir d'un portefeuille équilibré jusqu'à un portefeuille à 100 %, semblent toujours être une catégorie d'actif plus attrayante pour nous.

Nous avons donc pris une partie des FPI mondiales et nous les avons ajoutées un peu aux infrastructures mondiales, et nous continuons à avoir un niveau très élevé d'exposition aux actions canadiennes parce que, de toute évidence, les actions canadiennes ont un rendement attractif à long terme. Le biais du pays d'origine est, je pense, complètement justifié en termes d'exposition aux actions canadiennes.

Le Canada est un marché intéressant, et je pense qu'il y a beaucoup de choses à dire sur le marché canadien des actions en ce moment, mais il semble passer par des cycles d'environ 10 ans entre les États-Unis et le Canada.

Et nous commençons tout juste à voir un marché où, après avoir connu 10 ans de contre-performance marquée de la part du Canada, nous commençons à observer de meilleurs résultats; il a surpassé le marché américain d'environ 1 000 points de base jusqu'à présent cette année; nous sommes très heureux de maintenir un portefeuille assez intéressant de 37 % et 100% d'actions au Canada.

Et si nous mettons tout cela ensemble, nous nous retrouvons avec un groupe de portefeuilles dont le profil risque-rendement sera plus attrayant à l'avenir. Nous

pensons que c'est un très bon moment pour investir dans ces portefeuilles; il ne faut pas les liquider et passer aux espèces, bien au contraire, comme vous pouvez le voir sur ce graphique.

En terminant, sur la dernière diapositive, on peut voir la répartition des portefeuilles après le rééquilibrage. Vous pouvez constater qu'ils sont très diversifiés; ils présentent une bonne répartition d'actions internationales et de pays émergents, les actions américaines étant, sans surprise, l'une de nos catégories d'actif les moins prisées, et les infrastructures mondiales apparaissant comme un investissement important.

Les infrastructures mondiales sont idéalement placées pour tirer parti d'un contexte inflationniste légèrement plus élevé.

Mais la simple répartition de capital dans les infrastructures mondiales à ce stade signifie qu'il s'agit d'une catégorie d'actif extraordinairement intéressante. Je vais donc m'arrêter là. Je vais passer la parole à Leslie, mais je voudrais vous remercier de votre soutien constant. Nous sommes enthousiasmés par les performances des portefeuilles l'année dernière, en cette période difficile, et je pense vraiment que nous sommes en excellente position pour aller de l'avant au cours des prochaines cinq et dix années.

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventas

Merci Jamie. Merci de nous guider dans le processus de répartition de l'actif que nous utilisons ici à GPM.

Nous travaillons en étroite collaboration avec toi et nous sommes toujours ravis que tu viennes parler à notre groupe.

Comme vous l'avez vu aujourd'hui, le processus de l'équipe Solutions multiactives de Manuvie est certainement très solide et, au fil des ans, il a permis aux clients d'obtenir de bons rendements, et plus particulièrement cette année avec cette pondération des liquidités plus élevée, un tampon, alors que les rendements des marchés des actions et des obligations sont devenus négatifs.

Donc, je vois qu'il nous reste encore du temps, et j'ai préparé quelques questions en espérant que Jamie et Alex vont pouvoir rester avec nous un petit moment. Alex, n'hésite pas à t'exprimer à mesure que je lance les questions.

Alors que nous approchons de la fin de l'année et que nous avons traversé ce cycle de hausse des taux d'intérêt, quelles seraient, à votre avis, les circonstances dans lesquelles la Banque du Canada commencerait à envisager de les abaisser, et non pas de les maintenir au

niveau actuel, mais de commencer à les abaisser et de réduire la pression sur les taux d'intérêt?

Alex Grassino, Chef, Stratégie macroéconomique, Amérique du Nord, équipe Solutions multiactifs

Je pense que la triste réalité est qu'il n'y a probablement pas de circonstances favorables pour que cela se produise à court terme.

Idéalement, il faudrait que la croissance des intérêts, pardon, de l'inflation, retombe rapidement à 2 % sans que l'économie soit touchée de manière notable, avant que la banque estime qu'elle est en mesure de ramener son taux directeur à un niveau neutre, c'est-à-dire entre 2 et 2,5 %.

En réalité, je pense qu'à ce stade, dans un contexte de récession, je prévois plutôt une dynamique dans laquelle les banques centrales du monde entier décideront qu'elles doivent ramener les taux d'intérêt à la baisse parce qu'elles ont créé une situation de resserrement trop importante au cours de l'année dernière.

Il ne s'agit pas de dire que les mesures prises depuis le début de l'année 2022 étaient mauvaises; il fallait agir rapidement et de manière décisive pour réduire les fortes pressions inflationnistes, mais la réalité est que lorsque vous agissez aussi rapidement, il y a des chances que les choses commencent à mal tourner.

Ainsi, si l'on considère les circonstances entourant les réductions, je pense que les gens ne se demanderont malheureusement pas pourquoi ils le font à ce stade.

James Robertson, Répartition de l'actif, Canada et chef mondial, Répartition tactique de l'actif, Equipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

Oui, toujours, parce que nous opérons sur les marchés au jour le jour, nous sommes vraiment à l'écoute de ce qui se passe et, l'un des scénarios dont nous avons parlé récemment est, dans le cas des États-Unis, nous avons commencé en mars de cette année à 25 points de base. Nous en sommes maintenant à 4 % en termes de fonds de la Réserve fédérale, alors la grande question est la suivante : quel est le taux final? Où est-ce qu'on s'arrête? Nous avons terminé à cinq, ou est-ce cinq et un quart? Ou plus?

Mais je pense que l'essentiel est que l'effet des banques centrales est probablement derrière nous et que nous sommes soit à 50, 60, 70 ou 80 % du cycle de durcissement.

Elles ont fait en sorte que les conditions soient là où elles doivent être.

Nous commençons à constater quelques signes de léger recul de l'inflation, si ce n'est pas précipité.

Donc, elles ont obtenu ce qu'elles voulaient.

Et je suppose qu'elles seront probablement capables de les maintenir à ces niveaux. Je ne pense pas qu'elles soient trop enclines à l'assouplissement, mais dans ce contexte, les actions peuvent s'en sortir extraordinairement bien face à un taux des fonds fédéraux de 4 ou 5 %. Votre gestionnaire d'actions moyennes, pas moyennes, mais votre gestionnaire d'actions supérieures qui établit des modèles d'actualisation des flux n'utilise jamais 1 % comme taux des obligations à dix ans. Il recherche plutôt des taux récents qui sont dans les, dans la zone des 4-5 %. Je ne crois donc pas que cela ait été une grande surprise de ce point de vue.

Ainsi, je pense que, oui, cela va s'arrêter. Nous sommes plus proches de la fin que du début, mais l'essentiel est que le marché, je pense que l'attention va se détourner des menus détails de la Réserve fédérale pour se concentrer sur l'économie et sur les bénéfiques. J'estime que les gens seront agréablement surpris de voir à quel point les actions peuvent s'en sortir, même avec un taux à un jour d'environ 4 %.

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes

Merci Jamie, je crois avoir vu ce matin dans le Globe and Mail quelques prévisionnistes qui envisagent des marchés haussiers l'année prochaine.

Nous verrons donc comment cela fonctionne avec les augmentations de taux d'intérêt que nous avons eues, et les autres éléments, ce qui va se passer avec l'économie et, en parcourant le Globe and Mail ce matin, j'ai remarqué que Morgan Stanley prévoit un atterrissage en douceur de l'économie canadienne l'année prochaine. Quelles sont, selon vous, les conséquences pour les marchés boursiers et obligataires si nous avons effectivement un atterrissage en douceur?

James Robertson, Répartition de l'actif, Canada et chef mondial, Répartition tactique de l'actif, Equipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

Eh bien, je pense, Alex, que vous cherchez, probablement un, je ne sais pas exactement comment nous définissons les atterrissages en douceur, mais, je soupçonne que nous pouvons nous attendre à une certaine croissance négative dans les 12 à 24 prochains mois, ce qui n'est pas trop grave.

Mais si nous avons simplement un marché qui, ou une économie qui ne s'est pas effondrée, et ce n'est

certainement pas notre scénario de base, je pense que des taux d'intérêt plus élevés avec un décalage continueront à freiner la croissance.

Il est évident que certains secteurs de l'économie sont très sensibles aux taux d'intérêt, notamment l'immobilier, la construction immobilière et les marchés immobiliers en général. Cela aura donc une incidence à plus long terme, mais je suis d'avis si nous étions assis ici dans un an et que nous parlions d'une année où la croissance au Canada aurait été de 1 % net ou quelque chose dans le genre, je crois que beaucoup de bonnes choses se passeraient sur le marché canadien et, selon moi, nous verrions probablement les actions prendre cela de manière très positive.

Je pense donc qu'il y a de bonnes raisons de croire que nous ne connaissons pas de récession majeure marquée. Nous serons témoins d'une certaine faiblesse économique qui ne sera pas nécessairement catastrophique pour les marchés.

Selon moi, nous avons déjà vu cet aspect. Je crois que cela a été l'histoire de 2022.

Alex Grassino, Chef, Stratégie macroéconomique, Amérique du Nord, équipe Solutions multiactifs

Oui, j'irais plutôt dans le sens de Jamie.

Je veux dire, nous avons pris en compte une récession. Elle est raisonnablement bénigne.

Je suis préoccupé par les risques de repli. Donc, si vous me dites que l'économie canadienne va connaître un atterrissage en douceur, je dirais que c'est en fait un événement à risque. Parce que cela signifie que les choses vont beaucoup mieux que ce que les gens imaginent à ce stade.

Je pense, par conséquent, que si l'on considère la situation du point de vue de la confiance et de l'importance des prix sur les marchés, je peux presque étendre cet argument à l'Europe également, les gens se préparent à quelque chose qu'ils ne savent pas qu'il va arriver, mais j'estime que cette incertitude entraîne une actualisation des multiples dans tous les secteurs. Si les choses commencent à être meilleures que prévu, alors je considère cela comme très positif.

James Robertson, Répartition de l'actif, Canada et chef mondial, Répartition tactique de l'actif, Equipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

Oui, je voudrais juste ajouter qu'une partie de la raison pour laquelle je pense, vous savez, que je peux être un peu plus constructif sur le marché est que, je ne me souviens pas, dans ma carrière, d'une période où il y avait

une unanimité absolue au sein d'un groupe d'investisseurs et de stratèges et d'économistes qu'une récession était imminente.

Selon les derniers chiffres que j'ai vus, bien plus de 80 % des acteurs du marché s'attendent à une récession. Et cela coïncide avec le mois d'avril 2009 et d'autres grands tournants sur le marché.

Je crois qu'une fois de plus, la confiance en l'économie, non seulement des participants aux marchés, mais aussi de l'ensemble des investisseurs, a été si faible qu'il en fallait beaucoup pour créer une surprise avec une baisse et je pense que c'est l'une des principales raisons pour lesquelles vous pouvez être constructif à l'avenir, simplement parce qu'il y a un tel niveau de pessimisme qui est déjà intégré dans les marchés.

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes

Ainsi, pour résumer le point de vue des deux commentateurs aujourd'hui, la souffrance est presque terminée et nous pouvons envisager des marchés généralement meilleurs, mais pas nécessairement des marchés haussiers ou extraordinaires.

Mais il est certain que la tendance à la hausse est quelque chose à attendre avec impatience en 2023.

James Robertson, Répartition de l'actif, Canada et chef mondial, Répartition tactique de l'actif, Équipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

Selon moi, c'est une bonne description. Je ne sais pas. Je suis d'avis que nous avons probablement touché le fond du tonneau le 13 octobre, les horribles données de l'IPC, mais les marchés peuvent être déroutants, nous pourrions revenir en arrière et retester ces données.

Mais j'estime que si vous regardez à l'horizon d'un, trois ou cinq ans, les chiffres que j'ai montrés plus tôt indiquent une hausse des marchés des actions à moyen terme. Alors oui, je dirais que je suis assez constructif à ce stade.

Alex Grassino, Chef, Stratégie macroéconomique, Amérique du Nord, équipe Solutions multiactifs

À ce propos, je crois que la grande leçon à tirer de cette année, et j'espère que cela s'arrêtera cette année, c'est l'incertitude, et la levée de l'incertitude, selon moi, donnera une direction aux gens.

Pour nous, le plus gros problème a été le manque de direction. S'il y a une direction que nous prenons, je suis sûr que les gars de l'équipe de Jamie et du monde entier

sauront très bien la reconnaître. Maintenant, c'est plutôt le mouvement sans gouvernail.

Ainsi, à mesure que l'incertitude disparaît, et Dieu sait que nous en avons besoin après les trois années que nous venons de passer, je crois qu'avec la certitude viendra un sens de l'objectif et de la direction, ce qui, selon moi, sera bon pour les marchés dans leur ensemble, si l'on considère la situation d'un point de vue critique.

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes

Merci.

Une dernière question.

Il ne nous reste que quelques minutes et je veux juste avoir votre avis sur le dollar canadien. Il s'agit toujours d'un élément déterminant lorsque nous envisageons d'investir et de faire des placements à l'échelle nationale et internationale.

Comment pensez-vous que le dollar canadien va évoluer au cours des 12 prochains mois?

Alex Grassino, Chef, Stratégie macroéconomique, Amérique du Nord, équipe Solutions multiactifs

Eh bien, en ce qui concerne le dollar canadien, il existe deux sources principales, ou deux grandes corrélations. La première est le prix de l'énergie.

Cela ne veut pas dire que nous sommes un pétrodollar, mais cela compte dans une certaine mesure, et l'autre est les différences de taux avec les États-Unis. En fin de compte, je pense que si l'on considère le dollar canadien sous ces deux angles, on peut dire que le prix de l'énergie est à peu près stable, voire légèrement en baisse, dans un avenir rapproché, uniquement en raison de l'affaiblissement de la demande sur la scène mondiale, même si certains événements géopolitiques peuvent clairement jouer contre cela. Il s'agit alors de voir quelles sont les voies politiques relatives pour le Canada et les États-Unis.

Je pense que le Canada s'est probablement arrêté plus tôt. Alors, peut-être que cela donne un peu de pression sur le dollar, une pression à la baisse sur le dollar canadien, mais comme les États-Unis commencent à couper, je crois que cela va diminuer. Si vous jetez un coup d'œil à nos prévisions sur cinq ans, ce que vous voyez vraiment à ce stade, c'est une hausse notable du dollar canadien par rapport au dollar américain sur une période prolongée.

James Robertson, Répartition de l'actif, Canada et chef mondial, Répartition tactique de l'actif,

Équipe Solutions multiactifs, Gestion de placements Manuvie

Oui, et juste pour ajouter à cela en termes de certains des facteurs clés, je suis d'accord pour dire que les différentiels de taux d'intérêt vont clairement avoir une incidence.

Nous ne sommes pas une monnaie pétrolière, mais nous restons très constructifs par rapport au tableau de l'énergie et au fait que le marché canadien comporte une si grande part d'énergie. Nous pensons que l'énergie est un secteur très intéressant parce qu'il y a eu un sous-investissement chronique dans le secteur pétrolier, dans la capacité de production, et cela s'est heurté à un sous-investissement chronique parmi les investisseurs actifs qui ont été très heureux de ne pas investir dans ce secteur mais, comme Alex y a fait allusion, une réouverture de la Chine, un atterrissage en douceur qui n'a pas absolument écrasé la demande de pétrole ou même une réaccélération, aurait une incidence très positive sur la demande de pétrole, et nous sommes à plusieurs années du pic de consommation de pétrole à l'échelle mondiale.

Ensuite, nous avons les États-Unis qui doivent également intervenir à un moment donné et reconstituer leurs réserves stratégiques de pétrole.

Nous croyons donc que le rendement supérieur des valeurs énergétiques en général ne s'est pas complètement résorbé, de même que le rendement supérieur des marchés canadiens et que, par le biais du dollar canadien, cela devrait avoir une incidence positive, en particulier lorsque nous avons commencé à voir des investissements, des investissements actifs dans ce secteur. Je suis par conséquent d'accord avec Alex pour dire que sur un horizon de cinq ans, on observera une hausse du dollar canadien avec une certaine volatilité en cours de route.

Mais il est certain qu'au cours des 12 à 18 prochains mois, il y a des raisons de croire que le dollar canadien pourra naviguer dans ces eaux et faire mieux.

Alex Grassino, Chef, Stratégie macroéconomique, Amérique du Nord, équipe Solutions multiactifs

À vrai dire, je parlais de la demande à court terme par rapport à la récession; Jamie a exposé le cas structurel de l'énergie bien mieux que moi.

Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventés

Eh bien, merci, Jamie.

Merci, Alex.

Notre conférence vidéo est terminée pour aujourd'hui. J'espère que les commentaires énoncés aujourd'hui ont été instructifs du point de vue macroéconomique et qu'ils ont permis de mieux comprendre le processus de constitution de portefeuille de Gestion privée Manuvie. Si vous souhaitez en savoir plus sur notre plateforme, veuillez communiquer avec un membre de l'équipe Gestion privée Manuvie.

Et enfin, merci d'avoir été parmi nous aujourd'hui. Nous nous réjouissons à l'avance de votre participation à notre prochaine session, et nous vous souhaitons de passer de bonnes fêtes. Bon après-midi à tous!

Écoutez le balado Gestion privée à l'adresse www.gestionpriveemanuvie.com ou communiquez avec nous à l'adresse manulifprivatwealth@manulife.com pour obtenir de plus amples renseignements.

Une crise généralisée dans le secteur de la santé, comme une pandémie mondiale, pourrait entraîner une forte volatilité des marchés, la suspension des opérations ou la fermeture des bourses, et nuire au rendement des fonds. La nouvelle maladie à coronavirus (COVID-19), par exemple, perturbe considérablement les activités commerciales à l'échelle mondiale. Les répercussions d'une crise sanitaire, ainsi que d'autres épidémies et pandémies qui pourraient survenir à l'avenir, pourraient avoir des répercussions sur l'économie mondiale qui ne sont pas nécessairement prévisibles à l'heure actuelle. Une crise sanitaire peut exacerber d'autres risques politiques, sociaux et économiques préexistants. Cela pourrait nuire au rendement du fonds, ce qui entraînerait des pertes sur votre placement.

Destiné au public canadien. Le présent enregistrement sonore a été préparé à titre d'information seulement. Il n'a pas pour objet de donner des conseils particuliers d'ordre financier, juridique ou autre et ne constitue ni une offre ni une invitation à quiconque, de la part de Gestion privée Manuvie, pour acheter ou vendre tout placement ou autre produit particulier, et n'indique pas une intention d'effectuer une opération. Les placements comportent des risques, y compris le risque de perte du capital. Les marchés des capitaux sont volatils et peuvent considérablement fluctuer sous l'influence d'événements liés aux sociétés, aux secteurs, à la politique, à la réglementation, au marché ou à l'économie. Ni Gestion privée Manuvie ni toute autre société appartenant au groupe Société Financière Manuvie (« SFM ») n'agit à titre de conseiller ou de fiduciaire pour tout destinataire du présent enregistrement sonore, sauf si convenu autrement par écrit. Ni Gestion privée Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ni leurs administrateurs, dirigeants et employés n'assument la responsabilité des pertes ou dommages directs ou indirects éventuels, ni de quelque autre conséquence que pourrait subir quiconque ayant agi sur la foi des renseignements du présent document. Rien dans le présent document ne constitue un conseil en

matière de placement, un conseil juridique, comptable, fiscal ou un conseil de quelque autre nature, une déclaration selon laquelle tel placement ou telle stratégie convient à votre situation particulière ou une recommandation s'adressant personnellement à vous. Gestion privée Manuvie ne donne pas de conseils d'ordre juridique ou fiscal. Nous vous conseillons de consulter votre propre conseiller juridique, comptable ou autre avant de prendre une décision financière. Les investisseurs éventuels doivent demander conseil à des professionnels avant de prendre des décisions de placement. Toutes les opinions exprimées proviennent de sources jugées fiables et de bonne foi; aucune garantie, expresse ou implicite, ne peut être donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Si vous avez des questions, veuillez communiquer avec un représentant de Gestion privée Manuvie. Gestion privée Manuvie est une division de Gestion de placements Manuvie limitée et de Distribution Gestion de placements Manuvie inc. Les services de placement sont offerts par Gestion de placements Manuvie limitée et/ou par Distribution Gestion de placements Manuvie inc. Les services et les produits bancaires sont offerts par la Banque Manuvie du Canada. Les services de gestion de patrimoine et de planification successorale sont offerts par Gestion de placements Manuvie limitée. Manuvie, le M stylisé, Manuvie & M stylisé, et Gestion privée Manuvie sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et sont utilisées par elle, ainsi que par ses sociétés affiliées sous licence. Ces renseignements ne remplacent pas le processus « Bien connaître son client », l'analyse de la pertinence d'un produit pour un client donné et de ses besoins ni aucune autre exigence réglementaire.

Les renseignements présentés dans le présent enregistrement sonore, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés des capitaux, les événements à venir, les objectifs, la discipline de gestion et les autres attentes, sont fondés sur la conjoncture, qui évolue au fil du temps. Ces renseignements peuvent changer à la suite d'événements ultérieurs touchant les marchés ou pour d'autres motifs. Ces prévisions peuvent se réaliser ou non, et la réalité pourrait en être très éloignée. Le présent enregistrement sonore peut contenir des déclarations prospectives relatives aux marchés, aux portefeuilles modèles et aux rendements. Ces déclarations ne sont pas garantes du rendement futur. Elles présentent des incertitudes et des risques inhérents aux composantes d'un portefeuille individuel et aux facteurs économiques en général, et il est possible que les attentes, prévisions, projections et autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Gestion privée Manuvie demande de ne pas accorder une confiance induite à ces énoncés, car plusieurs facteurs sont susceptibles de modifier de manière substantielle les résultats et événements explicitement ou implicitement présentés dans ces énoncés de nature prospective. Ces facteurs incluent notamment les conditions générales économiques, politiques et des marchés au Canada, aux États-Unis et à l'échelle mondiale, les taux d'intérêt et de change, les

marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence commerciale, les changements technologiques, la modification des lois et règlements, et les catastrophes. Gestion privée Manuvie vous invite à étudier attentivement ces aspects et d'autres facteurs avant de prendre toute décision de placement.