Webinaire de l'Empire Vie - Perspectives sur les marchés pour 2024
Transcription du webinaire du 8 février 2024

PARTICIPANTS

Rob Popazzi
Vice-président, Distribution, Marchés individuels

Ashley Misquitta
Gestionnaire principal de portefeuille et stratège des placements

Neeraj Khosla
Analyste principal des placements

Greg Chan
Gestionnaire principal de portefeuille

Ian Fung
Gestionnaire principal de portefeuille

PRÉSENTATION

Rob Popazzi
Vice-président, Distribution, Marchés individuels

Bonjour à tous. Je suis Rob Popazzi, vice-président, Distribution des Marchés individuels de l'Empire Vie et votre hôte pour aujourd'hui. Au nom de mes collègues de l'Empire Vie, je vous souhaite la bienvenue au webinaire sur les perspectives sur les marchés de 2024. Nous sommes le 8 février 2024. Nous avons prévu quelque chose de spécial pour vous aujourd'hui. Nous avons récemment publié nos perspectives sur les marchés pour 2024 et avons ici aujourd'hui un panel de gestionnaires de portefeuille de l'équipe des placements de l'Empire Vie qui ont contribué à cette analyse et qui sont ici aujourd'hui pour vous faire part de leurs idées et de leurs perspectives pour 2024. Ashley Misquitta, notre stratège des placements et gestionnaire principal de portefeuille, se joint à nous aujourd'hui pour partager un aperçu macroéconomique et les perspectives concernant les actions américaines. David Mann, notre gestionnaire principal de portefeuille, est malheureusement malade aujourd'hui, mais nous avons le plaisir d'accueillir Neeraj Khosla, notre analyste principal des placements, qui nous fera part de son point de vue sur les marchés mondiaux. Greg Chan, notre gestionnaire principal de portefeuille, nous expliquera ce qui se passe au Canada. Enfin, Ian Fung, notre gestionnaire principal de portefeuille, nous présentera les perspectives de l'équipe pour les titres à revenu fixe en 2024. Messieurs, je vous remercie de vous être joints à nous aujourd'hui.

Avant de poursuivre, je dois rappeler à tous que cette présentation reflète l'opinion de l'Empire Vie à la date de publication, et que cette opinion peut changer sans préavis. L'information contenue dans cette présentation est fournie à titre indicatif seulement et ne doit pas être interprétée comme constituant des conseils juridiques, fiscaux, financiers ou professionnels. L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie et ses sociétés affiliées déclinent toute responsabilité quant à l'utilisation ou à la mauvaise utilisation de cette information, ainsi qu'aux omissions relatives à l'information présentée dans ce document. L'information obtenue auprès de sources tierces et basée sur ces sources est jugée fiable, mais la société ne peut en garantir l'exactitude. Veuillez demander conseil à des professionnels avant de prendre une quelconque décision.

Maintenant que les formalités administratives sont derrière nous, commençons notre webinaire. De nombreux thèmes sont susceptibles de façonner les marchés en 2024, qu'il s'agisse de la trajectoire des taux d'intérêt alors que les banques centrales du monde entier tentent de lutter contre l'inflation, de la croissance continue et agressive de l'intelligence artificielle (IA) et de ses effets sur divers secteurs et industries, ou encore des tensions géopolitiques non encore résolues. Nos gestionnaires de portefeuille passeront maintenant rapidement en revue les événements de 2023 et les thèmes qui pourraient influer sur les marchés en 2024. Nous demanderons à chacun d'entre eux de nous faire part de ses réflexions sur son domaine de spécialisation. Par la suite, nous répondrons aux questions que nous avons reçues de partout au pays. Pour commencer, Ashley nous présentera quelques-uns des thèmes macroéconomiques qu'il a observés et ce qu'ils signifient pour les marchés en 2024. Ashley, à vous.

Ashley Misquitta
Gestionnaire principal de portefeuille et stratège des placements

Merci, Rob. L'année 2023 nous a donné une économie saine à bien des égards partout dans le monde et sur les marchés. Cette économie s'explique en partie par une baisse de l'inflation, dont les niveaux ont varié selon les pays. Aux États-Unis, par exemple, l'inflation a culminé aux environs de 9 % en 2022, puis elle a diminué en 2023. C'est également le cas dans d'autres pays. Les mesures sont différentes, les taux sont différents. À mesure que cela se produisait, les attentes en matière de taux d'intérêt commençaient également à diminuer et je pense que cela a eu une incidence assez importante. Lorsque je regarde en arrière, cela a été l'un des facteurs clés, particulièrement vers la fin de l'année. Ainsi, à partir d'octobre, nous avons constaté une réelle diminution des attentes en matière de taux d'intérêt, ou peut-être devrais-je dire des attentes de réductions des taux d'intérêt pour 2024. Depuis ce temps, nous avons vu de forts indices d'inflation, et quelques indications que les prix ne sont pas, en particulier dans des endroits comme les États-Unis, et l'inflation ne diminue pas tout à fait aussi vite que les gens le pensaient. Nous verrons donc ce qu'il en est, mais ce n'est probablement pas aussi rapide que ce que les gens pensaient en décembre.

En même temps, et c'est là que les choses se compliquent, l'année dernière, une année particulièrement compliquée, il y a eu cet effet extrinsèque de l'IA générative. L'explosion de l'IA générative est peut-être une meilleure façon de l'expliquer. Et cela a stimulé certaines entreprises. Vous avez vu les premières applications de l'IA générative. Nous allons maintenant potentiellement voir les implications de l'IA générative en termes d'économies de coûts et d'autres avantages. Mais l'année dernière a été une année charnière pour l'entrée en scène de l'IA.

D'autres facteurs contradictoires sont apparus : l'emploi a été très fort dans de nombreux endroits et c'est généralement l'un des éléments que l'on cherche à voir. D'accord, les économies ralentissent peut-être, mais ce ne fut pas le cas, vous savez, les demandes initiales sont restées très, très bien contenues. Les données de l'emploi non agricole et d'autres mesures ont montré des niveaux de vigueur qui n'étaient pas associés à la faiblesse générale que suggéraient d'autres indicateurs tels que les indicateurs économiques avancés, l'indice PMI et d'autres mesures diverses que nous utilisons. Certains d'entre vous m'ont déjà entendu parler de ces indicateurs. Il y a donc eu une véritable contradiction et, simultanément, les ventes au détail ont été raisonnablement fortes. Nous avons vu que le consommateur se portait plutôt bien et, probablement, lorsque nous ferons le bilan de cette période, l'une des choses que nous observerons, je pense, c'est que les comptes bancaires bien garnis, la situation favorable du consommateur provenant du fait que beaucoup d'argent a été déposé dans ces comptes bancaires pendant la COVID, et que nous vivons actuellement les retombées de cette situation.

En ce qui concerne l'avenir, 2024 sera une année intéressante. Des élections auront lieu dans de nombreux endroits. Nous avons déjà vu celles à Taïwan. Ce n'est pas un cas extrêmement inquiétant ou potentiellement inquiétant, si on y réfléchit bien. Les élections en Indonésie arrivent. Celles de l'Inde arrivent, différents paliers d'élections dans plusieurs pays européens. Et enfin, bien sûr, comme la plupart d'entre nous l'ont probablement déjà entendu, les élections américaines auront lieu cette année. Environ 65 % des personnes interrogées vous diront que ce n'est pas le résultat qu'elles souhaitaient. Mais il semble qu'aujourd'hui, il y a une très forte probabilité que nous ayons une élection Biden-Trump. Comme je l'ai dit, la plupart des gens ne le souhaitaient pas, mais c'est probablement ce vers quoi nous nous dirigeons. C'est une élection importante. À chaque cycle, les gens disent « C'est l'élection la plus importante de tous les temps » et ce n'est pas le cas, en général. Celle-ci l'est en fait, quand on pense aux divergences de perspectives sur la politique économique, la politique d'immigration, la sécurité nationale, les décisions qui doivent être prises concernant l'Ukraine et le soutien à l'Ukraine, le soutien à différents pays du Moyen-Orient. Que faire? Quel est le plan à long terme concernant la Chine et l'engagement, l'engagement réduit, quel est ce plan? Il s'agit donc d'une élection très importante. C'est quelque chose qu'il faut surveiller. Je dirais que la géopolitique est une épine dans le pied des investisseurs, depuis 4 ans maintenant, si l'on fait abstraction de la COVID comme événement géopolitique. Et je pense que c'est une bonne façon de voir les choses. Il y a eu la COVID, l'invasion russe de l'Ukraine. Le 7 octobre au Moyen-Orient, tous ces évènements qui ont émergé. Je me souviens d'avoir discuté avec des clients en novembre et d'avoir parlé de ce missile tiré depuis le Yémen. Nous ne savions pas s'il allait vers Israël ou s'il visait un destroyer américain en mer Rouge. On se demandait ce qui se passait, comment cela affecterait les choses. Là où nous en sommes aujourd'hui, il s'agit maintenant d'une situation qui se produit souvent, et le canal de Suez est pratiquement fermé. La mer Rouge est pratiquement fermée à la navigation. Nous allons commencer à en voir les conséquences.

La géopolitique prend également en compte la Chine. Nous avons constaté que les relations entre les États-Unis et la Chine se sont améliorées, puis sont redevenues tendues, et ainsi de suite, jusqu'en 2024. Nous avons assisté à des réunions de haut niveau à San Francisco au milieu de l'année, et simultanément nous avons vu la marine chinoise prendre des mesures assez robustes face aux Philippines, un allié des États-Unis. Ainsi, même si nous constatons un apaisement à certains égards, nous assistons à des rebondissements sur d'autres plans. Bien entendu, les semi-conducteurs et les chaînes d'approvisionnement

sont un sujet d'actualité : nous avons vu des interdictions d'exportation et autres. Et des entreprises comme Apple déplacent leurs chaînes d'approvisionnement vers des pays comme l'Inde. Ce n'est pas un exode, mais des gens font ces choix.

Une nouvelle plus réjouissante : les énergies renouvelables vont constituer un très important stimulant pour l'économie, et ce, depuis un certain temps déjà. Nous avons des dépenses d'infrastructure à faire. D'après les engagements pris lors de la COP 28, la production d'énergie nucléaire sera triplée, sans émission de carbone. L'empreinte écologique est faible. La transition énergétique dans son ensemble sera une excellente nouvelle pour le Canada. D'un point de vue plus préoccupant et moins réjouissant, nous constatons un ralentissement de la croissance de la demande de VE dans plusieurs pays, pas seulement aux États-Unis, mais aussi en Allemagne et en Corée du Sud, où j'ai vu des données préliminaires sur le ralentissement de la demande de VE. Nous verrons donc ce que cela donnera. Bien sûr, l'IA générative est un facteur très favorable. On ignore encore le moment où elle passera de ses balbutiements à l'utilisation de masse. L'Inde sera un facteur important. J'essaie d'imaginer les analyses heuristiques des historiens qui un jour se pencheront sur notre époque, quel sera l'écart par rapport à ce dont les journalistes parlent aujourd'hui. Et je pense que l'Inde sera un sujet important. Il se passe donc beaucoup de choses passionnantes et importantes. Il y a des éléments qui inspirent la prudence. C'est là-dessus que je conclus la composante macroéconomique. Je cède la parole à Neeraj.

Neeraj Khosla
Analyste principal des placements

Merci, Ashley. Pour plus de clarté, je vais me concentrer sur toutes les régions en dehors de l'Amérique du Nord. Aujourd'hui, je vais faire un récapitulatif de 2023 et des perspectives pour l'Europe, le Japon et la Chine pour 2024. Nous n'investissons pas directement dans un grand nombre d'entreprises en Chine, mais je pense que ce pays est important pour le reste du monde. En ce qui concerne l'Europe, il n'y a pas de groupe similaire à celui des « sept magnifiques » que vous connaissez peut-être, qui ont entraîné à la hausse les rendements du S&P 500 en 2023. Toutes ces entreprises sont classées dans la catégorie des sociétés de croissance. Ainsi, la croissance a nettement surpassé la valeur aux États-Unis en 2023. En Europe, en revanche, il n'y a pas de réelle différence entre les taux de croissance des entreprises de croissance et des entreprises de valeur, et ce sont plutôt les facteurs macroéconomiques qui ont favorisé les rendements des entreprises. Par exemple, les banques et les institutions financières ont largement profité des taux d'intérêt élevés. Le secteur des biens de consommation cyclique s'est également bien comporté en raison de la résilience des dépenses de consommation. En revanche, les secteurs tels que les ressources n'ont pas obtenu d'aussi bons résultats et ont connu un rendement inférieur au marché en raison de leur exposition à la Chine. En parlant de la Chine, les marchés boursiers chinois ont connu une année 2023 très difficile, et cette sous-performance s'explique par une multitude de raisons. Tout d'abord, les tensions géopolitiques ont entraîné une contraction notable des multiples de négociation et un pic de la prime de risque du pays. L'économie elle-même a ralenti de manière assez spectaculaire après ce que l'on pourrait décrire comme une reprise assez tiède après la crise de la COVID. Enfin, et surtout, le marché de l'immobilier résidentiel traverse une grave crise. Il s'agit d'un secteur surendetté où la demande des promoteurs et des utilisateurs s'est tarie. Les ventes ont en fait baissé aux environs de 15 %, et il y a eu très peu de nouvelles constructions immobilières, et c'est un point critique parce que ce secteur contribue à environ 25 % du PIB, contre 30 % auparavant, mais cette proportion a baissé en raison du manque d'activité. C'est généralement un domaine où le gouvernement adopte des mesures de relance, mais jusqu'à présent, nous n'avons rien vu sur ce front.

En ce qui concerne le Japon, les résultats ont été plutôt bons en 2023, tant en monnaie locale qu'en dollars canadiens, et deux facteurs importants ont contribué à la performance du marché des actions : la dépréciation du yen et les réformes en matière de gouvernance d'entreprise. Ainsi, le yen moins cher favorise les exportations et le tourisme entrant dans le pays. Ces deux éléments sont essentiels pour le Japon, car l'économie japonaise est très orientée vers l'exportation et dépend fortement du tourisme entrant pour stimuler les dépenses de consommation. La réforme de la gouvernance d'entreprise est un sujet un peu plus complexe. Nous avons déjà évoqué le fait qu'un grand nombre d'entreprises japonaises disposent d'une trésorerie importante, d'un faible rendement des capitaux propres et qu'elles se négocient donc à un faible ratio cours-valeur comptable. Et, dans de nombreux cas, ces institutions ne sont même pas gérées dans l'intérêt des actionnaires. Le TSE a ouvertement déclaré que toute entreprise dont le cours est inférieur à une fois le ratio cours-valeur comptable devrait justifier ce fait, et il encourage également un meilleur retour sur l'investissement des actionnaires. Ces éléments, combinés à des niveaux records d'activisme dans les entreprises japonaises, amènent les équipes de direction à réagir et à se concentrer davantage sur la gestion de leurs entreprises en gardant les actionnaires à l'esprit. Je pense donc que ces deux facteurs sont à l'origine d'un grand nombre de rachats d'actions et d'opérations sur titres au Japon.

En ce qui concerne nos perspectives, nous avons une vision prudente de l'Europe. Les taux d'intérêt plus élevés qui ont profité aux institutions financières en 2023 n'auront pas autant d'impact ou d'effet positif sur l'économie européenne qu'en 2023. La Chine est toujours en difficulté et les premiers signes montrent que les taux d'intérêt plus élevés ont des répercussions importantes sur les dépenses de consommation. Nous

pensons donc que les attentes en matière de bénéfices doivent être revues à la baisse. Nous faisons preuve de la même prudence à l'égard des entreprises chinoises. La différence réside dans la situation macroéconomique. Mais la différence ici est qu'il y a beaucoup d'entreprises de grande qualité en Chine, dans lesquelles nous avons des positions, et nous pensons qu'il est possible d'obtenir beaucoup de valeur de ces entreprises. Et en cas de mesures de relance ou de relâchement des tensions géopolitiques, nous pensons que ces entreprises présentent un fort potentiel de hausses.

Enfin, nous sommes très positifs à l'égard du Japon. Outre la dépréciation du yen observée en 2023, nous pensons que de nombreux autres facteurs persisteront en 2024. En particulier, la réforme de la gouvernance d'entreprise dont j'ai parlé est un changement structurel au Japon. Vous savez, dans le passé, les investisseurs étrangers n'ont pas été très exposés aux entreprises japonaises, et ce pour des raisons valables. Mais nous pensons que cela va changer à mesure que la gouvernance d'entreprise s'améliore, que les bilans de ces sociétés deviendront plus raisonnables et plus favorables aux actionnaires, et que la mauvaise gouvernance et les mauvais rendements cesseront de freiner l'allocation de capitaux au Japon à l'avenir. Sur ce, je cède la parole à Greg qui nous parlera des actions canadiennes. À vous, Greg.

Greg Chan
Gestionnaire principal de portefeuille

Merci, Neeraj. Je commencerai par vous présenter les faits marquants de 2023, puis j'évoquerai quelques thèmes clés pour 2024. Les actions canadiennes ont connu une année 2023 satisfaisante. Le TSX a progressé d'environ 12 %. Cependant, nous avons connu un rendement inférieur à celui du S&P 500, en hausse de 26 %, et à celui de l'indice MSCI Monde, en hausse de 24 %. L'année dernière, le placement axé sur la croissance a eu la faveur au détriment du placement axé sur la valeur, avec la technologie en tête. C'est un revirement par rapport à 2022, où le TSX était l'un des marchés les plus solides au monde. Nous avons perdu 5,5 %, mais avons surpassé le S&P 500 et l'indice MSCI Monde, qui ont tous deux reculé de 18 %. En 2022, le placement axé sur la valeur avait eu la faveur au détriment du placement axé sur la croissance. L'année dernière, le secteur de la technologie a été le grand gagnant, tant au Canada qu'aux États-Unis. Le secteur de la technologie du TSX a gagné environ 69 %, principalement grâce à un titre, Shopify, qui a grimpé de près de 120 %. L'action a bénéficié d'une forte revalorisation de son multiple, à l'instar de nombreuses valeurs de croissance dans le monde entier. De plus, fondamentalement, la société a fait un excellent travail : elle a augmenté son chiffre d'affaires de 27 % au cours des neuf premiers mois de l'année et a mis davantage l'accent sur ses flux de trésorerie disponible et sa rentabilité.

La croissance du PIB du Canada a considérablement ralenti au troisième trimestre de l'année dernière. Nous avons en fait reculé de 1,1 % malgré une croissance positive au premier et au deuxième trimestre. Les chiffres officiels du quatrième trimestre seront publiés plus tard en février. On s'attend à une croissance modeste au quatrième trimestre et, si c'est le cas, le Canada éviterait presque une récession technique. Autre conséquence du ralentissement, le taux de chômage est passé de 5 % au premier trimestre à 5,5 % au troisième trimestre. Bien que l'inflation se modère, elle reste supérieure à l'objectif de 2 % de la Banque du Canada. Depuis mars 2022, la Banque du Canada a relevé les taux d'intérêt à dix reprises et porté le taux de financement à un jour à 5 % à l'heure actuelle, contre 0,25 % au début du cycle de hausse. Passons maintenant à nos perspectives pour 2024. Nous nous attendons à ce que la croissance continue à ralentir. La hausse des taux d'intérêt risque d'avoir un impact plus important sur le consommateur canadien, et ce, pour deux raisons. Premièrement, le consommateur canadien est actuellement très endetté. À l'heure actuelle, le ratio de la dette des ménages par rapport au revenu disponible net est de 187 %, soit l'un des plus élevés de tous les pays de l'OCDE. Deuxièmement, notre marché hypothécaire a une durée plus courte, de sorte qu'un prêt hypothécaire à taux fixe typique au Canada peut être de 5 ans. À titre de comparaison, un prêt hypothécaire à taux fixe aux États-Unis peut durer jusqu'à 30 ans. La Banque du Canada pourrait réduire ses taux en avril de cette année. Cependant, nous pensons que c'est un peu optimiste et nous nous attendons à ce que la première baisse se produise probablement au milieu de l'année.

Quelques secteurs clés ont fait l'objet d'une attention particulière, notamment les services financiers et l'énergie. Ce sont les deux secteurs les plus importants au Canada. Le secteur financier représente un peu plus de 30 % de l'indice de référence TSX et celui de l'énergie un peu moins de 20 %. Ensemble, ils représentent donc environ la moitié de l'indice TSX. Tout d'abord, en ce qui concerne les banques canadiennes, nous nous attendons à une faible croissance des prêts cette année. J'ai parlé des consommateurs surendettés, j'ai parlé du ralentissement macroéconomique et tout cela se traduira probablement par une croissance modeste des résultats par action cette année. Les provisions pour pertes de crédit devraient continuer à augmenter cette année et probablement atteindre un sommet plus tard dans l'année. Et bien que les prêts hypothécaires fassent l'objet de toutes les attentions, ces augmentations des provisions pour pertes sur créances sont en fait imputables à un portefeuille non hypothécaire, c'est-à-dire à des domaines tels que les cartes de crédit et les prêts automobiles. Nous pensons que les hypothèques deviendront un problème plus important en 2025 et au-delà, étant donné qu'il y a eu beaucoup de prêts à faible taux au début de la COVID. En 2020-2021, les taux étaient faibles, et lorsque ces prêts hypothécaires à taux fixe sur 5 ans commenceront à être renouvelés à des taux plus élevés, cela pourrait exercer une pression sur le consommateur. Il est

important de noter qu'en période de détresse ou d'incertitude économique, les ratios de capital ou les bilans des banques deviennent plus importants. Et heureusement pour nous, les six grandes banques ont des ratios de capital sains, tous supérieurs au ratio minimum de 11,5 %. En ce qui concerne l'énergie, les prix du pétrole ont été relativement stables l'année dernière. Nous restons constructifs en ce qui concerne l'offre. Il y a eu un sous-investissement général dans l'industrie pétrolière ces dernières années et nous pensons également que l'OPEP fait du bon travail en réduisant la production afin de soutenir les prix du pétrole. La dynamique de l'offre est compensée par l'affaiblissement du contexte macroéconomique, qui pourrait exercer une pression sur la demande. Nous pensons que les entreprises canadiennes du secteur de l'énergie sont bien positionnées. Les valorisations sont vraiment attrayantes au Canada, et il y a beaucoup de sociétés d'exploration et de production dont le rendement des flux de trésorerie disponibles se situe aux environs de 15 % au Canada. En outre, l'achèvement de l'oléoduc Trans Mountain au cours de l'année devrait réduire l'escompte du pétrole lourd WCS [Western Canadian Select] par rapport au WTI [West Texas Intermediate].

En résumé, bien que l'économie canadienne soit confrontée à plusieurs vents contraires, nous pensons que la modération continue de l'inflation et les éventuelles baisses de taux d'intérêt contribueront à compenser une partie de ces vents contraires. En outre, les niveaux de valorisation des actions canadiennes sont très attrayants à notre avis. Le TSX se négocie actuellement à 14 fois les bénéfices prévisionnels, ce qui se compare à sa moyenne historique sur 5 ans de 14,5 fois les bénéfices, soit un léger escompte. Il se compare aussi au S&P 500 qui se négocie à 21 fois les bénéfices, contre une moyenne historique de 20 fois sur 5 ans. Sur ce, je cède la parole à mon collègue Ian Fung de notre équipe des titres à revenu fixe.

Ian Fung
Gestionnaire principal de portefeuille

Merci, Greg. L'année 2023 a été une année volatile pour les marchés obligataires, qui ont oscillé entre les hausses et les baisses au cours de l'année, avant de poursuivre en hausse au Canada et aux États-Unis, pour enfin revenir à une anticipation de diminution des taux pour 2024. Les marchés obligataires ont terminé l'année sur une note positive, l'inflation continuant à décélérer par rapport aux sommets atteints en 2022 au Canada et aux États-Unis, et la Fed et la Banque du Canada semblant avoir atteint leurs taux terminaux. La fin de l'année a été marquée par une véritable reprise, les marchés de taux d'intérêt ayant commencé à anticiper une diminution des taux pour 2024, spéculant que les baisses commenceraient dès le premier trimestre 2024 au Canada et aux États-Unis. Les prévisions les plus extrêmes prévoyaient six baisses pour 2024 aux États-Unis et cinq pour le Canada. Les titres à revenu fixe ont commencé un peu en retrait. Le marché contredisait l'idée que la Banque du Canada et la Fed réduiraient leurs taux au premier trimestre et a commencé à prédire les réductions plus loin dans l'année. Les réductions au premier trimestre semblent encore une fois assez extrêmes, et nous pensons que les réductions prendront probablement plus de temps que le marché le pense pour se matérialiser, et ce, pour un certain nombre de raisons. D'abord, l'inflation reste trop élevée. Même un certain temps après les sommets de 2022, l'inflation reste supérieure aux objectifs des banques centrales, tant au Canada qu'aux États-Unis.

En ce qui concerne les États-Unis, lorsque l'on observe l'indice des prix à la consommation (IPC) de base, la comparaison avec l'année précédente pour décembre était de 3,9 %. Même en examinant la dynamique des trois derniers mois, nous sommes à 3,31 % en taux annualisé, ce qui est encore une fois trop élevé. Cependant, lorsque nous observons la mesure préférée de la Fed, le déflateur des dépenses de consommation, nous voyons une histoire similaire. Cet indicateur s'est établi à 2,9 % en glissement annuel pour décembre, mais le taux annualisé sur trois mois était de 1,5 %. Il y a donc un petit élan positif, mais encore une fois, le niveau global semble trop élevé. En ce qui concerne le Canada, la Banque du Canada utilise diverses mesures pour l'IPC de base. Il y a l'IPC de base, qui est simplement l'IPC moins les aliments et l'énergie. Elle utilise une version qui n'utilise que les valeurs médianes et une version réduite qui élimine les valeurs aberrantes. Avec ces trois méthodologies, nous observons une inflation annuelle comprise entre 3,5 % et 3,9 % en décembre. Quant aux taux annualisés sur trois mois, on ne constate pas non plus d'amélioration notable pour les trois mesures : ils se situent entre 3,5 % et 3,8 %. Encore une fois, par rapport à l'objectif de 2 %, ce chiffre est assez élevé. L'aspect un peu plus préoccupant au Canada, c'est l'ampleur des composantes de l'inflation. Lors de la dernière publication, plus de 50 % des composants de l'IPC ont été annualisés à un taux de 3 % ou plus. Encore une fois, le souffle est inquiétant au Canada. Nous pourrions voir des risques de hausse de l'inflation dus à des risques géopolitiques ou à des problèmes de chaîne d'approvisionnement ou même au secteur des services. L'inflation reste encore trop élevée. Ensuite, nous avons une histoire similaire pour les attentes d'inflation. Les mesures basées sur des enquêtes, tant au Canada qu'aux États-Unis, ont baissé par rapport à leur plus haut niveau atteint en 2022, mais restent encore élevées par rapport à l'objectif. Enfin, les économies sont encore assez résistantes. Aux États-Unis, la vigueur économique est évidente, puisque le PIB du quatrième trimestre s'est établi à 3,3 %. Les marchés du travail restent robustes, demeurant vigoureux du côté de l'embauche, comme le montre la masse salariale, et du côté du chômage, comme le montre la faiblesse des demandes initiales et des demandes continues. La croissance des salaires reste un problème, car elle demeure élevée. Par conséquent, les dépenses de consommation sont restées robustes aux États-Unis.

Au Canada, l'histoire est un peu différente, car l'économie a commencé à s'orienter à la baisse. Trois des quatre derniers chiffres du PIB sont restés inchangés, témoignant d'une croissance de 0 %. Il s'agit des mois d'août, de septembre et d'octobre. En novembre, nous avons enregistré une croissance de 0,2 %, ce qui montre que l'économie n'est pas très forte en ce moment. Le marché du travail est un peu plus proche de l'équilibre, mais là encore, les salaires, la pression sur les salaires et la croissance des salaires restent un problème. Les dépenses de consommation devraient être un peu plus limitées que ce que nous observons aux États-Unis, étant donné la sensibilité aux taux d'intérêt au Canada. Il convient de noter que la Banque du Canada a indiqué qu'elle pensait que l'économie se trouvait dans une situation de demande excédentaire. Nous devrions donc commencer à observer un ralentissement des dépenses et une pression à la baisse sur l'inflation. Ainsi, si nous ne pensons pas que des réductions se produiront au premier trimestre, nous sommes toujours optimistes quant aux titres à revenu fixe pour le reste de l'année. Même si nous pensons qu'il est trop tôt pour des réductions au premier trimestre, il y a des éléments positifs à prendre en compte. Tout d'abord, l'inflation devrait continuer à baisser, car l'économie devrait continuer à décélérer compte tenu de la rigueur de la politique actuelle. Deuxièmement, si nous observons les choses sur la base des taux réels, ceux-ci devraient continuer à augmenter. En supposant que l'inflation continue de baisser et que les banques centrales ne prennent aucune mesure, les taux réels continueraient d'augmenter, ce qui entraînerait un resserrement de la politique. Rappelons que les taux réels correspondent au taux de financement nominal à un jour moins l'inflation. En d'autres termes, si la politique est suffisamment stricte aujourd'hui pour commencer à ralentir l'économie aux niveaux d'inflation actuels, ne rien faire lorsque l'inflation diminuera servirait en fait à resserrer la politique. Intuitivement, cela conduit donc à des réductions plus tard dans l'année pour maintenir l'orientation restrictive actuelle. Enfin, si les données économiques continuent de façon plus marquée de s'assouplir, en particulier pour l'emploi, il est probable que cela entraînera des réductions. Si des réductions de taux se produisent, nous devrions voir la courbe se redresser de nouveau pour le reste de l'année.

Du côté du crédit, nous avons vu les écarts de taux s'élargir l'année dernière, commençant l'année plus resserrés, puis s'élargissant intensément lors de la faillite des banques régionales en mars. Mais, sur le reste de l'année, nous les avons vus se resserrer. À l'amorce de 2024, le mois de janvier a été le plus actif pour le marché canadien et les marchés du crédit américains. Les écarts de taux ont commencé l'année dans la même veine qu'en 2023, se resserrant davantage. Cependant, notre hypothèse de base est que les écarts finiront l'année en s'élargissant légèrement, non pas de manière significative, mais légèrement, sur la base d'une politique plus stricte qui continue à ralentir l'économie. Les écarts des obligations de qualité supérieure devraient surpasser ceux des obligations à haut rendement, compte tenu de la nature des émetteurs. Les émetteurs d'obligations de qualité supérieure ont tendance à être des entreprises plus grandes, dont les modèles économiques sont plus diversifiés, ce qui leur permet de mieux résister aux ralentissements économiques. Mais pour ce qui est des obligations à haut rendement, nous devrions assister à une hausse des taux de défaut concentrés dans les titres cotés CCC et les tranches inférieures.
Cela devrait donc continuer à exercer une certaine pression sur les écarts de taux des obligations de sociétés. Nous continuons donc à prendre des mesures pour améliorer la qualité du portefeuille et la qualité du crédit. Dans l'ensemble, je pense que nous connaîtrons une autre année de volatilité pour les titres à revenu fixe. Sur ce, je cède la parole à Ashley pour qu'il nous parle des actions américaines.

Ashley Misquitta
Gestionnaire principal de portefeuille et stratège des placements

D'accord. Merci, Ian. Une nouvelle année passionnante pour les actions américaines, l'économie américaine et les marchés américains. Nous avons commencé l'année, ou plutôt au cours du premier trimestre, nous avons assisté à quelques-unes des plus grandes faillites de banques que nous ayons vues aux États-Unis. Nous avons vu Silicon Valley, Signature, First Republic et, même s'il ne s'agit pas d'une banque domiciliée aux États-Unis, Credit Suisse, pour Credit Suisse, First Boston CSFB était intégrée à UBS. Et Credit Suisse avait aussi une présence assez importante aux États-Unis. Il y a donc eu des répercussions. En fin de compte, il n'y a pas eu la contagion que tout le monde craignait. Et c'est évidemment une chose très positive pour le marché à long terme. Aux États-Unis, on ne peut pas parler de 2023 sans évoquer les « 7 magnifiques ». Leur impact est donc évident et, vous savez, il y avait effectivement deux marchés. Il y a les 7 sept magnifiques et le S&P 493, les autres. Et bien sûr, les 7 magnifiques sont Apple, Microsoft, NVIDIA, Amazon, Meta, Tesla et Alphabet, qui possède Google. Discrètement, l'or s'est plutôt bien comporté l'année dernière et, à partir de la fin novembre, il est resté au-dessus de 2 000 dollars. C'est donc quelque chose d'intéressant et qui mérite qu'on y porte attention lorsqu'on observe les achats importants des banques centrales mondiales, c'est quelque chose qu'il faut garder à l'œil et en tête. Je pense qu'il faut en tenir compte. Il n'y a pas eu de récession aux États-Unis, alors que la plupart des gens, ou beaucoup de gens, devrais-je dire, moi y compris, s'attendaient à une récession. Et pourtant, le PIB s'est établi à environ 2,1 %. Je pense donc que cela a également été une petite surprise.

J'ai évoqué l'inflation tout à l'heure et l'importance de ce contexte d'inflation, de ce contexte d'élections. À quoi

d'autre devons-nous nous attendre? Ian et d'autres ont fait allusion à l'inflation. Nous sommes actuellement dans une fourchette de 3 à 4 % aux États-Unis. Je pense donc qu'une question très importante est de savoir si nous reviendrons à ce niveau de 2,5 %, entre de 2 % et 2,5 %, que la Fed souhaite atteindre, et je pense personnellement qu'il est peu probable de les voir procéder à des réductions importantes si nous sommes dans la fourchette de 3 à 4 % sans qu'il n'y ait de réelles preuves que l'inflation progresse, qu'elle diminue plutôt. Nous savons donc qu'il y a des pressions et des tiraillements à ce sujet. Nous verrons comment tout cela va se dérouler. La dette américaine commence à devenir un problème de plus en plus important, en particulier les déficits qui sont creusés et le degré de nouvelles émissions de bons du Trésor américain, d'obligations et de billets qui sont nécessaires pour financer ces déficits. L'année dernière, le déficit a été d'environ 2 000 milliards de dollars. Le premier trimestre de l'année financière du gouvernement américain est de septembre à décembre. Cette année encore, on s'attendait à un déficit d'environ 2 000 milliards de dollars. Je soupçonne donc que, comme certaines choses que nous avons vues dans le passé, le problème ne se posera pas tant qu'il ne se posera pas et qu'il ne deviendra pas un problème, ce qui n'est pas une bonne réponse à la question de savoir ce qu'il adviendra de la dette américaine. Les marchés ignorent carrément ce problème. Je pense donc qu'il convient d'y prêter attention, d'autant plus que les taux d'intérêt étant ce qu'ils sont, les niveaux d'endettement continuant d'augmenter, les dépenses en dollars pour couvrir les intérêts continuent de croître. La plupart d'entre nous ne connaissent pas le montant exact des dépenses fédérales américaines pour la défense, mais nous savons qu'il est très élevé. Les paiements d'intérêts ont maintenant dépassé ce chiffre. Il s'agit donc d'un élément qui est évidemment très important. Vous pouvez probablement constater que je suis plutôt prudent à court terme.

Je suis très optimiste à long terme, très optimiste. Et voici quelques-unes des raisons. Je pense qu'il y a de véritables tendances positives structurelles aux États-Unis, l'une d'entre elles étant l'innovation. Les États-Unis sont une machine à innover, et ce n'est pas seulement l'IA, c'est aussi la médecine, la science, la santé, la technologie, la production d'énergie, pensez aux 30 dernières années, pensez à toutes les innovations dans le monde. Je pense que vous constaterez qu'un grand nombre d'entre elles sont venues des États-Unis. C'est un important avantage, puisque c'est excellent pour la croissance économique, mais c'est aussi excellent parce que cela nous donne un grand nombre d'entreprises qui sont innovantes et qui développent la technologie de l'avenir, ce qui nous permet d'investir dans ces entreprises. Je pense donc qu'il s'agit d'un important facteur favorable. J'ai abordé la question de l'énergie il y a une seconde, les États-Unis étant le plus grand producteur de pétrole et de gaz naturel au monde. C'est important pour plusieurs raisons. D'abord, c'est évidemment bon pour l'emploi et les revenus, car plus on produit, mieux c'est pour l'économie du pays. Ensuite, parce que les États-Unis possèdent une grande quantité de gaz naturel et que la structure de production d'énergie comporte une bonne part de gaz naturel. Le coût du gaz naturel est relativement bas, surtout par rapport aux marchés mondiaux. C'est un facteur très favorable, car les coûts de l'électricité sont beaucoup plus bas aux États-Unis. Les coûts de l'électricité industrielle, en particulier, sont beaucoup plus bas qu'ils ne le sont dans la plupart des pays du monde. Où dois-je construire une nouvelle usine? Si l'on ajoute à cela le faible coût du gaz naturel, qui est un intrant pour le raffinage, la production de ciment, la production d'acier et bien d'autres choses encore, on obtient un effet de levier pour les États-Unis. Et puis vous ajoutez à cela la délocalisation. Nous constatons que les dépenses de construction et de fabrication aux États-Unis ont été très fortes au cours des 12 à 18 derniers mois, plus ou moins, et je pense que cela fait partie du même ensemble de facteurs favorables.

La démographie, je l'évoquerai brièvement. La population en âge de travailler, c'est-à-dire les personnes âgées de 15 à 64 ans, devrait augmenter aux États-Unis au cours des prochaines décennies. Cette situation est très différente de celle de la Chine, du Japon, de la Russie et de nombreuses régions d'Europe, ce qui ne veut pas dire que vous ne pouvez pas investir dans ces pays, mais il y a un avantage démographique aux États-Unis. Je serais très prudent si j'achetais des titres d'entreprises qui vendent des couches pour bébés au Japon. Ainsi, lorsque vous réfléchissez aux facteurs favorables des différentes économies, il s'agit d'un avantage pour les États-Unis.

Enfin, je vais m'attarder un peu plus sur l'Inde, car je pense que ce pays est très important à la fois d'un point de vue macroéconomique et comme moteur de la croissance mondiale, mais aussi en tant qu'allié commercial important et croissant des États-Unis. L'Inde est en train de passer d'une économie agricole à une économie industrielle. Et lorsque vous prenez quelqu'un, une personne, et que vous lui dites, premièrement je vais prendre la production que vous pouvez produire dans une ferme, avec la machinerie. Ensuite, je vous emmène dans une ville et nous ajouterons la technologie. La croissance de la production et de la productivité est massive. En conséquence, la productivité est presque gratuite lorsque les économies se transforment de cette manière. BCG a réalisé une étude, et je vais conclure sur ce point, BCG a réalisé une étude et a conclu que toute personne née après 2000 en Inde va dépenser environ 240 000 dollars au cours de sa vie. Multipliez ce chiffre par 1,4 milliard de personnes. C'est une économie très importante. Je pense qu'elle va devenir très importante au niveau mondial. Voilà qui conclut plus ou moins ce que j'avais à dire sur les États-Unis. Je cède la parole à Rob. À vous, Rob.

Rob Popazzi
Vice-président, Distribution, Marchés individuels

Merci Ashley. Encore une fois, merci à tous les conférenciers jusqu'à maintenant, vous nous avez donné d'excellentes informations que nous pourrons traduire pour la clientèle. Je sais que de nombreux conseillers présents à l'appel ont pris des notes, et je suis certain qu'ils ont réfléchi aux sujets qu'ils veulent aborder avec leurs clients pour les aider à avoir confiance alors qu'ils continuent d'investir à l'Empire Vie et auprès de ce conseiller en particulier. Je vous remercie donc de vos réflexions.

Nous avons un peu de temps. Nous allons poser quelques questions et Ashley, puisque nous venons de vous recevoir sur scène, nous allons vous faire remonter sur scène et peut-être approfondir un peu plus les commentaires sur les élections. Puisqu'il y en a partout dans le monde cette année, semble-t-il, quelles sont les plus importantes qui vous intéressent et pourquoi?

Ashley Misquitta
Gestionnaire principal de portefeuille et stratège des placements

Oui, absolument, Rob. Il y en a quelques-unes évidemment, comme je le disais, qui me viennent à l'esprit. Celles des États-Unis sont très importantes et nous en parlons tous, nous en entendons tous parler. Nous sommes donc tous au courant. Permettez-moi d'évoquer l'Indonésie. L'Indonésie est une économie très importante et à croissance rapide. C'est une économie importante au niveau mondial. Elle s'est très bien comportée ces dernières années. Le président actuel a un mandat limité et, sans entrer dans les détails sanglants, il a été l'un des premiers étrangers à ne pas faire partie des familles dirigeantes. Il sera donc très intéressant et important de voir qui prendra le relais et quel type de politique il mettra en place. L'Indonésie est donc un pays auquel je prêterai attention. L'Inde, bien sûr. Vous en avez probablement assez de m'entendre parler de l'Inde. Je pense simplement que c'est très important. Et je pense vraiment que l'Inde est le pays dont les historiens parleront, mais que les journalistes ne connaissent pas encore. C'est un exemple. M. Modi se présente à nouveau aux élections cette année et il semble qu'il va revenir au pouvoir. Nous verrons ce qui se passera. Cela semble probable. D'un point de vue européen, je suis surtout attentif aux résultats aberrants. Je pense que la Pologne a récemment organisé des élections plus favorables à l'Union européenne, ce qui signifie que, dans une certaine mesure, des partis très hostiles à l'Union européenne sont en train de se mettre en place. C'est donc ce genre d'évènements exceptionnels qui pourraient causer un certain stress. Ce sont ceux-là sur lesquels je m'attarderais et, bien sûr, les élections aux États-Unis sont très, très importantes, mais ce sont sur ceux-là que j'insisterais.

Rob Popazzi
Vice-président, Distribution, Marchés individuels

Tout à fait. Merci Ashley, et ce sera intéressant de voir toutes les machinations politiques qui vont se produire, bien sûr, et qui occupent une grande partie de notre temps médiatique quotidien. C'est fascinant d'avoir votre point de vue sur celles dont nous n'entendons pas nécessairement parler tous les jours. Passons au Canada. Greg, parlons un peu des niveaux de valorisation des actions canadiennes. Vous avez mentionné qu'ils sont inférieurs aux niveaux historiques. Pourquoi est-ce le cas, selon vous?

Greg Chan
Gestionnaire principal de portefeuille

Bien sûr. Merci, Rob, pour cette question. Je pense qu'il y a probablement deux raisons pour lesquelles les valorisations des actions canadiennes sont inférieures aux fourchettes historiques. La première est assez simple. Comme les taux d'intérêt ont augmenté au cours des deux dernières années, non seulement au Canada, mais dans le monde entier, il est logique que les actions canadiennes, mais aussi les actions en général, se négocient au rabais. La raison en est que les flux de trésorerie disponibles futurs sont ramenés à leur valeur actuelle à un taux d'actualisation plus élevé, ce qui réduit la valeur intrinsèque. C'est la première raison. Je pense que la deuxième raison, qui concerne davantage le Canada, est que, comme je l'ai mentionné plus tôt, le marché canadien est considéré comme un marché cyclique. Ainsi, comme je l'ai dit, les secteurs des services financiers et l'énergie représentent environ la moitié de notre indice de référence. Ces deux secteurs sont des marchés cycliques. Vous savez, il y a évidemment beaucoup d'incertitudes macroéconomiques. Si l'on s'attend à un ralentissement de la croissance, on peut voir que beaucoup de sociétés canadiennes ont une croissance du chiffre d'affaires plus faible, une croissance du résultat net plus faible et, toutes choses étant égales par ailleurs, les investisseurs sont susceptibles de payer un multiple d'évaluation plus faible lorsque la croissance ralentit. Je dirais donc que ce sont probablement les deux principales raisons qui expliquent l'escompte actuel.

Rob Popazzi
Vice-président, Distribution, Marchés individuels

Formidable. Merci, Greg, d'avoir apporté cet éclairage. Nous allons maintenant adopter une perspective un peu plus globale. Neeraj, à vous. À part les marchés dont vous avez déjà parlé, quels sont les autres marchés dans lesquels vous commencez à voir des occasions potentielles?

Neeraj Khosla
Analyste principal des placements

Merci, Rob, pour cette question. Dans une perspective à long terme, j'aimerais mettre l'accent sur deux pays importants : l'Inde et l'Indonésie. En dehors des commentaires politiques d'Ashley, je pense que ces deux pays ont beaucoup de points communs. Tout d'abord, ces deux pays sont très peuplés : l'Inde compte plus de 1,4 milliard d'habitants et l'Indonésie près de 300 millions d'habitants; leur démographie est également très favorable, avec une importante population en âge de travailler et des taux d'urbanisation élevés et croissants dans ces deux pays. Ainsi, l'Inde connaît généralement une croissance de l'ordre de 6 à 7 %, et au cours de la dernière décennie, elle a progressé à ce rythme, et certains signes montrent que cette croissance se maintiendra, voire s'améliorera, à long terme. Quant à l'Indonésie, sa croissance est constamment supérieure à 5-5,5 %. Outre ces facteurs, ces deux pays bénéficient également des relations États-Unis-Chine, où de nombreuses chaînes d'approvisionnement se déplacent vers ces pays. Par exemple, l'Inde attire de nombreux investissements dans le secteur manufacturier de la part d'entreprises telles qu'Apple. Je pense donc que tous ces éléments devraient permettre aux grandes entreprises de qualité de ces pays de continuer à se développer à des taux de croissance élevés pendant une très longue période. À vous.

Rob Popazzi
Vice-président, Distribution, Marchés individuels

Fantastique, merci. D'un point de vue géographique, il est toujours fascinant de réfléchir à des pays qui ne font pas souvent la une des journaux, l'Indonésie en étant un excellent exemple. C'est l'une des dix premières économies du monde et l'un des pays les plus peuplés. C'est donc une bonne chose de l'avoir en ligne de mire. Je vous remercie de votre attention. Passons maintenant aux titres à revenu fixe et à Ian. Vous nous avez donné un excellent aperçu. Je me demande si vous pourriez les regrouper en quelques thèmes clés que vous continuerez à observer et à surveiller cette année.

Ian Fung
Gestionnaire principal de portefeuille

Oui, bien sûr, Rob. Merci. Pour résumer en quelques thèmes, l'un d'entre eux est l'inflation de base et les attentes en matière d'inflation. Je l'ai mentionné lorsque nous en avons parlé un peu plus tôt. Mais encore une fois, nous voulons voir l'inflation continuer à se modérer et à baisser durablement. Nous sommes donc très attentifs à toute inflexion et à tout signe de point d'inflexion de l'inflation vers le bas. Mais je voudrais préciser pourquoi il est important de surveiller les attentes en matière d'inflation. Nous savons tous que l'inflation est importante. Nous en avons déjà parlé par le passé, mais en gros, si les anticipations d'inflation augmentent, l'inflation augmentera. Si vous pensez que les choses deviendront plus chères plus tard, vous achèterez ces choses maintenant et ferez monter les prix. Quelqu'un d'autre peut alors penser la même chose, ce qui aboutit à un niveau d'inflation plus élevé qui se concrétise au fur et à mesure que d'autres personnes pensent de la même manière. C'est pourquoi il est important de surveiller les attentes en matière d'inflation, et nous surveillons ce point.

Deuxièmement, nous surveillons le crédit à la consommation et tout signe précoce de défaillance des consommateurs. Cela pourrait remettre en question l'idée d'un atterrissage en douceur si nous constatons que les défaillances et le stress des consommateurs augmentent de façon spectaculaire. Nous avons parlé de la différence de sensibilité aux taux d'intérêt au Canada et aux États-Unis. Greg l'a également mentionné, mais c'est quelque chose que nous gardons à l'œil parce que le Canada est beaucoup plus sensible aux taux d'intérêt étant donné le niveau d'endettement plus élevé et la structure des prêts hypothécaires que nous avons ici. Mais encore une fois, nous surveillons ces aspects aux États-Unis également.

Enfin, nous examinons la croissance des salaires dans les perspectives d'emploi. Comme nous l'avons déjà mentionné, la croissance des salaires a été un point sensible pour les économies canadienne et américaine, car elle est restée relativement robuste. Nous voulons voir une croissance des salaires qui recule un peu, afin d'alléger la pression sur l'inflation. Et, encore une fois, du côté de l'emploi, nous voulons voir la force de l'emploi se modérer un peu. Ainsi, lorsque tous ces facteurs seront réunis, nous devrions être en mesure d'avoir une bonne lecture de l'inflation et des perspectives de l'économie pour l'avenir. À vous.

Rob Popazzi
Vice-président, Distribution, Marchés individuels

Fantastique. Merci, Ian. Terminons avec une question sur les États-Unis. Ashley, si vous le permettez. Pouvez-vous nous donner un peu plus d'information sur vos réflexions concernant le consommateur américain et les raisons de sa forte résilience.

Ashley Misquitta
Gestionnaire principal de portefeuille et stratège des placements

Oui, c'est une très bonne question. Et je pense qu'il y a deux choses que je voudrais souligner. Tout d'abord, l'emploi a été beaucoup plus fort que ce que presque tout le monde aurait pu prédire, et ce, en partie parce que les entreprises ont eu beaucoup de mal à embaucher. Nous avons commencé à entendre, vers le milieu de l'année dernière, que même si les taux d'intérêt étaient en hausse et qu'il y a un effet décalé des hausses de taux d'intérêt sur la prise de décision des entreprises, elles étaient réticentes à licencier, parce qu'il avait été si difficile pour elles d'embaucher. C'est probablement l'un des facteurs

qui a contribué à cette situation. Aujourd'hui encore, les données à haute fréquence [hebdomadaires] sont publiées tous les jeudis. Ce sont les demandes initiales, c'est-à-dire le nombre de personnes ayant déposé une demande de chômage au cours de la semaine précédente. Elles se situent à des niveaux vraiment très bas par rapport à ce que l'on pourrait attendre en se fondant sur les données passées. En outre, si l'on examine les données rétrospectives, on constate que les chiffres de l'emploi ont été très bons jusqu'à récemment, ce qui constitue un premier facteur. Le deuxième facteur est la solidité des comptes bancaires des consommateurs, les montants d'argent qu'ils ont reçu dans le cadre des mesures de relance pendant la COVID. Il faut du temps pour que ces montants s'épuisent, je suppose. Et puis, la dernière chose que je dirais, c'est que, contrairement à ce qui se passe au Canada et à ce qui se passait avant la crise financière de 2008, le consommateur américain est beaucoup moins endetté qu'il ne l'était auparavant. Il fut un temps où le ratio dette/revenu disponible, disons la ligne de tendance, avant 2008 atteignait ces niveaux très élevés, et nous sommes aujourd'hui bien en dessous de la ligne de tendance. Le consommateur américain est donc en meilleure posture qu'il ne l'a été par le passé. Je pense donc que si vous combinez tous ces éléments, ce sont les éléments clés qui ont contribué à la vigueur des consommateurs. Je vous cède la parole, Rob.

Rob Popazzi
Vice-président, Distribution, Marchés individuels

Fantastique. Merci, Ashley. C'est une position très intéressante pour nous en ce moment. J'étais avec un groupe de conseillers aujourd'hui. Encore une fois, il y a beaucoup d'énergie et d'enthousiasme pour cette période que nous vivons. Il n'y a jamais eu de meilleur moment pour exercer notre métier et aider les gens à planifier leurs placements et à se protéger. C'est tout simplement une période formidable, une période formidable que nous vivons actuellement. Je vous remercie donc tous pour vos commentaires. Je vais conclure notre webinaire d'aujourd'hui. Je tiens à remercier les membres de l'équipe des placements de s'être joints à nous. Je vous remercie également d'avoir pris le temps de vous joindre à nous. J'aimerais vous laisser sur quelques pistes d'action pour vous aider à faire croître vos activités. Si vous n'en avez pas encore eu l'occasion, je vous encourage à lire les perspectives du marché de l'Empire Vie pour 2024, que vous trouverez sur le site empire.ca à l'intention des conseillers ou parmi les ressources offertes dans le cadre du webinaire.

N'oubliez pas que la campagne de commission bonifiée sur la croissance pour les FPG a été prolongée jusqu'en 2024. Mais ce n'est pas tout. Jusqu'en avril, vous obtiendrez le double de la récompense grâce à notre commission bonifiée de la saison des REER 2024 de l'Empire Vie. Si vous avez des questions sur le webinaire d'aujourd'hui ou sur nos choix de produits à la fine pointe, veuillez communiquer avec les membres de votre équipe des ventes de l'Empire Vie qui vous répondront avec plaisir. Ils attendent votre appel, comme on dit. Surveillez votre boîte de réception au cours des prochains jours : vous recevrez un courriel qui comprendra un enregistrement du webinaire d'aujourd'hui. Vous pourrez le partager avec vos collègues qui l'ont manqué. En outre, le site des conseillères et des conseillers contient une foule d'excellentes ressources sur les fonds. Il se trouve à empire.ca/fr/advisor.

Sur ce, je vous souhaite une merveilleuse journée et je vous remercie de vous être joints à nous.

Ce document comprend de l'information prospective fondée sur le point de vue de Placements Empire Vie Inc. à la date indiquée et peut changer sans préavis. Cette information ne doit pas être considérée comme une recommandation d'acheter ou de vendre ni comme un avis en matière de placements ou des conseils fiscaux ou juridiques. L'information contenue dans le présent document a été obtenue auprès de sources tierces jugées fiables, mais la société ne peut en garantir l'exactitude. Placements Empire Vie Inc. et ses sociétés affiliées ne donnent aucune garantie ni ne font aucune représentation quant à l'utilisation ou aux résultats de l'utilisation de l'information contenue dans le présent document en matière de justesse, de précision, d'actualité, de fiabilité ou autres, et décline toute responsabilité en cas de perte ou de dommages découlant de son utilisation.

Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs.

Placements Empire Vie Inc., une filiale en propriété exclusive de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie, est le gestionnaire de portefeuille de certains fonds distincts de l'Empire Vie. **Tout montant affecté à un fonds distinct est placé aux risques du titulaire du contrat, et la valeur du placement peut augmenter ou diminuer**. La brochure documentaire du produit considéré décrit les principales caractéristiques de chaque contrat individuel à capital variable. Les polices de fonds distincts sont établies par L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie.

MD Marque déposée de **L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie**. Les polices sont établies par L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie.

L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie
259, rue King Est, Kingston ON K7L 3A8 • 1 877 548-1881 • info@empire.ca • empire.ca