

PERSPECTIVES SUR LES PLACEMENTS

avec **ASHLEY MISQUITTA, CFA**

Gestionnaire principal de portefeuille et stratège des placements
Placements Empire Vie Inc.



Transcription du webinaire « Perspectives sur les placements » du 25 mai 2023 avec Ashley Misquitta, CFA, Gestionnaire principal de portefeuille et stratège des placements

Richard :

Merci et bonjour à tous et à toutes. Je m'appelle Richard Jean, vice-président régional, Distribution, Marchés individuels à l'Empire Vie, et j'animerai le webinaire aujourd'hui. Au nom de mes collègues de l'équipe des ventes, j'aimerais vous souhaiter la bienvenue à notre premier webinaire « Perspectives sur les placements. » Nous allons organiser plusieurs de ces webinaires en 2023 afin de vous aider à mieux comprendre les répercussions des changements de politiques et des fluctuations du marché sur les placements de vos clients. Je suis heureux d'être accompagné par Ashley Misquitta, gestionnaire principal de portefeuille et stratège des placements. Bienvenue, Ashley!

Avant de poursuivre avec les commentaires d'Ashley, nous allons tout d'abord commencer par quelques mises à jour.

Nous allons annoncer quelques changements emballants à nos contrats de FPG dans les semaines à venir, notamment un nouveau palier à notre programme de taux privilégiés, de nombreux nouveaux portefeuilles qui tireront parti de l'expertise en placements de notre équipe de placements et de gestionnaires de Financière Canoe, et une nouvelle Série F pour les comptes au nom du client (honoraires de service) afin de vous aider à créer de la valeur pour votre société et pour vos clients. Gardez un œil sur vos courriels pour obtenir plus de détails, ou prenez contact avec une personne de l'équipe des ventes, elle sera heureuse de vous expliquer les changements que nous planifions.

J'aimerais profiter de cette occasion pour remercier et féliciter notre équipe des placements pour son travail acharné de l'an dernier. Selon les résultats publiés dans le récent article d'*Investment Executive* « Stock Picking Supports Segs in 2022 », publié ce mois-ci, l'Empire Vie s'est classée deuxième au sein du secteur en matière de rendement global des fonds distincts pour l'année 2022. En date du 31 décembre 2022, plus de 84 % de nos actifs sous gestion se trouvaient dans les 2 quartiles supérieurs. Cela survient juste après que le FPG de répartition de l'actif de l'Empire Vie et le FPG de revenu élevé à court terme de l'Empire Vie aient remporté le trophée FundGrade A+. En date du 31 mars 2023, plus de 9 fonds de l'Empire Vie ont atteint un classement global 4 étoiles de Morningstar™ ou plus. Excellent travail!

Avant de poursuivre, je dois rappeler à tout le monde que cette présentation reflète les points de vue de l'Empire Vie à la date de publication et que ceux-ci peuvent 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 est jugée comme fiable, mais la société ne peut en garantir l'exactitude. Veuillez demander conseil à des professionnels avant de prendre une quelconque décision.

Commençons maintenant notre webinaire...

Plusieurs facteurs affectent les marchés partout dans le monde, notamment les changements de politiques économiques et monétaires, les tensions mondiales persistantes, l'inflation, l'instabilité bancaire, et les craintes concernant une récession croissante.

* Source : Investment Executive, 2023, « Stock Picking Supports Segs in 2022 », consulté le 13 avril 2023, < <https://www.investmentexecutive.com/news-newspaper/news-newspaper/stock-picking-supports-segs-in-2022/> >

Nous avons reçu plusieurs questions de la part de nos conseillers et conseillères et nous avons préparé Ashley à l'avance pour qu'il aide à y répondre. Si vous avez d'autres questions, veuillez les écrire dans la discussion ou contactez une personne de l'équipe des ventes. Nous veillerons à ce que quelqu'un vous réponde à la suite de ce webinaire.

Permettez-moi maintenant de vous présenter Ashley Misquitta, gestionnaire principal de portefeuille et stratège des placements. Bienvenue Ashley, et merci d'être avec nous aujourd'hui.

With that, let me introduce Ashley Misquitta, Sr. Portfolio Manager and Investment Strategist; welcome and thank you for joining us today, Ashley...

Richard :

1. Quelles questions vous posez-vous en ce moment? Même si vous n'avez pas les réponses, qu'essayez-vous de déterminer?

Ashley :

Je dirais, les événements à court terme. Je me pose principalement deux questions, et à long terme; il existe une grande question à l'instant présent.

Donc à court terme. La première question est de savoir quel sera l'effet retardé des hausses des taux d'intérêt. Nous avons constaté la première hausse des taux d'intérêt en mars 2022, il y a de cela un an. De ce que nous comprenons en général, il doit s'écouler environ de 9 à 18 mois pour que les changements de politiques des taux d'intérêt se fassent sentir dans l'économie.

L'élément inconnu est qu'à chaque cycle économique, les choses semblent bouger plus vite et être incorporées plus rapidement. Cette situation est en partie due à l'Internet et à la diffusion de l'information. De plus, il y a tellement plus de participants au marché et nous avons tellement plus de puissance informatique pour tout analyser que l'information est découverte et prise en compte par le marché beaucoup plus rapidement qu'avant.

Cela signifie-t-il que l'effondrement de la Silicon Valley Bank et de la Signature Bank ainsi que la chute des valorisations du secteur des technologies des 16 derniers mois environ représentent les pires répercussions des effets de la hausse des taux d'intérêt, ou seulement un avant-goût de ce qui reste à venir?

La deuxième question à laquelle j'essaie de répondre est en quelque sorte liée, mais il s'agit de savoir quelle sera l'incidence de la hausse des taux d'intérêt sur le système bancaire régional des États-Unis.

L'un des facteurs clés ayant entraîné la chute de la Silicon Valley Bank est la fuite des dépôts où les gens ont déplacé rapidement leurs dépôts, comme nous l'avons vu avec la technologie moderne; cette technologie a permis aux gens d'ouvrir un compte et de transférer leurs avoirs vers une autre banque en quelques minutes seulement.

Ainsi, nous avons constaté des retraits massifs à la Signature Bank et à la Silicon Valley Bank, mais depuis, il est très probable qu'il y ait un lent retrait des dépôts des clients des banques aux particuliers. Nous voyons donc les premières indications de ce phénomène alors que les entreprises produisent leurs rapports trimestriels. Cela se produit pour deux raisons principales : la première est que de nombreuses banques refusent de payer le bon taux pour les dépôts, ce qui accentue l'écart entre ce qu'une personne pourrait gagner dans un compte de dépôts ou un compte-chèques auprès d'une institution financière et ce qu'elle pourrait gagner avec des bons du Trésor à 6 mois ou un fonds du marché monétaire, par exemple. À mesure que les taux augmentent, l'écart se creuse davantage. Les gens sont de plus en plus enclins à placer cet argent dans des placements à taux d'intérêt plus élevés, mais garantis.

L'autre raison est que l'assurance de la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) couvre uniquement un solde bancaire maximal de 250 000 \$ auprès d'une seule institution financière. Les déposants à la Silicon Valley Bank et à la Signature Bank étaient protégés par la FDIC parce que ces banques étaient considérées comme importantes d'un point de vue systémique. Il n'y a aucune garantie que, si une petite banque fait faillite en raison de ces retraits massifs, les déposants qui ont des fonds supérieurs à 250 000 \$ dans un compte bancaire seront protégés. Cependant, si le stress est d'importance systémique, nous savons qu'un grand nombre de banques seront désignées comme étant d'importance systémique. Ainsi, si je suis un déposant ayant plus de 250 000 \$ dans un compte, il serait sensé que j'envisage au moins

de déplacer mes fonds dans l'une des banques d'importance systémique. La question est de savoir quels seront les effets plus larges de cette situation et à quel point ils réduiront le crédit disponible et donc ralentiront l'économie.

D'une perspective à plus long terme, j'essaie de déterminer quels seront les éléments déterminants à long terme de cette décennie. Si l'on considère les années 90, si je vous avais parlé seulement de l'industrialisation de l'Internet, vous auriez bien réussi. Tandis que dans les années 2000, si je vous avais parlé de l'essor de la Chine, et plus ou moins dans la dernière décennie, de la politique très souple de la Fed, vous auriez fait beaucoup d'argent.

La question est réellement de déterminer un ou deux thèmes qui nous permettront de très bien faire au cours de cette décennie.

Richard :

2. Vous avez parlé de tendances favorables durables auparavant. Quelles sont certaines des tendances les plus importantes que vous constatez?

Ashley :

Oui, j'aime beaucoup cette question. Je crois qu'elle est intéressante et très importante.

Donc, il y a 6 principales tendances favorables durables qui sont à mon avis très importantes. Certaines tendances durables pourraient être défavorables alors que d'autres sont favorables, selon la région ou le pays, mais j'y reviendrai plus tard.

La première grande tendance est l'innovation, et, pour être exact, il s'agit principalement d'un facteur favorable pour les États-Unis. Si l'on se pose la question, au cours des 30 dernières années, quels sont les dix principaux progrès réalisés dans les domaines de la médecine et des sciences, de la technologie, de la production d'énergie ou de tout autre domaine hautement innovant? On se rend compte que ces réalisations proviennent souvent des États-Unis.

Je dirais qu'il y a de fortes chances que cela se poursuive, ce qui rend les États-Unis fortement attrayants d'un point de vue structurel pour les placements.

La deuxième grande tendance favorable est la démographie. Cette tendance peut être favorable et défavorable, comme je l'ai mentionné plus tôt. Pour les pays comme les États-Unis, l'Inde, l'Argentine et le Canada, il s'agit plutôt d'un facteur favorable.

Cependant, pour les pays comme la Chine, ce peut être un facteur défavorable. En fait, l'année dernière a été la première année au cours de laquelle la population de la Chine a diminué. Je crois avoir lu récemment que l'Inde a maintenant dépassé la Chine en termes de population totale. En fin de compte, les États-Unis, l'Inde, ainsi que quelques autres pays, ont une population active qui augmente.

Il s'agit de la population entre 15 et 64 ans. Ce sont ces personnes qui font le plus de choses pour faire croître l'économie. Elles achètent des choses; elles achètent des maisons, elles ont des enfants, et elles achètent des choses pour leurs enfants, etc. Elles contribuent également à l'assiette fiscale et sont dans l'ensemble des contributeurs nets plutôt que des bénéficiaires. En opposition, des pays comme la Chine ont une population qui vieillit très rapidement, en majeure partie en raison de sa politique de l'enfant unique.

Le troisième facteur favorable est la renaissance énergétique que nous constatons aux États-Unis, au Canada et dans certains autres endroits. Il y a eu une abondance absolue des réserves d'énergie qui étaient auparavant inconnues et inaccessibles avant le développement et l'utilisation du processus de fracturation hydraulique et du forage horizontal. Ces deux techniques ont débloqué de vastes réserves de pétrole et de gaz. Les États-Unis (et le Canada, si nous le voulions) sont des superpuissances énergétiques mondiales.

Le quatrième facteur favorable que j'aimerais souligner est la relocalisation, et cette tendance est particulière aux États-Unis. Avant la COVID-19, il y avait un ensemble de secteurs considérés comme essentiels à la sécurité nationale, et qui devaient donc être faits aux États-Unis ou très près par un allié.

Comme nous l'avons découvert pendant la COVID-19, des éléments comme l'équipement de protection individuelle pour les médecins, les ingrédients pharmaceutiques actifs pour les médicaments importants et bien d'autres articles entrent également dans cette catégorie de sécurité nationale. Nous l'ignorions simplement à l'époque.

Avec les tensions croissantes avec la Chine et la nécessité d'avoir une chaîne d'approvisionnement de semi-conducteurs qui ne risque pas d'être attaquée par la Chine, nous constatons que les États-Unis et d'autres pays en Europe dépensent beaucoup d'argent pour rapporter ces secteurs au pays. Et cela entraîne un certain niveau de démondialisation.

Le cinquième facteur favorable que j'aimerais souligner est la transition énergétique. Nous devons dépenser une somme considérable pour passer d'une économie basée sur les combustibles fossiles à une économie basée sur l'énergie renouvelable. Une énorme quantité de matières premières, de main-d'œuvre et d'engagements gouvernementaux sera nécessaire pour construire tous les véhicules électriques dont nous aurons besoin, ainsi que la production d'énergie renouvelable dont nous aurons besoin pour le stockage en réseau dans l'infrastructure. Il y aura des hauts et des bas. Mais nous devrions connaître des moments où vendre du cuivre et du lithium sera comme être la seule personne dans le désert à vendre de l'eau.

Le dernier facteur favorable que j'aimerais mentionner serait l'émergence de l'Inde. Comme je l'ai dit plus tôt, l'Inde est le premier pays en importance par sa population. L'Inde a une population dont l'âge moyen est de 29 ans, et son PIB est déjà le cinquième plus important au monde et croît très rapidement.

Le Boston Consulting Group a réalisé une étude qui suggère que, chaque personne née en Inde après l'année 2000 dépensera 240 000 \$ au cours de sa vie. Si l'on multiplie ce chiffre par environ 1,6 milliard d'habitants, on obtient un marché assez attrayant. Finalement, ce qui a fonctionné à merveille pour l'Union soviétique fonctionne à merveille pour la Chine, et ce qui a fonctionné à merveille pour les États-Unis et le Royaume-Uni avant leur industrialisation devrait fonctionner également en Inde. Les gens quittent rapidement leur village rural pour aller dans les villes, et ces gens auront besoin de logements, d'infrastructures, d'éducation, d'eau, et plus encore. Cela représente un grand développement économique.

J'ai vu une statistique récemment qui m'a surpris. L'Inde aura cent ans en 2047. C'est le centième anniversaire de l'indépendance de la Grande-Bretagne et de la séparation de l'Inde et du Pakistan. À cette date, près de 21 % de la main-d'œuvre mondiale sera en Inde, ainsi que près de 20 % de la classe moyenne. C'est dans moins de 25 ans.

Certaines personnes pourraient encourager vos enfants à apprendre le mandarin. Mais, à mon avis, il vaudrait mieux qu'ils apprennent l'hindi.

Richard :

3. Quelles sont les tendances favorables sous-estimées à votre avis?

Ashley :

Nous pouvons discuter de l'énergie séparément, mais je pense que les tendances démographiques sont également sous-estimées. Les tendances démographiques font rarement les manchettes des journaux ou de l'actualité.

Mais elles sont très importantes. L'entrée des femmes sur le marché du travail en Amérique du Nord dans les années 60 et 70 a entraîné un énorme essor de la productivité. Comme je l'ai mentionné ailleurs, la transition d'une économie agricole vers une économie industrielle est une force extrêmement puissante.

Le fait d'avoir une tendance démographique favorable en matière de population totale ou de population active, comme aux États-Unis et en Inde, est un énorme avantage. Le réel défi de la Chine sera de faire face au fait que sa population soit devenue vieille avant de devenir riche par habitant. La situation est différente de celle du Japon, par exemple, où la richesse par habitant est très élevée. Bien que la population soit plus âgée, cela lui permet essentiellement de dépenser et d'automatiser afin de traverser cette situation.

Richard :

4. Quels sont les marchés qui vous emballent le plus pour les prochaines années?

Ashley :

Lorsque nous serons sortis de la récession, je suis très optimiste à l'égard du Canada. Compte tenu de la quantité de matières premières et de ressources naturelles qui seront requises pour soutenir la transition énergétique, ainsi que les demandes découlant de l'émergence de l'Inde, le Canada semble très bien positionné.

L'autre marché qui semble présenter des occasions intéressantes est celui du Japon. Comme je l'ai mentionné, le Japon est l'un des chefs de file en matière d'automatisation. Ce n'est pas si surprenant étant donné la force technologique du Japon ainsi que ses défis démographiques. Cependant, cela place le pays dans une position intéressante.

Pendant ce temps, les États-Unis cherchent à rapatrier l'industrie manufacturière. Ce secteur risque fortement d'être associé à des niveaux élevés d'automatisation en raison du coût élevé de la main-d'œuvre. Le deuxième facteur favorable au Japon serait que le pays a pris du retard dans l'investissement numérique, ce qui pourrait représenter un avantage pour l'avenir. Et finalement, les pressions déflationnistes auxquelles le Japon a été confronté au cours des dernières années semblent se replier.

David Mann, qui gère notre portefeuille international ainsi que la partie hors Amérique du Nord de nos portefeuilles mondiaux, est très optimiste à l'égard du Japon et surpondère cette région dans les fonds qu'il gère. Il a partagé plusieurs de ses perspectives découlant de son récent voyage à Tokyo dans un article récent qui se trouve dans la section des documents de ce webinaire.

Richard :

5. Quels sont les principaux risques que vous voyez en ce moment?

Ashley :

En bien, de combien de temps disposez-vous?

Je dirais que le plus grand risque est de voir que nous sommes dans une bulle plus importante que nous l'avons réalisé. Si c'est le cas, nous pouvons nous attendre à un parcours ardu pour les prochains temps, puisque la situation pourrait être très, très difficile.

Une partie importante des récessions est l'élimination des excès accumulés pendant le cycle haussier précédent. Il est clair que les valorisations de l'indice NASDAQ et des autres indices du marché général se sont améliorées. Cependant, il existe encore de nombreux cas de perturbations sur le marché, du Bitcoin à la valorisation de Tesla, en passant par le bilan de la Fed, la dette en cours du pays et, finalement, le secteur de l'immobilier.

N'importe laquelle de ces catégories de problèmes pourrait s'avérer négative si elle éclatait, mais cela pourrait être bien pire si elles éclataient toutes au même moment.

C'est ce qui me porte à conclure que la bonne approche est d'adopter un positionnement défensif, ce qui est le cas pour les portefeuilles auxquels je suis associé.

Richard :

6. Et dans l'autre sens? Quelles sont les plus importantes occasions que vous entrevoyez?

Ashley :

Du point de vue des occasions... Que diriez-vous d'obtenir 5 % sur des bons du Trésor à 6 mois?

Je plaisante, mais en partie seulement. Les bons des États-Unis à 2 ans versent 4,23 %, et même notre propre FPG du marché monétaire de l'Empire Vie verse 4,8 % avant les frais.

Et c'est peut-être la bonne réponse à très court terme, mais quand je pense à long terme – et j'ai abordé cela ailleurs –, je pense que certains produits de base pourraient présenter de gigantesques occasions. Pas tous, naturellement, mais certains d'entre eux.

Permettez-moi de mettre en relief un cadre que j'applique pour déterminer l'attractivité relative de divers produits de base. Je l'appliquerai ici au secteur de l'énergie. Je l'applique également de façon plus large. Il s'agit d'un cadre en quatre parties.

La première partie est liée à la demande. L'idée est que la demande à l'avenir sera plus forte ou nettement meilleure que ce qui est supposé. En ce qui concerne le secteur de l'énergie... Je n'ai pas vu de modèle crédible qui prévoit un pic de la demande de pétrole avant la fin de la décennie. Cela signifie que la demande mondiale quotidienne de pétrole sera plus élevée vers la fin de cette décennie qu'elle l'est aujourd'hui. Je ne pense pas que ce soit un large consensus sur le marché, donc la partie 1 de mon cadre s'applique à ce secteur.

La partie 2 est liée à l'approvisionnement, qui doit être limité pour certaines raisons. Plus la raison est robuste, mieux c'est. Dans le cas de l'énergie, nous voyons de nombreux exemples de pression liée aux ESG sur les producteurs et les bailleurs de fonds du secteur de l'énergie.

Le plus important fonds de pension d'Europe, par exemple, a déclaré aux banques dont il possède des actions qu'elles devraient réduire leur financement des sociétés du secteur de l'énergie. Peu de temps après, BNP Paribas a annoncé qu'elle allait réduire son financement du secteur de l'énergie de 80 % d'ici la fin de la décennie.

Pendant ce temps, le nouveau président de la Colombie parle de la nécessité de laisser les combustibles fossiles dans le sol. Ce ne sont que deux exemples parmi de nombreux autres.

Pour couronner le tout, le président Biden a parlé d'arrêt du forage, essentiellement comme promesse électorale.

Si vous siégiez au conseil d'administration d'une société de combustibles fossiles et que vous deviez prendre des décisions sur l'allocation de capital pour les 10 à 15 prochaines années, seriez-vous enclin à approuver des projets qui nécessitent 5 à 7 ans d'investissement avant que le premier dollar vous revienne? Probablement pas.

Cela entraînera probablement une pression sur l'approvisionnement. Celle-ci est particulièrement pertinente dans le secteur de l'énergie étant donné le concept appelé le taux d'épuisement. Cela signifie que chaque année, un champ de pétrole donné produira moins de pétrole que l'année précédente. Cela est logique, bien sûr, il reste moins de pétrole dans le champ, et donc il y aura moins de pression pour tirer ce pétrole vers le haut. Il faut donc investir dans des pompes et dans d'autres formes d'outils pour les puits, et bien sûr forer de nouveaux puits simplement pour conserver le même rendement. Ce taux d'épuisement est de l'ordre de 5 à 7 % par année. Tout dépendant des sources, il faut dépenser de 375 à 450 milliards de dollars par année simplement pour obtenir un rendement stable et pour juguler ce taux d'épuisement. Oubliez la croissance jusqu'à la fin de la décennie.

En conclusion, il y aura des risques d'insuffisance de l'approvisionnement dans les années à venir.

Mais ce n'est que le deuxième volet du cadre. La troisième partie porte sur le fait que les actions doivent être ridiculement bon marché parce que les investisseurs ne veulent pas y toucher ou qu'un mandat empêche bon nombre d'investisseurs de les acheter. En conséquence, on s'attendrait à ce que les actions soient très bon marché. On voit beaucoup de sociétés pétrolières, en particulier canadiennes, se négocier à des valorisations ridiculement faibles. Alors, vérifiez le point numéro 3 du cadre.

Enfin, il doit y avoir un moyen de réaliser la valeur. Il existe une notion dans le secteur des placements que les marchés vont finir par réévaluer les sociétés sous-évaluées. Je souscris généralement à cet argument. Cependant, dans le cas de ces sociétés du secteur de l'énergie, alors que les investisseurs pourraient leur tourner le dos pour toujours, je veux les voir restituer leur important flux de trésorerie disponible sous forme de dividendes et de rachats d'actions. Il existe de nombreux cas où ces sociétés peuvent presque se racheter en peu de temps simplement au moyen de flux de trésorerie disponibles et des prix du pétrole aux alentours du prix actuel.

Ainsi, ce cadre en quatre volets s'applique à l'énergie et fonctionne bien dans ce secteur, mais il peut aussi être appliqué à d'autres produits de base. Nous continuons à examiner cela au fur et à mesure. Nous y reviendrons.

Richard :

7. Quel est votre point de vue sur l'inflation, les taux d'intérêt et le risque de récession?

Ashley :

Je suis préoccupé par le fait que l'inflation se révèle plus structurelle et plus persistante que ce que les décideurs aimeraient. Plusieurs arguments appuient cette hypothèse; permettez-moi d'en souligner quelques-uns. Premièrement, nous entendons parler d'une pénurie de main-d'œuvre depuis avant la pandémie. Cependant, à ce moment-là, elle se limitait surtout aux métiers spécialisés.

Après la pandémie, l'insuffisance de la main-d'œuvre est beaucoup plus étendue. En conséquence, nous avons constaté une croissance significative des salaires. Cependant, cette augmentation n'a même pas suivi le rythme de l'inflation, ce qui a entraîné une croissance négative des salaires réels.

Il semble que, pour un certain nombre de raisons, le bassin de travailleurs a décliné de façon (semi?) permanente après la pandémie, et nous constatons un nombre extraordinairement élevé de postes vacants n'étant pas encore pourvus. Cela va probablement entraîner une pression continue sur les salaires.

Deuxièmement, la dynamique est que la transition énergétique sera inflationniste. Il est probable que chaque nouvelle mine de cuivre que nous trouvons soit d'une qualité inférieure à celle des précédentes, plus coûteuse à extraire que les précédentes et plus éloignée de l'infrastructure que les précédentes. Tout cela entraîne des coûts structurellement plus élevés. La même idée s'applique à d'autres métaux et minéraux essentiels comme le lithium, le cobalt et d'autres. Quand on examine le cas des véhicules électriques, il semble y avoir un coût structurellement plus élevé. Je pourrais continuer sur cette lancée, mais je pense que vous avez saisi l'idée générale que beaucoup des aspects de cette transition énergétique seront plus chers pour la société que la situation actuelle.

Le dernier point que j'aimerais souligner au sujet de l'inflation est que tout ce mouvement vers la consolidation, l'économie d'affinités, peu importe comment vous l'appellez, est susceptible d'avoir également un impact inflationniste. Le fait que la grande majorité de la fabrication avancée de semi-conducteurs ait lieu à Taïwan a été significatif dans une certaine mesure parce que c'était le moyen le plus efficace de créer cette chaîne d'approvisionnement. Il est inévitable qu'avec des restrictions applicables à l'exportation d'équipements de fabrication de semi-conducteurs vers la Chine, nous voyions de nouvelles chaînes d'approvisionnement s'établir aux États-Unis et en Europe, qui sont structurellement plus chères, mais potentiellement très nécessaires pour des raisons de sécurité nationale au cas où la Chine envahirait Taïwan. Souvenez-vous que les semi-conducteurs font partie intégrante de presque tous les aspects de notre vie, mais surtout, du point de vue de la défense nationale, de nos équipements et appareils de sécurité nationale.

En résumé, cela laisse à penser que l'inflation pourrait s'avérer plus difficile à résoudre qu'elle ne le semble à première vue.

Et comment y remédier? Au moyen de taux d'intérêt plus élevés pour ralentir l'économie.

Certaines personnes pourraient affirmer que vous n'avez pas besoin de vous inquiéter à ce sujet. Il suffit de laisser l'inflation se poursuivre un peu. Le problème avec cet argument est que l'inflation est une taxe très régressive, et ce que cela signifie, c'est qu'elle frappe tout le monde. Tout le monde qui achète de l'essence, tout le monde qui achète de la nourriture, tout le monde qui achète des vêtements pour ses enfants, et tout le monde le ressent, et en conséquence, c'est politiquement toxique. Si elle est considérée comme durable, alors au fil du temps, les attentes relatives à l'inflation au sein du public vont changer. Et puis vous courez le risque d'une spirale salaires-prix où les travailleurs exigent des salaires plus élevés parce qu'ils s'attendent à devoir payer plus pour la vie quotidienne.

Tout cela va donc considérablement compliquer les années à venir en ce qui concerne l'inflation, les taux d'intérêt et les récessions.

Richard :

8. Quelle est votre perspective la moins conventionnelle qui pourrait avoir une importante incidence si vous avez raison?

Ashley :

Mon point de vue qui diffère de celui de la majorité touche au secteur énergétique – ce cadre en quatre parties qui dirige vraiment ma réflexion dans ce domaine. Cette interaction entre la force de la demande à long terme et la suppression de la croissance de l'offre, des actions que les gens rejettent, qui sont par conséquent profondément sous-évaluées, puis enfin, la politique d'allocation du capital, qui redonne beaucoup de capital aux actionnaires. J'ai eu beaucoup de débats assez intenses à ce sujet avec les gens au cours des deux dernières années et je reste d'avis que, même si nous avons un répit temporaire si nous avons une récession, l'interaction de ces quatre facteurs peut conduire à des occasions extrêmement attrayantes. Je peux très facilement formuler des hypothèses de façons dont les choses pourraient s'améliorer du point de vue de l'offre et de la demande, ce qui ne représenterait que de nouvelles hausses.

Ce que je constate dans le cadre de ma carrière en placements, c'est qu'il existe un réel avantage dans les situations où la grande majorité du marché croit une chose tandis que vous avez une vision différente et que des données émergent à l'appui de votre point de vue, mais que le marché doit encore interpréter correctement ces données.

Je pense qu'il y a une bonne chance que ce soit l'une de ces situations.

Richard :

9. Avant de conclure : l'intelligence artificielle, et Chat GPT depuis le lancement de sa version bêta publique en décembre, ont beaucoup attiré l'attention. Les choses évoluent très rapidement dans le domaine de l'intelligence artificielle (IA), mais je serais curieux de savoir si vous avez des réflexions à partager sur le sujet et en quoi elle affecte votre processus de placement.

Ashley :

Oui, je pense que c'est un sujet important. Et je ne veux pas surestimer en fonction de ce que je constate aujourd'hui, mais l'IA et ChatGPT pourraient avoir une incidence sur l'ampleur de l'intérêt pour Internet ou le iPhone. Une importante ampleur, donc.

Ils ont le potentiel d'augmenter massivement l'efficacité des personnes qui y ont recours, mais potentiellement s'avérer néfastes pour les personnes qui tentent de s'en protéger.

Cela va toucher tout le monde, des médecins aux personnes qui rédigent de la documentation marketing. En réalité, l'IA évolue si rapidement à ce stade que nous n'avons même aucune idée de l'étendue des applications que nous n'avons pas encore vues.

Les gens ont une mauvaise compréhension de ChatGPT, je pense. L'objectif n'est pas de lui faire faire votre travail à votre place. L'habileté à développer est plutôt de devenir doué pour formuler les questions afin d'obtenir un résultat. Dans le cas de ChatGPT, le résultat est textuel, alors que dans le cas d'autres produits d'IA comme DALL E, le résultat est visuel. Mais comme je le disais, ce n'est que le début.

Richard :

10. L'année électorale approche aux États-Unis (ne se termine-t-elle jamais?). Où en sommes-nous dans le processus, et quelle est votre impression du sentiment des électeurs?

Ashley :

Nous sommes encore au tout début du processus, bien que l'on n'en ait pas l'impression, compte tenu de tout ce qui s'est déjà passé.

Habituellement, à cette période, les candidats tâtent le terrain, prononcent des discours dans les États où ont traditionnellement lieu les premières élections primaires et évaluent s'ils bénéficient d'un soutien suffisant pour se rendre à la ligne de départ.

Dans ce cas-ci, c'est un peu différent, puisque Donald Trump a annoncé très tôt qu'il se présentait à nouveau. Jusqu'à présent, Nikki Haley, ancienne gouverneure de Caroline du Sud, a également annoncé sa candidature. Elle vous est peut-être familière puisqu'elle faisait partie de l'administration Trump, où elle a été ambassadrice aux Nations Unies. Au moins un autre candidat moins connu a annoncé sa candidature, à ma connaissance, et quelques grands noms ont déjà annoncé qu'ils ne se présenteraient pas.

Le prochain grand événement que tout le monde attend pour que les choses commencent sérieusement est l'annonce de la candidature du gouverneur de la Floride, Ron DeSantis.

Il représente l'un des rares succès républicains aux élections de mi-mandat de 2022, alors qu'il a été réélu par une avance de 19 points, transformant en rouge foncé cet État traditionnellement violet. Il est probable qu'il annonce sa candidature au cours du prochain mois. D'autres personnes se joindront peut-être à la course, mais celle-ci se résumera probablement à Trump et DeSantis, à moins qu'un événement tout à fait inattendu se produise. La prochaine étape du processus sera les débats qui débiteront probablement au cours de l'été. Le vote commencera en Iowa, au New Hampshire, en Caroline du Sud et au Nevada en janvier de l'année prochaine.

Du côté démocrate, c'est le poste de Joe Biden qui est en jeu. Il est peu probable qu'il ait un concurrent sérieux.

Richard :

11. Je sais que vous lisez beaucoup et que vous écoutez beaucoup de balados. Quel est le livre ou le balado que vous avez trouvé le plus intéressant dernièrement, et pourquoi?

Ashley :

Vous me connaissez bien. Je suis en effet un grand adepte de livres audio et de balados.

Je viens de terminer une série de balados du magazine *The Economist* qui portait sur le président chinois, Xi.

Il s'agit d'une série en 8 volets vraiment intéressante appelée « The Prince ». La série couvre son enfance jusqu'à son ascension au sommet du Parti communiste chinois.

Je dirais qu'après l'avoir écouté, j'en suis venu à mieux comprendre la façon dont il semble voir les choses et le monde.

Je recommanderais sans hésiter ce balado à toutes les personnes qui souhaitent mieux comprendre cette partie du monde, la géopolitique, la relation entre la Chine et les États-Unis ou le conflit potentiel entre la Chine et Taïwan.

Quant aux livres, j'ai récemment écouté un livre audio écrit par Peter Zeihan. Il s'intitule « The End of The World Is Just The Beginning ». Il s'agit de son quatrième livre, qui décrit sa perspective des 80 dernières années quant à la façon dont nous sommes arrivés là où nous sommes aujourd'hui et ce à quoi nous pouvons nous attendre pour l'avenir.

La prémisse est que les États-Unis ont créé cet ordre mondial pour combattre l'Union soviétique après la Seconde Guerre mondiale. L'entente qu'ils ont proposée était que, si vous vous positionnez avec les États-Unis contre l'Union soviétique, nous ferons un tas de choses pour vous. Par exemple, nous :

- ouvrirons les marchés américains à vos produits selon des termes favorables,
- garantirons la liberté des mers par l'entremise de la marine américaine et préviendrons la piraterie,
- ferons du dollar américain une devise mondiale stable et lutterons contre l'inflation en augmentant les taux d'intérêt, au besoin.

Fondamentalement, les États-Unis ont proposé de fournir tout ce qui nécessitait auparavant un empire. Ils ont permis aux pays de se spécialiser à un degré tel qu'ils pouvaient compter sur la capacité d'importer les biens dont ils avaient besoin.

L'auteur soutient que, dans la foulée de la chute de l'Union soviétique, un côté de cette entente a disparu et qu'il n'était plus nécessaire que les États-Unis fassent les sacrifices y étant liés.

Ce livre est son évaluation basée sur la démographie, la géographie et les ressources naturelles, et l'influence de celles-ci sur les années à venir.

Il reste à voir à quel point son analyse s'avère exacte, mais ce livre donne certainement matière à réflexion et constitue une lecture agréable.

Richard :

Cela conclut notre webinaire d'aujourd'hui. Je tiens à remercier Ashley d'avoir partagé ses réflexions aujourd'hui, elles ont aidé à mettre plusieurs choses en perspective, et merci à vous tous d'avoir pris le temps de vous joindre à nous.

L'équipe des placements continue de dénicher des occasions de placements dans tous les cycles du marché. Vous pouvez demeurer au fait des activités de l'équipe des placements par le biais de notre blogue sur les placements, où vous trouverez aussi nos mises à jour sur la répartition de l'actif des portefeuilles Emblème, et notre récent message vidéo avec la participation d'Ashley, qui nous fait part de son point de vue sur ce qui nous attend en ce qui concerne les matériaux, l'exploration minière et la transition énergétique.

Si vous avez des questions sur le webinaire d'aujourd'hui ou sur notre gamme de produits, veuillez communiquer avec l'équipe des ventes. Nous sommes toujours heureux de discuter avec vous.

Surveillez votre boîte de courriel. Dans quelques jours, vous y recevrez le lien vers l'enregistrement du webinaire d'aujourd'hui que vous pourrez transmettre aux collègues qui l'ont manqué. Plusieurs autres excellentes ressources sur les fonds sont accessibles sur le site Web à jour et nouvellement amélioré à l'intention des conseillers au <https://www.empire.ca/fr/advisor>.

Je vous souhaite à tous un bon début de printemps. Je vous remercie de vous être joints à nous aujourd'hui.

¹ La note FundGrade A+® est utilisée avec la permission de Fundata Canada Inc., tous droits réservés. Les trophées FundGrade A+® annuels sont présentés par Fundata Canada Inc. afin de déterminer « la crème de la crème » des fonds de placement canadiens. La note FundGrade A+® est complémentaire aux notes mensuelles FundGrade et est calculée à la fin de chaque année civile. Le système de notation FundGrade évalue les fonds en fonction de leur rendement ajusté au risque, mesuré par le ratio de Sharpe, le ratio de Sortino et le ratio d'information. Le résultat pour chaque ratio est calculé individuellement, sur des périodes de 2 à 10 ans. Les résultats sont alors équipondérés afin de calculer une note mensuelle FundGrade. Ainsi, 10 % des fonds reçoivent la note A, 20 % des fonds reçoivent la note B, 40 % des fonds reçoivent la note C, 20 % des fonds reçoivent la note D et 10 % des fonds reçoivent la note E. Tous les fonds admissibles doivent avoir reçu une note mensuelle FundGrade au cours de l'année précédente. Les notes mensuelles FundGrade de « A » à « E » reçoivent des notations allant respectivement de 4 à 0. Le résultat moyen d'un fonds détermine sa moyenne pondérée cumulative. Tout fonds possédant une moyenne pondérée cumulative supérieure ou égale à 3,5 reçoit la note A+. Pour plus d'information, veuillez consulter le site Web <https://www.fundgradeawards.com/Default-FR.aspx>. Même si Fundata fait de son mieux pour s'assurer de la fiabilité et de la précision des données contenues dans la présente, elle n'en garantit pas l'exactitude.

² © 2023 Morningstar Research Inc. Tous droits réservés. Les données du présent document : (1) sont la propriété de Morningstar, (2) ne peuvent être reproduites ni distribuées et (3) ne sont pas réputées comme étant exactes, complètes ou à jour. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu

ne seront tenus responsables de tout dommage ou de toute perte découlant de l'utilisation de ces données. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs. Le 31 mars 2023. Source : Morningstar Research Inc.

Les contrats de fonds distincts sont établis par L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie (Empire Vie). Placements Empire Vie Inc. est le gestionnaire de portefeuille des fonds distincts de l'Empire Vie. Placements Empire Vie Inc. est une filiale en propriété exclusive de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie. La brochure documentaire du produit considéré décrit les principales caractéristiques de chaque contrat individuel à capital variable. **Tout montant affecté à un fonds distinct est placé aux risques du titulaire de contrat, et la valeur du placement peut augmenter ou diminuer.** Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs. Tous les taux de rendement sont calculés déduction faite des charges, des frais de gestion et des frais d'administration.

Ce document comprend de l'information prospective fondée sur l'opinion et le point de vue de Placements Empire Vie Inc. à la date indiquée et peut changer sans préavis. L'information qu'il contient 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 ce document en matière de justesse, de précision, d'actualité, de fiabilité ou autres, et déclinent toute responsabilité en cas de perte ou de dommages découlant de son utilisation.

^{MD} Marque déposée de L'Empire, Compagnie d'Assurance-Vie. Placements Empire Vie Inc. utilise cette marque sous licence.

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

RÉSERVÉ AUX CONSEILLERS