

Fascicule sur les placements



Portefeuilles équilibrés à gestion active - T4 2017

Contenu

Perspectives économiques
Perspectives sur les catégories d'actif

Paul English, MBA, CFA – Vice-président principal, Placements

Tara Proper, CFA – Vice-présidente adjointe, Marché des capitaux

Derek Vinke, CFA – Vice-président adjoint, Placements quantitatifs et risques du portefeuille

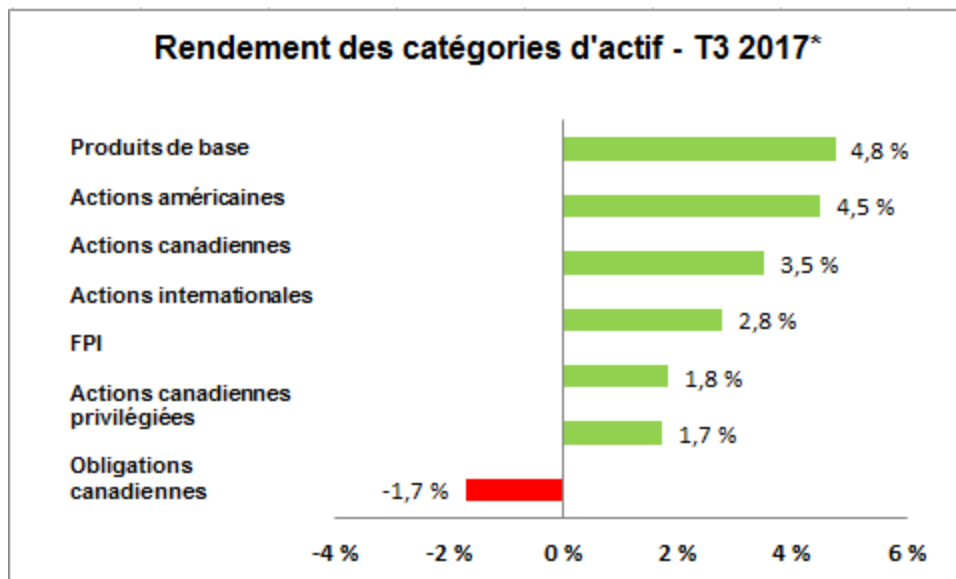
Darrin Webley, CFA – Directeur, Placements privés

Sylvia Vyrostko, MBA - Directrice et gestionnaire du portefeuille de crédit aux entreprises

David Irwin, MBA – Directeur et gestionnaire du portefeuille d'actions

Kevin Osborne, MBA, CFA – Gestionnaire du portefeuille de titres à revenu fixe

Ryan Laird, MBA – Analyste principal, Crédit d'entreprise



Source : Bloomberg, au 29 septembre 2017

* Produits de base = indice des matières premières Thomson Reuters, actions privilégiées canadiennes = indice RT des actions privilégiées S&P/TSX, actions internationales = indice MCI-EAEO, actions américaines = indice de rendement global S&P 500, obligations canadiennes = indice d'obligations souveraines et de sociétés canadiennes Bloomberg, FPI = indice de rendement global de pays développés FTSE NAREIT

Perspectives économiques

- Nos perspectives de croissance demeurent pratiquement inchangées. Depuis la dernière stratégie, nous avons observé une croissance canadienne très forte et un élan généralisé, notamment des contributions considérables du secteur de la consommation et du commerce et des placements des entreprises, malgré le recul du secteur de l'habitation en raison des nouvelles mesures établies.
- Bien que la forte croissance est encourageante, il est difficile de croire que le rythme de croissance du PIB du deuxième trimestre se maintienne au cours des quatre prochains trimestres (le PIB du mois d'août était de 4,5 %). La Banque du Canada a commencé son cycle de resserrement et, comme les taux d'intérêt augmentent, cela refroidira certainement l'enthousiasme des consommateurs.
- On s'attend à ce que les placements des entreprises et les échanges commerciaux continuent d'apporter leurs contributions, mais on ne sait pas encore si ces contributions sont viables. Les risques sont principalement à la baisse puisque les niveaux de la dette se maintiennent à des sommets historiques ou presque. Les perspectives laissent entrevoir que la Banque du Canada demeurera prudente et agira progressivement.
- Les perspectives reposent également sur notre analyse du secteur du pétrole et du gaz qui suggère que le pétrole se maintiendra dans une fourchette de 41 à 54 \$ le baril au cours des douze prochains mois.
- Aux États-Unis, le résultat du PIB du deuxième trimestre était satisfaisant (3 %) après avoir connu une faiblesse pendant quelques trimestres. La tendance sous-jacente n'a pas changé par contre et nous continuons d'anticiper une croissance de 2,25 % avec une augmentation des risques à la baisse, puisque nous sommes déjà avancés dans le cycle économique.



- Même si la politique monétaire se resserre, le resserrement part d'une orientation très accommodante. Le marché du travail continue de prendre de l'ampleur, la croissance solide des salaires et de la confiance des consommateurs devraient permettre d'appuyer la consommation personnelle.
- La croissance s'améliore et au Japon et aux États-Unis. En Europe, la croissance continue d'être stimulée par la demande intérieure, la consommation des ménages apportant la plus grande contribution. En jetant un regard vers l'avenir, nous anticipons que les placements des entreprises et la consommation personnelle solides motiveront la croissance au fur et à mesure que l'économie s'améliore et, par le fait même, la confiance des entreprises et de la consommation. La force de l'euro nuira aux échanges sans aucune contribution anticipée au cours des trimestres à venir.
- Le PIB du Japon augmentera possiblement à un rythme modéré de 1 % avec de larges contributions. Les consommateurs sont appuyés par un marché du travail solide et les placements des entreprises et les échanges commerciaux sont toujours en force. Les dépenses gouvernementales devraient y contribuer avant la tenue des Jeux Olympiques de 2020.
- Les risques à la croissance à l'échelle mondiale sont relativement équilibrés. Les marchés émergents, y compris la Chine, ont connu une croissance stable. La Chine a vécu une transition vers une économie de consommateurs reposant moins sur le crédit.
- D'autres marchés émergents ont constaté une amélioration des marges bénéficiaires des sociétés, des données économiques solides, y compris des données de l'indice PMI, ainsi qu'une diminution des attentes d'un resserrement monétaire aux États-Unis, facteurs ayant tous contribué à l'amélioration de la stabilité dans ces régions. Le contexte politique a créé des risques de grands titres de presse, mais n'a pas alourdi les marchés.
- Comme nous l'avons abordé précédemment, l'administration Trump présente des risques à la hausse et à la baisse. Les risques à la baisse sont principalement liés au protectionnisme et ont une plus grande incidence sur les partenaires commerciaux des États-Unis. Dans l'ensemble, cela prendra du temps, possiblement plus de temps que prévu.
- La réforme fiscale apporte des risques à la hausse par rapport à nos attentes, principalement par l'augmentation des placements des entreprises en raison de la baisse d'impôt des entreprises et le retour possible d'un congé fiscal.

Perspectives sur les catégories d'actif

Obligations d'État (positionnement **néгатif)**

- Le PIB maintiendra possiblement sa tendance de croissance annuelle de 2 % même si l'inflation a atteint le creux de la vague et remontera progressivement vers l'objectif de 2 %.
- La Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine sont prêtes à normaliser la politique. La Réserve fédérale américaine poursuit sa voie de resserrement progressif avec le risque d'un rythme en accéléré. La Banque du Canada a enlevé la baisse des taux d'assurance et diminuera également d'autres mesures de relance.



- La politique monétaire mondiale est moins accommodante, la BCE poursuit ses mesures de relance à une cadence plus lente et la Banque du Japon continue de mettre de l'avant une politique monétaire agressive, tandis que la Banque d'Angleterre amorce une orientation restrictive.
- Les risques de déflation nord-américains s'atténuent; le tableau de l'inflation tendancielle démontre une faiblesse persistante pour une grande partie de l'année 2017, qui est en partie attribuable à des facteurs temporaires; les banques centrales ne s'en préoccupent donc pas. Les gains au chapitre des salaires progressent et les attentes du marché quant à l'inflation pourraient augmenter aux États-Unis.
- Le contexte de risque demeure toutefois modéré; le protectionnisme par contre constitue toujours le plus grand risque, la Corée du Nord demeurant la carte imprévisible.
- Même s'il y a plusieurs raisons fondamentales pour que les rendements augmentent, on retrouve certaines opinions voulant que les rendements n'augmentent pas trop rapidement, notamment :
 - Le rendement des obligations souveraines des marchés nord-américains est toujours intéressant du point de vue mondial.
 - Le mouvement sur le marché de la dette souveraine continue à montrer de la vigueur.
 - Le processus de désendettement des pays développés et le contexte démographique exercent toujours une pression à la baisse sur les taux d'intérêt.
- En conséquence, le marché canadien des titres à revenu fixe connaîtra des rendements à la hausse sous l'influence des rendements des bons du Trésor américain en raison de facteurs fondamentaux plus solides, d'une inflation à la hausse et d'une politique monétaire moins accommodante.

Obligations de sociétés (positionnement positif)

- Tout comme la dernière stratégie, notre recommandation par rapport au crédit est la surpondération à long terme puisque l'amélioration de la croissance mondiale, des prix plus fermes des produits de base et des rendements obligataires plus élevés contribueront à soutenir la compression des écarts, quoique à un rythme plus lent.
- Le contexte fondamental du crédit demeure largement favorable, étant donné le soutien à l'écart provenant de l'amélioration du contexte macroéconomique et des rendements plus élevés des obligations d'État.
- Ces facteurs positifs sont compensés par un cycle de crédit prolongé, le risque lié à la consommation dans un contexte de taux d'intérêt haussiers et des écarts nominaux avoisinant les creux pluriannuels.
- Avec des rendements toujours aussi faibles, les investisseurs doivent trouver d'autres sources de rendement dans la mesure du possible, et en l'absence d'un choc externe, une source clé de ce rendement supplémentaire réside dans les obligations de société. Il est toujours important d'être sélectif dans ce marché et, par conséquent, nous favorisons le crédit de qualité plus élevée dans ce contexte.
- Un soutien technique à court terme se maintiendra puisqu'un positionnement de surpondération des investisseurs internes et des achats d'obligations



canadiennes élevés en devises étrangères par des investisseurs internationaux conservera le bas niveau des écarts dans un avenir immédiat.

- La demande au titre du crédit demeure forte, mais les attentes relatives aux émissions ont augmenté en jetant un regard vers la fin de l'année. Comme nous l'avons souligné dans le passé, les mêmes caractéristiques devraient continuer de jouer un rôle important dans le contexte macroéconomique actuel; c'est-à-dire que le Canada offre un paysage de placement relativement prévisible, une liquidité adéquate, d'importants émetteurs avec une position concurrentielle dominante dans leurs marchés et un éventail de secteurs et d'émetteurs de placement sur toute l'étendue du spectre du crédit.

Actions (positionnement positif)

- Les données fondamentales des actions demeurent positives - la croissance du bénéfice et l'expansion des marges aideront à appuyer les perspectives relatives à la croissance du BPA au Canada, aux États-Unis et en Europe. Ces perspectives sont habituellement appuyées par les indicateurs manufacturiers, quoique les indicateurs d'exportation soient faibles et ceux de la confiance des consommateurs et des ventes au détail plutôt neutres. La confiance économique est bonne, particulièrement en Europe.
- Les marges aux États-Unis se sont accélérées à 9,3 % au deuxième trimestre. Les attentes veulent que les marges continuent à prendre de l'ampleur. L'utilisation des capacités et les taux d'intérêt soutiennent ces attentes, bien qu'il y ait des signes d'une accélération de la croissance des salaires, plus particulièrement au Canada.
- Les évaluations, autres que les faibles écarts des titres BBB par rapport au rendement du bénéfice prévisionnel, demeurent chères et les marchés sont toujours énormément complaisants. Les évaluations sont moins chères aux États-Unis et au Canada que celles du S&P.
- Cela, en plus de l'amélioration des économies internationales, influence notre prédisposition pour les actions dans l'indice de référence EAEO.
- Dans l'ensemble, les actions devraient continuer de connaître un rendement se situant dans le haut de la fourchette.

Fiducie de placement immobilier - FPI (positionnement neutre)

- Les FPI sont l'un des secteurs ayant produit les meilleurs rendements depuis la bulle de PAPE, affichant des rendements annuels de 10,8 % entre 2002 et 2016 et des rendements négatifs pour seulement deux années, soit en 2007 et 2008.
- Les FPI ont également généré un rendement supérieur à l'indice S&P 500 sur 11 de ces 15 années, ce qui souligne la force de ce secteur. Le rendement des participations de 4 % demeure un facteur de vente important pour ce secteur.
- Malgré le rendement positif par le passé, notre penchant à long terme demeure neutre puisque les FPI de détail en arrachent vu les préoccupations liées aux locataires piliers comme les magasins Macy's, Sears, etc.
- Pendant que la reprise de l'immobilier commercial se poursuit, les taux d'inoccupation et la croissance au titre des logements locatifs demeurent



STRATÉGIE DE RÉPARTITION DE L'ACTIF |

- raisonnables. L'activité de constructions neuves se situe toujours sous les niveaux moyens observés au cours des années 1993 à 2008 et pourrait commencer à baisser. En général, les prêteurs resserrent leurs conditions d'octroi de prêts pour l'immobilier commercial, ce qui est de bon augure afin de maintenir l'offre.
- Bien que les données fondamentales des FPI demeurent raisonnables et étant donné que le cycle de l'immobilier commercial tire à sa fin, nous nous gardons de surpondérer ce secteur.

Positionnement du portefeuille

Catégorie d'actif	Perspectives actuelles	Perspectives antérieures
Liquidités	neutre	négalif
Obligations d'État	négalif	neutre
Obligations de sociétés	positif	positif
Actions	positif	positif
canadiennes	positif	neutre
américaines	positif	neutre
internationales	positif	positif
Marché immobilier mondial	neutre	neutre

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

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



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

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

RÉSERVÉ AUX CONSEILLERS

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

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

Communiquer avec nous : L'Équitable, compagnie d'assurance vie du Canada One Westmount Road North (Waterloo) Ontario N2J 4C7, téléphone sans frais : 1 800-722-6615