

Fascicule sur les placements



Portefeuilles équilibrés à gestion active de l'Équitable - T4 2016

Contenu

Perspectives économiques mondiales
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

Kevin Osborne, MBA, CFA – Gestionnaire de portefeuille

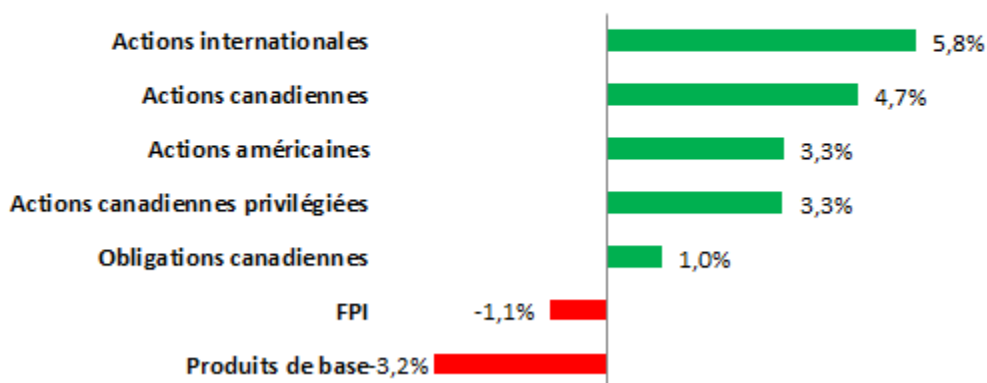
Sylvia Vyrostko, MBA - Portefeuille de crédit

Ryan Laird, MBA - Analyste de crédit

David Irwin, MBA – Gestionnaire du portefeuille d'actions



Rendements des catégories d'actif du troisième trimestre 2016



Source : Bloomberg, au 31 décembre 2015

Perspectives économiques

- Notre estimation du PIB américain sur un an de 2,3 % a légèrement baissé d'un trimestre à l'autre, principalement compte tenu des contraintes du côté de l'offre de logements. Le marché de l'habitation a souffert d'un manque de main-d'œuvre et des pressions salariales. Au fil du temps, cela devrait entraîner une pression accrue sur les prix du marché et, par conséquent, une amélioration de l'offre de logements.
- Toutefois, ce phénomène prendra du temps, surtout parce que les travailleurs expérimentés qui ont changé d'industrie après la correction de 2008 sont réticents à retourner sur le marché de la construction, et ce, malgré la rémunération incitative.
- Nos perspectives de la croissance du PIB canadien sont plus faibles que celle des États-Unis, se situant à 2 %. Elles correspondent généralement aux prévisions consensuelles, bien que notre perspective demeure plus haussière pour la consommation canadienne, mais plus faible quant au secteur gouvernemental. Notre optimisme face à la croissance de la consommation canadienne vient en partie des programmes gouvernementaux, comme la prestation fiscale pour enfants.
- Les économies internationales poursuivent leur trajectoire de faible croissance. Les préoccupations entourant les effets de la croissance plutôt lente en Chine se sont stabilisées pour le moment. Ceci en grande partie grâce aux dépenses continues consacrées aux infrastructures du gouvernement chinois.
- Malgré la stabilité à court terme, il y a possibilité d'une correction cyclique à moyen terme en raison d'une surcapacité dans plusieurs secteurs de



l'économie chinoise. Le gouvernement centralisé tente d'entreprendre cette action, mais son succès est discutable.

- Malgré un environnement fondamental stable de l'Union européenne comparativement aux années récentes, l'environnement de risque demeure volatil, puisque les banques italiennes continuent d'éprouver des difficultés avec les prêts improductifs, la situation en Grèce n'est toujours pas résolue et l'incertitude entourant le « Brexit » et la possibilité qu'il y ait des référendums subséquents est toujours en veilleuse. Tout ça a été remis à plus tard, puisque le marché semble avoir adopté un comportement attentiste.
- En raison des élections à venir en France et en Allemagne, les gouvernements vont probablement faire ce qu'ils peuvent pour que ces problèmes ne se retrouvent pas à la une des journaux, mais cela ne change pas l'instabilité de la situation actuelle.
- Dans l'ensemble, nous observons un scénario de base indiquant une croissance lente, mais stable dont des risques à la baisse. Étant donné le niveau si faible de la croissance économique et les mesures de relance de la banque centrale déjà très stimulantes, la capacité de stimuler la croissance est limitée si l'économie devait subir des chocs négatifs.

Perspectives sur les catégories d'actif

Obligations d'État (positionnement neutre)

- Les taux se situent à un nouveau plancher record et auront du mal à augmenter de façon considérable par rapport aux niveaux actuels.
- Les risques demeurent élevés depuis le dernier trimestre puisque la trajectoire de la croissance mondiale demeure fragile. Le « Brexit » a ajouté un autre obstacle et plus d'ambiguïté à l'avenir de l'Union européenne.
- Du côté de la politique monétaire, il y a une augmentation des attentes ainsi que la probabilité d'une initiative d'orientation de la part des banques centrales au cours des mois à venir. On constate également un intérêt croissant pour d'autres mesures de relance fiscales à l'échelle mondiale.
- Les risques de déflation nord-américains ont diminué, mais le dollar américain plus fort s'avère toujours un vent contraire à la croissance. On peut remarquer des signes de stabilisation sur le marché des produits de base, car la dynamique de l'offre et la demande mondiales entre possiblement dans les premiers stades d'un rééquilibrage.
- Le rendement des obligations souveraines des marchés américain et canadien est attrayant du point de vue mondial. Il pourrait y avoir de nouvelles mesures de relance nord-américaines, contrairement à notre scénario de référence.
- Les flux de capital dans les marchés de la dette gouvernementale canadienne se poursuivent puisque les investisseurs continuent de



- convoiter le rendement. Toute augmentation de l'offre des obligations par le gouvernement pour financer les programmes de relance sera donc facilement absorbée par les investisseurs et soutiendra ainsi les prix.
- La politique monétaire mondiale devrait demeurer accommodante puisque la Banque centrale européenne et la Banque centrale du Japon continuent de mettre l'accent sur des politiques monétaires agressives. De plus, après une certaine pause, la Banque d'Angleterre a décidé d'ajouter des mesures de relance. Le désendettement des marchés développés et le contexte démographique maintiennent toujours les taux d'intérêt à un faible niveau pour le moment.
 - Les rendements des titres à revenu fixe auront toujours de la difficulté à remonter la pente. La volatilité demeurera élevée. Le Canada continuera d'être appuyé par le rendement plus faible des obligations mondiales.

Obligations de sociétés (positionnement neutre)

- Notre vision à long terme des obligations de sociétés demeure négative en raison des données fondamentales atténuées et des faibles paramètres de crédit constatés en Amérique du Nord. Ce contexte devrait se maintenir au cours des 12 prochains mois. Le macro-environnement mondial demeure dans un état fragile, mais équilibré, compte tenu des politiques de bas taux d'intérêt.
- Bien que nous maintenions une position prudente au titre des obligations de sociétés, une tendance possible au désendettement des sociétés pourrait se révéler favorable pour le crédit de première qualité, puisque les compagnies réorientent leur utilisation des liquidités.
- Le marché continue d'être très réceptif à l'offre des obligations de sociétés alors que les compagnies canadiennes tirent profit de l'effet du faible rendement sur les marchés du crédit européens.
- Les programmes d'achat d'obligations de sociétés lancés par la BCE et la Banque d'Angleterre ont resserré les écarts dans chaque marché. Bien qu'à long terme notre opinion du marché du crédit soit prudente, la croissance lente anticipée devrait maintenir la politique des banques centrales accommodante et aider à soutenir les cours des obligations (crédit).
- Nous privilégions moins les obligations de sociétés cotées BBB ainsi que les secteurs cycliques et sélectionnons les émetteurs offrant une qualité de crédit plus élevée dans chaque secteur - stratégie inchangée depuis notre dernière révision. Nous préférons également le maintien de la flexibilité en dénichant des occasions de placement tactiques afin de réduire l'incidence sur notre portefeuille des marchés présentant des risques de hausse rapide.



Actions (**positionnement neutre**)

- Pendant que les économies mondiales luttent pour la croissance, le scénario de base suppose toujours la faiblesse des actions. En plus des évaluations élevées, les marchés des actions développés semblent présenter une marge de sécurité bien mince.
- Les facteurs fondamentaux étant fragiles et les marchés se négociant généralement à prime, le marché des actions vacille sous l'effet des politiques de la banque centrale mondiale de bas taux d'intérêt. C'est essentiellement le cas depuis 2008 et, par conséquent, il semble avoir perdu une certaine crédibilité, compte tenu du manque de résultats économiques.
- Il est en de même pour l'indice S&P 500 puisqu'il a à faire face à une croissance chétive et des évaluations élevées.
- La durée du marché haussier actuel (la deuxième plus longue de l'histoire) aux États-Unis laisse supposer que les marchés sont épuisés par les risques orientés à la baisse. Toutefois, les marchés semblent défier les lois de la gravité, principalement en raison du manque de solutions de rechange en matière de placement. Compte tenu de ce manque de solutions de placement, nous adoptons maintenant une position neutre à l'égard des actions américaines.
- Les actions canadiennes, qui ont étonnamment dominé l'indice S&P 500 à ce jour, présentent un plus grand risque que les actions américaines. Les produits de base ont stimulé la reprise au cours du premier semestre, notamment le pétrole et l'or.
- Depuis le début du trimestre, les banques connaissent des rendements parmi les meilleurs à la Bourse de Toronto (TSX) et ont repris là où les produits de base ont terminé. Les facteurs fondamentaux du secteur bancaire ont bien résisté, malgré les risques perçus. Nous maintenons une perspective positive au titre des banques canadiennes.
- Notre perspective des produits de base, plus particulièrement dans le marché de l'énergie, contrebalance notre perspective relativement favorable du paysage bancaire, nous menant vers une perspective négative de l'indice composé S&P/TSX. En raison de ce qui précède, nous maintenons toujours une sous-pondération des actions canadiennes.
- Tout comme pour les actions canadiennes, notre perspective des actions internationales des marchés développés demeure négative en raison des risques considérables en Europe, à l'approche du référendum italien, ainsi que la volatilité potentielle des élections allemandes et françaises. Le contexte de risque géopolitique est quelque peu contrebalancé par des évaluations raisonnables qui se négocient à escompte sur les marchés nord-américains et offre des possibilités de hausse. Nous avons donc une position neutre des actions internationales en raison de ces forces.



Fiducie de placement immobilier (FPI) - (positionnement neutre)

- Alors que les facteurs fondamentaux sous-jacents du secteur immobilier demeurent solides, des révisions aux attentes d'une augmentation des logements locatifs et la stabilisation du taux d'inoccupation atténuent les anticipations d'un retour aux rendements élevés observés au cours des dernières années.
- La volatilité des FPI est stimulée par la possibilité d'une hausse des taux d'intérêt plus tard cette année faisant paraître les éléments d'actif à rendement plus élevé moins attrayants. Depuis le début de l'année, l'indice américain MSCI US REIT a progressé de 12,6 % et l'indice Dow Jones Global Select Real Estate Securities de 8,5 %. En revanche, l'indice S&P 500 a augmenté de 7,8 % au cours de la même période.



Positionnement actuel au 30 septembre 2016

Catégorie d'actif	Pondération actuelle	Pondération précédente
Liquidités	Neutre	surpondération
Obligations d'État	Neutre	surpondération
Obligations de sociétés	Neutre	sous-pondération
Actions	Neutre	sous-pondération
canadiennes	sous-pondération	sous-pondération
américaines	surpondération	sous-pondération
internationales	Neutre	Neutre
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.

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

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

Tout énoncé de cette présentation qui n'est pas basé sur des faits historiques constitue un énoncé prévisionnel. Ces énoncés prévisionnels sont fondés sur le meilleur jugement de la gestionnaire ou du gestionnaire de portefeuille à ce jour, sur ce qui pourrait se réaliser à l'avenir. Cependant, les énoncés prévisionnels sont assujettis à un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'hypothèses, et sont fondés sur les opinions et points de vue actuels du gestionnaire de portefeuille. C'est pourquoi les résultats réels des événements peuvent être considérablement différents des points de vue exprimés. De plus, les points de vue, les opinions et les hypothèses peuvent subséquemment changer selon les renseignements inconnus, ou pour toute autre raison. L'Assurance vie Équitable du Canada^{MD} 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.