

24 juillet 2025

Perspectives de mi-année sur les marchés : ce qu'il faut savoir pour les placements

Conférenciers

Macan Nia, CFA

Co-stratège en chef des placements, Gestion de placements Manuvie

Kevin Headland, CIM

Co-stratège en chef des placements, Gestion de placements Manuvie

Présentation

Macan Nia, CFA

Co-stratège en chef des placements, Gestion de placements Manuvie

Bonjour à toutes et à tous! Au nom de Gestion privée Manuvie, je vous souhaite la bienvenue à notre webinaire Perspectives de gestion de patrimoine.

Je suis Macan Nia, co-stratège en chef des placements à Gestion de placements Manuvie. Je suis accompagné aujourd'hui par mon complice, Kevin Headland, également co-stratège en chef des placements à Gestion de placements Manuvie. Nous sommes heureux d'être avec vous aujourd'hui et nous sommes ravis que vous ayez pris quelques instants de votre journée estivale bien remplie pour nous écouter.

Nous sommes maintenant à mi-chemin de l'année 2025 et ce qu'on peut dire, c'est que nous avons connu de véritables montagnes russes. Cela peut sembler lointain, mais le Jour de la libération remonte en fait à un peu plus de trois mois. Mais si vous demandez à Kevin, il vous répondra probablement que cela lui semble remonter à trois ans!

Les six derniers mois ont été assez volatiles. Cependant, si l'on regarde les rendements des marchés de capitaux aujourd'hui, on peut être surpris par le fait que, malgré l'actualité et l'incertitude, la plupart des marchés développés dans le monde affichent des rendements positifs. En fait, nous observons des gains de l'ordre de 5 à 9 % dans de nombreuses régions, et les marchés boursiers européens affichent même des rendements à deux chiffres.

Les marchés obligataires ont également enregistré de bons résultats, avec des rendements inférieurs ou égaux à 5 %. Mais tout cela appartient au passé. Ce secteur est toujours tourné vers l'avenir. Au cours de la prochaine demi-heure, nous aimerions donc vous faire part de notre

point de vue sur la direction que prend le monde d'un point de vue économique, ainsi que sur les marchés boursiers et obligataires.

Le titre de la présentation d'aujourd'hui est Rapides et dangereux 2025.

Beaucoup d'entre vous connaissent probablement la franchise Rapides et dangereux. À ma grande surprise, il s'avère qu'il s'agit en fait de l'une des franchises cinématographiques les plus lucratives de l'histoire, se classant parmi les dix principales franchises. Nous avons parlé de niveaux et, au cours des trois ou quatre derniers mois, nous avons eu l'impression d'un tourbillon de volatilité et d'incertitude. Les investisseurs ont été tiraillés par les changements quotidiens, notamment autour des annonces de droits de douane, et ont constamment dû changer d'orientation. Mais en tant que conseillers ou spécialistes en placements, notre travail consiste à faire la part des choses et, quelle que soit la conjoncture, il y a toujours une occasion de gagner de l'argent.

Au cours de la séance d'aujourd'hui, nous mettrons en évidence certains points à retenir de la présentation, en nous concentrant sur l'économie mondiale et les risques actuels. Vous n'entendrez jamais Kevin ou moi donner des objectifs particuliers.

Il est extrêmement difficile de prévoir des objectifs avec précision et cohérence, et d'après mon expérience, je n'ai encore jamais rencontré quelqu'un capable de le faire de manière fiable. Cependant, nous pensons que notre force réside dans notre capacité à déterminer la direction de la tendance plutôt que dans celle d'essayer d'établir des objectifs précis. Nous estimons que les risques pesant sur l'économie mondiale resteront relativement faibles pendant le second semestre.

En ce qui concerne les actions, j'aimerais souligner un point important. Lorsque les actions américaines ont connu une chute brutale il y a trois mois, nous avons été parmi les premiers à suggérer que le pessimisme ambiant était excessif. Depuis lors, nous avons assisté à une forte reprise du marché. Bien que des chocs occasionnels ou des risques liés à l'actualité continuent d'apparaître, nous pensons que ces inquiétudes sont largement surestimées.

Lorsque nous évaluons le paysage boursier, nous continuons à considérer la rentabilité des sociétés comme le principal facteur du rendement boursier à l'avenir.

Du point de vue des marchés obligataires, on s'attend à ce que la Banque du Canada et la Réserve fédérale réduisent leurs taux au cours du second semestre.

Toutefois, l'ampleur de ces réductions devrait être nettement inférieure à ce que les investisseurs avaient anticipé au début de l'année. Les deux banques centrales sont actuellement confrontées à des environnements

complexes et difficiles, ce qui complique la mise en œuvre des baisses de taux d'intérêt.

Malgré ces défis, les revenus obligataires restent très attrayants dans le contexte actuel du marché. Cela dit, nous continuons à insister sur l'importance d'une gestion active des titres, que vous investissiez dans des actions ou des titres à revenu fixe.

Intéressons-nous maintenant au contexte économique mondial. L'économie mondiale peut être analysée sous plusieurs angles, et nous allons aujourd'hui vous en présenter quelques-uns.

Le premier est le secteur manufacturier. On peut se demander pourquoi nous mettons l'accent sur l'industrie manufacturière dans les marchés développés, où près des trois quarts du PIB sont générés par la consommation. Si nous nous concentrons sur ce secteur, c'est parce qu'il offre de précieux renseignements sur les tendances de la rentabilité à travers différents indices de marché. Pour évaluer la santé de l'industrie manufacturière mondiale, nous nous tournons vers un indicateur financier principal largement reconnu dans le milieu des placements, l'indice des directeurs d'achats ou PMI.

Que contient donc exactement l'indice PMI? Il s'agit d'un sondage mené auprès de milliers de gestionnaires dans chacun des pays énumérés à gauche. Ces gestionnaires doivent répondre à une série de questions sur la santé de leur entreprise. Le sondage de l'indice PMI pose aux gestionnaires des questions pratiques telles que « Kevin, prévoyez-vous embaucher prochainement? » Ou « comment évoluent les coûts de vos intrants? »

Nous n'entrerons pas dans les détails mathématiques, car ils sont un peu techniques, mais voici l'essentiel : un score supérieur à 50 signifie que les sociétés sont généralement en croissance, tandis qu'un score inférieur à 50 indique l'inverse.

Kevin et moi aimons garder les choses simples : le vert est bon, le jaune est neutre et le rouge est mauvais. Ce code couleur montre l'évolution de l'industrie manufacturière mondiale au cours des deux dernières années. À l'extrême gauche, vous verrez les données du mois de juin d'il y a deux ans et à l'extrême droite, celles du mois de juin de cette année. Beaucoup de jaune, beaucoup de rouge et un peu de vert. Si l'on examine les questions du sondage qui donnent des indications sur l'évolution de la situation, on constate que les risques diminuent actuellement.

Nous avons mis en évidence deux domaines clés. En haut, vous remarquerez que le Canada et le Mexique sont mis en évidence en rouge. Sans surprise, ces économies sont très vulnérables à l'incertitude relative aux droits de douane. Et cette incidence a été visible dans leurs secteurs manufacturiers depuis le mois de mars jusqu'au mois dernier.

Si l'incertitude concernant les droits de douane persiste, nous nous attendons à ce que cette faiblesse perdure. À environ trois quarts du graphique, nous avons également mis en évidence plusieurs pays asiatiques axés sur les exportations, qui sont tout aussi vulnérables aux droits de douane. Ces économies comprennent la Chine, la Corée du Sud, Taïwan et l'Indonésie. Bien que l'incidence ne soit pas aussi grave que ce que nous observons au Canada, ce qui n'est pas une surprise, ce marché s'affaiblit clairement.

Ainsi, au cours du second semestre de cette année, si l'incertitude concernant les droits de douane persiste, nous pensons que la voie de la moindre résistance est probablement celle de la baisse. Et c'est là que réside le défi : l'incertitude autour des droits de douane.

Ce graphique présente des mesures de cette incertitude. Depuis le début de l'administration Trump jusqu'en 2025, elle a explosé, et récemment, elle s'est encore accrue. Les récentes annonces faites par les États-Unis et d'autres pays constituent une évolution positive. Le Japon est un bon exemple. Des rumeurs circulent également selon lesquelles les Européens et les Américains seraient sur le point de parvenir à une résolution. Nous verrons ce qui se passera avec le Canada.

Mais si l'incertitude à l'égard des droits de douane demeure élevée, elle continuera à poser des problèmes de rentabilité. Car franchement, l'une des choses que les humains apprécient le plus, c'est la certitude. Du point de vue du gouvernement, même dans votre propre vie, vous préférez la certitude à l'incertitude.

Les entreprises ressentent la même chose, ce qui influence leurs dépenses et leurs bénéfices. Par conséquent, si l'incertitude relative aux droits de douane s'accroît au cours des deux prochains mois et continue d'augmenter, il est probable qu'elle entraînera un affaiblissement de la confiance à l'égard des risques.

Comme indiqué précédemment, les marchés développés tels que le Canada, les États-Unis et l'Europe reposent principalement sur les services et sur l'activité de consommation. Dans ces économies, la consommation joue un rôle central dans l'alimentation de la croissance.

Ce que vous voyez ici est un instantané de la dynamique de la consommation dans ces régions. La partie gauche du graphique montre la vigueur du secteur des services. Au fur et à mesure que nous nous déplaçons vers l'extrême droite, on peut voir que les services continuent de se situer dans les zones jaune à rouge, ce qui indique une zone préoccupante.

Si le coût de la vie reste élevé et que les taux d'intérêt ne baissent pas aussi rapidement que les investisseurs le prévoient, les dépenses de consommation pourraient subir d'importants facteurs défavorables à l'avenir.

Plus tôt dans la matinée, nous avons reçu les derniers chiffres du secteur de la vente au détail au Canada et, comme prévu, les données continuent de refléter la faiblesse du secteur. Si l'on considère la moyenne des trois derniers mois, il ne s'agit pas seulement d'une situation ponctuelle, mais d'une tendance qui suggère un ralentissement continu de l'activité de consommation.

Cette situation devrait perdurer, surtout si l'on tient compte d'un récent rapport de la Banque du Canada indiquant qu'environ 60 % des prêts hypothécaires canadiens devront être renouvelés au cours des deux prochaines années. Pour ceux qui ont un prêt hypothécaire à taux variable, moi y compris. Nous avons constaté une diminution des paiements. Cependant, 40 % des propriétaires de maisons ayant un prêt hypothécaire à taux fixe, selon les modalités de leurs accords initiaux, pourraient être confrontés à des augmentations de paiement allant de 10 % à 40 %.

Ce type d'augmentation est susceptible d'avoir une incidence notable sur la consommation des ménages. Kevin abordera plus en détail les implications globales et les défis que cela représente pour la Banque du Canada et la Réserve fédérale, en particulier dans le contexte des décisions relatives aux taux d'intérêt.

Ces défis sont aggravés par la résilience de l'économie américaine, qui continue à défier les attentes. L'inflation continue d'augmenter, mais contrairement aux États-Unis, l'économie canadienne ne fait pas preuve de la même résilience. À la marge, l'inflation est restée relativement stable, s'installant dans cette nouvelle fourchette et montrant des signes limités de baisse. Passons maintenant au graphique.

La ligne verte représente les données objectives, tandis que la ligne bleue reflète les données subjectives. Ce graphique remonte à 2015, ce qui nous donne une vue d'ensemble des dix dernières années.

Qu'entend-on donc par « données objectives » et « données subjectives »? Les données objectives font référence à des faits concrets, tels que les pertes d'emplois dans l'économie canadienne ou les chiffres de l'inflation. Des réalités mesurables qui nous aident à comprendre les conditions économiques.

D'autre part, les données subjectives sont basées sur la confiance et la perception. Par exemple, des sondages qui demandent à des personnes comme Kevin ce qu'elles pensent de leur situation financière. Ces réponses sont influencées par les attentes et les émotions liées à l'avenir. Jusqu'au dernier point de données, les données objectives ont été le principal facteur des perspectives économiques.

Si les données objectives sont restées solides, leurs homologues subjectives ont continué à s'affaiblir. En

d'autres termes, lorsque suffisamment de personnes se sentent incertaines ou pessimistes à l'égard de l'économie, ces sentiments peuvent influencer les résultats dans le monde réel. Et cela commence à se refléter dans les données les plus récentes.

C'est donc un aspect que nous suivons de près, en particulier le moment où la confiance des consommateurs commence à se consolider. Lorsque les sentiments s'enracinent, ils peuvent commencer à influencer le comportement économique réel, transformant ainsi la perception en réalité. Cela ne surprendra probablement personne ici, mais lorsque nous examinons les données subjectives aux États-Unis, nous constatons une division claire selon les partis politiques.

Les démocrates ont tendance à être plus optimistes quant à l'avenir, tandis que les républicains considèrent généralement que l'économie progresse fortement, ce qui reflète un sentiment plus optimiste quant aux conditions actuelles et à la croissance future.

C'est là que réside le défi. Lors de l'analyse des données, il est essentiel de tenir compte de leur source. Bien que nous suivions de près les indicateurs économiques mondiaux, il est important de noter que nous ne prévoyons pas de récession, loin de là. Est-ce possible? Peut-être, mais ce n'est pas probable.

Bien qu'il s'agisse d'un événement peu probable, la voie de la moindre résistance à ce stade semble être celle d'un affaiblissement des perspectives au cours du second semestre de l'année. Concentrons-nous donc sur les actions. Comme je l'ai mentionné précédemment, si nous faisons la liste de tout ce qui s'est passé au cours des six premiers mois de l'année, beaucoup seraient surpris par la solidité du rendement des actions.

Malgré ce contexte, les marchés ont remarquablement bien résisté au premier semestre. Aujourd'hui, l'incertitude reste l'un des défis que nous continuons de souligner. Nous avons déjà abordé ce sujet et il est important de comprendre pourquoi il compte beaucoup.

Deux raisons essentielles sont évoquées dans notre analyse. La ligne bleue représente une mesure de l'incertitude économique, et la ligne verte le VIX. Qu'est-ce que le VIX? Le VIX est un indicateur de volatilité largement utilisé pour l'indice S&P 500, qui reflète les mouvements plus globaux du marché boursier américain.

Il n'est donc pas surprenant que l'incertitude reste élevée, qu'il s'agisse de la situation personnelle ou de l'environnement général, et que la volatilité des marchés tende à augmenter.

Il s'agit là d'une réaction naturelle, car l'incertitude entraîne souvent un comportement plus réactif sur les marchés financiers.

À l'heure actuelle, nous constatons une augmentation de l'incertitude et, par conséquent, un risque de volatilité accrue au cours des prochains mois.

Une relation importante que nous n'avons pas montrée ici est celle qui existe entre l'incertitude et les taux d'épargne. Historiquement, lorsque l'incertitude augmente, les ménages ont tendance à réagir en épargnant davantage et en dépensant moins. Ce changement de comportement peut avoir des conséquences significatives sur l'activité économique globale. C'est pourquoi nous allons examiner de plus près le comportement en matière de dépenses. En cas d'incertitude, de nombreux ménages réévaluent leur budget. Si l'on considère le revenu disponible et que l'on cerne les domaines où l'on peut faire des économies, qu'est-ce que cela signifie pour l'économie en général? Cela signifie que moins d'argent circule, ce qui peut poser des problèmes aux entreprises et à leur rentabilité. Cela est directement lié à la dynamique du marché.

Je n'irai pas trop loin dans les détails, mais il est utile de se rappeler que les rendements des marchés, quelle que soit l'année, dépendent de trois facteurs principaux : le premier est celui des dividendes, le deuxième celui des bénéfices et le troisième celui des valorisations. Les valorisations peuvent être difficiles à interpréter, car elles sont influencées par le sentiment, les taux d'intérêt et les conditions macroéconomiques plus générales. En bref, il s'agit d'une question de sentiment. C'est ce que ressentent les personnes. Au cours des dernières années, le sentiment a été un facteur déterminant pour les marchés à travers le monde.

Mais il est important de reconnaître que le sentiment ne peut à lui seul soutenir indéfiniment les mouvements du marché. Nous pouvons au départ accorder le bénéfice du doute à une entreprise, mais nous attendons d'elle qu'elle démontre pourquoi elle mérite cette confiance.

En d'autres termes, le sentiment doit se traduire par la rentabilité. En ce début du second semestre de l'année, les entreprises qui dégagent des bénéfices importants et répondent aux attentes des investisseurs sont celles qui ont le plus de chances de continuer à enregistrer de bons rendements. Nous sommes actuellement au milieu de la saison des bénéfices et nous voyons déjà cette dynamique se mettre en place. Sur ce, je te laisse la parole pour nous présenter la seconde partie.

Kevin Headland, CIM

Co-stratège en chef des placements, Gestion de placements Manuvie

Merci Macan.

Comme tu l'as mentionné, la valorisation a joué un rôle majeur dans l'évolution des marchés. Mais aujourd'hui, l'attention se recentre essentiellement sur la croissance des bénéfices, c'est le moment de « montrer l'argent ».

Les investisseurs demandent aux entreprises de prouver leur valeur aujourd'hui sur la base d'attentes de bénéfices futurs.

On entend de plus en plus souvent dire que le marché américain est cher. Sur ce graphique, les barres grises représentent les fourchettes de valorisation historiques sur 20 ans de divers indices mondiaux. Ces barres reflètent ce que les investisseurs ont généralement payé pour les bénéfices au fil du temps. Le losange rouge indique la valorisation actuelle, tandis que le cercle bleu représente la moyenne sur cinq ans.

L'essentiel est que, même si l'indice S&P 500 peut sembler cher, le contexte est important et la comparaison des valorisations actuelles avec les normes historiques nous aide à mieux comprendre où nous nous trouvons. Et ici, nous mettons en évidence le carré rouge-jaune, enfin, la moyenne décennale. L'indice S&P 500 semble quelque peu cher. Le losange rouge, qui marque la valorisation actuelle, se situe au-dessus de la moyenne et près du haut de la fourchette historique représentée par la barre grise. Mais ce qui est le plus important pour nous, c'est le point suivant : l'indice S&P 500 équi pondéré. Que nous apprend l'indice S&P 500 équi pondéré? Il égalise toutes les composantes de l'indice S&P 500, en donnant à chaque entreprise la même pondération, quelle que soit sa taille. Cela nous permet de constater que les valorisations extrêmes évoquées dans les médias sont en grande partie le fait des plus grandes sociétés, en particulier des géants de la technologie, souvent appelés les « Sept magnifiques » ou les « Dix premiers ».

Cela signifie qu'il y a encore beaucoup d'occasions à saisir. Ce constat montre qu'il existe encore des occasions significatives dans la sélection des titres. Comme nous l'avons mentionné plus tôt dans la présentation, nous nous concentrons sur la sélection des titres en repérant les sociétés de qualité qui sont bien positionnées pour générer des rendements à l'avenir.

Cela ne signifie pas qu'il faille quitter les marchés. En fait, nous avons récemment fait un exercice que nous avons partagé sur LinkedIn : même lorsque les placements atteignent des sommets, les données historiques montrent que les rendements à terme sur un an restent attrayants.

Si l'on considère les 30 dernières années, le fait de n'investir que lors des journées record a tout de même permis d'obtenir un rendement moyen sur un an d'environ 10 %. Il ne faut donc pas se décourager lorsque l'on entend dire que les marchés ont atteint des sommets. Il ne s'agit pas d'une situation à éviter, mais plutôt d'une occasion d'investir.

Dans ce graphique, nous avons également étudié les valorisations sur les marchés mondiaux, du Canada à l'indice Russell des titres à moyenne capitalisation, en passant par les marchés émergents, les actions européennes et les actions internationales. Ce qui est remarquable, c'est que le losange rouge, qui marque les valorisations actuelles, n'est généralement pas supérieur à la moyenne à long terme. Comme dirait l'un de nos collègues aux États-Unis, cela nous indique qu'il n'y a pas d'endroit évident où investir en ce moment.

Nous nous concentrons sur l'acquisition de titres de sociétés et non de pays.

Nous visons à constituer un portefeuille diversifié d'actions, en mettant fortement l'accent sur les sociétés de grande qualité.

La gestion active sera essentielle pour stimuler le rendement au cours des 12 à 18 prochains mois. Comme nous l'avons mentionné, la croissance des bénéfices devrait être inégale.

Il ne s'agit pas d'une occasion simple. Si l'on considère l'indice des directeurs d'achats (PMI). Il s'agit d'une zone neutre : ni géniale ni terrible. Cela suggère que la croissance des bénéfices, représentée par la ligne verte, restera probablement irrégulière.

Dans ce contexte, il est essentiel de repérer les sociétés qui peuvent surpasser le marché dans son ensemble. Nous recherchons des entreprises dont les données fondamentales sont solides, qui affichent une croissance durable de leurs bénéfices, qui sont moins endettées et qui disposent d'avantages concurrentiels ou de « fossés » dans leur secteur d'activité. Ce sont les types de sociétés qui, selon nous, mèneront les marchés dans les mois à venir.

À moins d'un redressement significatif de l'indice PMI, les rendements des actions seront plus difficiles à obtenir. C'est pourquoi nous nous concentrons sur les sociétés de qualité dont le rendement et la résilience sont prévisibles.

Passons aux titres à revenu fixe : les obligations ont été négligées par de nombreux investisseurs, en particulier après les difficultés de 2022. Mais près de quatre ans plus tard, il est temps de passer à autre chose. Les titres à revenu fixe se sont révélés être une catégorie d'actif solide, offrant d'excellents rendements supérieurs à 5 %, nets de frais, ainsi qu'une protection contre les baisses.

Comme Macan l'a mentionné, le contexte est très attrayant pour les titres à revenu fixe. Les banques centrales, comme la Banque du Canada et la Réserve fédérale, ont fixé des attentes et le marché anticipe des baisses de taux. Cela crée des occasions pour les investisseurs de se réengager dans les obligations dans le cadre d'une stratégie équilibrée.

Ces perspectives s'appuient sur les mathématiques, et plus précisément sur les données du marché des options.

C'est un élément que nous suivons régulièrement pour évaluer les attentes du marché. Commençons par la Banque du Canada. La ligne bleue montre que le marché évalue actuellement à environ 0,88 le nombre de baisses de taux. En d'autres termes, il y a 88 % de chances qu'une seule réduction de 25 points de base soit effectuée d'ici la fin de l'année. On nous demande souvent : « Quels sont les éléments pris en compte dans les prévisions pour la fin de l'année? » Mais la vraie question est la suivante : « Que se passe-t-il ensuite? » Les prévisions de fin d'année importent moins que la trajectoire générale de la politique des taux.

Nous constatons que la Banque du Canada s'approche du début de son cycle de réduction des taux, ce que nous considérons comme une évolution positive. En fonction de l'évolution des données, notamment en ce qui concerne l'inflation et la croissance économique, nous pourrions assister à une ou deux réductions supplémentaires l'année prochaine.

Le rôle de la banque centrale est de soutenir la croissance économique, et les baisses de taux sont l'un des outils qu'elle peut utiliser à cette fin.

En ce qui concerne la Réserve fédérale américaine, elle est en pause depuis un certain temps, mais le marché évalue désormais à environ 1,89 le nombre de baisses de taux d'ici la fin de l'année. Cela représente près de deux réductions de 25 points de base, la première étant susceptible d'intervenir vers le mois de septembre, ce qui dépendra fortement des nouvelles données.

Il y a également des pressions politiques, notamment de la part de l'administration Trump, qui incitent la Réserve fédérale à réduire ses taux. Cela ajoute un niveau de complexité supplémentaire au processus de prise de décision.

En résumé, si le calendrier et l'ampleur des réductions de taux restent incertains, la direction devient plus claire. Les deux banques centrales se rapprochent d'une position plus accommodante, ce qui pourrait avoir des implications significatives pour les marchés des titres à revenu fixe et les marchés d'actions.

En fin de compte, les banques centrales resteront dépendantes des données. Il sera intéressant de voir ce qui se passera l'année prochaine, alors que le mandat de Jerome Powell en tant que président de la Réserve fédérale arrivera à son terme ou entrera dans une nouvelle phase, en fonction de sa reconduction.

Cependant, il est important de se rappeler que les décisions relatives aux taux sont prises par un comité. Le président joue un rôle clé, mais ne détermine pas à lui seul la trajectoire des réductions de taux. C'est un élément essentiel que les marchés doivent garder à l'esprit.

J'ai évoqué précédemment la situation des prêts hypothécaires au Canada, qui continue d'être un facteur important dans le tableau économique général. Au fur et à mesure que les taux évoluent, l'incidence sur l'endettement des ménages, l'activité de refinancement et les dépenses de consommation sera surveillée de près. Cette dynamique influencera également l'agressivité avec laquelle les banques centrales procéderont à des rajustements de taux.

Plus de 60 % des prêts hypothécaires canadiens doivent être renouvelés d'ici à la fin de 2027. L'essentiel est que les taux d'intérêt actuels sont en fait inférieurs aux taux soumis à des simulations de crise auxquels étaient soumis de nombreux emprunteurs il y a cinq ans. Du point de vue du risque, nous ne sommes donc pas trop préoccupés par le marché des prêts hypothécaires lui-même.

Nous suivons de près les répercussions sur le comportement des consommateurs, en particulier sur le revenu disponible. Même si les taux sont plus bas, les paiements mensuels pourraient encore augmenter de quelques centaines de dollars, et ce coût supplémentaire doit bien venir de quelque part. La réduction des dépenses dans d'autres domaines pourrait ralentir la croissance économique.

Dans le secteur manufacturier, les coûts des intrants ont augmenté, en grande partie à cause des droits de douane et de l'incertitude persistante. Bien que nous ne nous attendions pas à ce que l'inflation atteigne un pic comme ce fut le cas entre 2020 et 2023, nous prévoyons une inflation persistante, ce qui signifie qu'il sera plus difficile de la ramener à la cible de 2 %.

Cette persistance de l'inflation pourrait influencer les habitudes de consommation. L'IPC aux États-Unis, représenté par la ligne bleue, devrait rester élevé en raison de ces pressions, avec des risques de hausse pour plusieurs composantes.

La volatilité inhabituelle du marché obligataire a constitué un défi pour les investisseurs en titres à revenu fixe. Les obligations sont généralement plus stables, mais l'incertitude entourant les réductions de taux des banques centrales a créé des turbulences. L'indice de volatilité des options de Merrill Lynch (ou indice MOVE), qui suit la volatilité de la courbe des taux des titres du Trésor américain, reflète cette situation. Il s'agit d'un indice semblable à l'indice VIX pour les actions, mais axé sur les obligations.

Si les chiffres à court terme peuvent sembler élevés, une vision à plus long terme offre un meilleur contexte. Cela montre à quel point il est important de rester concentré sur les fondamentaux et de comprendre le cycle général du marché.

La volatilité des marchés obligataires reste élevée à long terme, même si elle a légèrement diminué au cours des

derniers mois. C'est pourquoi la gestion active de la durée est si importante dans les placements à revenu fixe. Il ne suffit plus d'acheter des obligations à long terme et d'attendre que les rendements baissent, car cette stratégie n'a pas donné de bons résultats ces derniers temps.

La gestion active de la durée nous permet de composer plus efficacement avec ces changements. Un autre facteur clé dans le domaine des titres à revenu fixe est la patience. Contrairement aux actions, les obligations ne sont pas payées quotidiennement. Lorsque vous voyez le rendement d'un portefeuille d'obligations, il s'agit du rendement attendu sur 12 mois, et non sur trois ou six. La patience est donc essentielle.

Ce qui nous intéresse actuellement dans les obligations, c'est que les rendements sont supérieurs aux moyennes historiques. Le graphique montre les rendements moyens des 14 dernières années, le losange rouge représentant les niveaux actuels, le triangle bleu la moyenne sur cinq ans et le carré jaune la moyenne sur dix ans. Dans l'ensemble, les rendements sont aujourd'hui plus élevés que les références historiques.

Cela signifie que les investisseurs sont mieux rémunérés aujourd'hui qu'ils ne l'ont été au cours de la dernière décennie. Le domaine des titres de créance à rendement élevé est un peu plus étroit, et nous sommes donc prudents quant à une prise de risque trop importante dans ce domaine. Toutefois, les titres de créance de première qualité, en particulier la quatrième barre en partant de la gauche, offrent des rendements extrêmement attrayants.

Le dernier point clé est le prix que vous payez pour ces rendements. La valorisation est importante et le fait d'être sélectif permet de s'assurer que nous capturons la valeur sans prendre trop de risques.

Contrairement aux actions, dont les rendements sont actuellement légèrement supérieurs à la moyenne, les titres à revenu fixe offrent une occasion intéressante. Les prix sont inférieurs aux moyennes historiques et les rendements sont supérieurs à celles-ci. Cela signifie non seulement que notre revenu est plus élevé, mais aussi que nous avons la possibilité de réaliser des gains en capital.

Cette combinaison fait des titres à revenu fixe une composante importante d'un portefeuille équilibré et bien diversifié.

Pour conclure, les thèmes clés dont Macan et moi-même avons discuté sont l'économie mondiale, les actions, les valorisations et les titres à revenu fixe.

C'est tout le temps dont nous disposons aujourd'hui. Merci d'avoir été des nôtres. Nous espérons que vous avez trouvé cette discussion intéressante et instructive. Si

vous avez des questions ou des commentaires, n'hésitez pas à communiquer avec votre conseiller en placements.

Au nom de Macan et de moi-même, nous vous souhaitons un agréable été. Profitez du soleil et restez au frais. Nous sommes impatients de vous revoir bientôt. Merci et bonne journée!

Destiné aux conseillers canadiens et aux investisseurs qualifiés. Les services de Gestion privée Manuvie sont réservés aux investisseurs qualifiés canadiens. Les renseignements sont en date du 24 juillet 2025, sauf indication contraire. La présente vidéo a été préparée à titre informatif seulement et ne doit pas être considérée comme un conseil financier, juridique ou autre, et ne constitue ni une offre ni une invitation à quiconque, de la part de Gestion privée Manuvie, à acheter ou à vendre tout placement ou autre produit particulier, et n'indique pas une intention d'effectuer une opération. Les placements comportent des risques, y compris un risque de perte de capital. Les marchés des capitaux sont volatils et peuvent considérablement fluctuer sous l'influence d'événements liés aux sociétés, aux secteurs, à l'économie, à la politique, à la réglementation et aux marchés. 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, sauf si convenu autrement par écrit. Ni Gestion privée Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ni leurs administrateurs, dirigeants et employés n'assument de responsabilité pour quelque perte ou dommage direct ou indirect, ou quelque autre conséquence que pourrait subir quiconque agit sur la foi des renseignements du présent document. Rien dans ce document ne constitue un conseil en matière de placement ou d'ordre juridique, comptable, fiscal ou autre, ni une déclaration selon laquelle un placement ou une stratégie convient à votre situation particulière, ni une recommandation personnelle à votre intention. 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 se fondent sur des sources jugées fiables et de bonne foi et aucune garantie, expresse ou implicite, ne peut être donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité.

Les renseignements fournis dans la présente vidéo, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés des capitaux, les événements à venir, les objectifs, les stratégies de gestion ou d'autres prévisions sont fondés sur la conjoncture des marchés, qui changera au fil du temps. Ces renseignements peuvent changer à la suite d'événements ultérieurs touchant les marchés ou pour d'autres motifs. Ces événements peuvent se réaliser ou non, et la réalité quant aux résultats pourrait en être très éloignée. Cette vidéo 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 déclarations, car plusieurs facteurs sont susceptibles de modifier de manière substantielle les résultats et événements explicitement ou implicitement présentés dans ces déclarations prospectives. 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 encourage à vous pencher sur ces facteurs et d'autres critères attentivement avant de prendre une décision de placement. 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. Les services d'investissement sont offerts par Gestion de placements Manuvie limitée. Les produits et services 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, Gestion privée Manuvie, le M stylisé et Gestion privée Manuvie & M stylisé 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.