

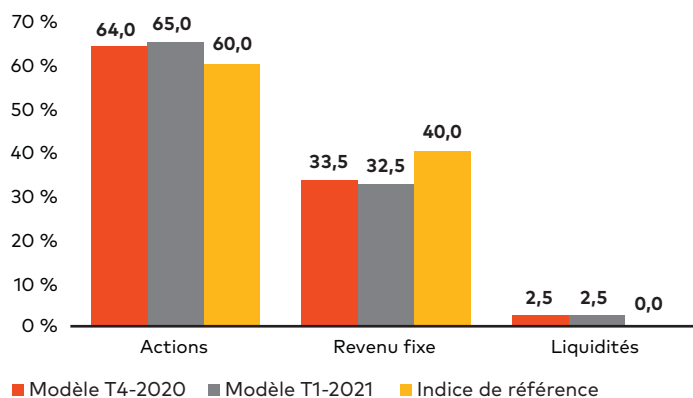
Perspectives trimestrielles et recommandations de portefeuille

Répartition de l'actif

Le Comité de répartition de l'actif AGF privilégie les actions aux dépens des titres à revenu fixe, car les programmes de relance exhaustifs étayent les marchés mondiaux dans leur redressement après les dommages économiques causés par la COVID-19. Cependant, tout revers quant au déploiement de la vaccination ou toute aggravation de la propagation du virus peut entraîner de la volatilité au cours du prochain trimestre.

La surpondération des actions a été légèrement accrue à 65,0 %, le Comité y ayant réaffecté des actifs de titres à revenu fixe – la sous-pondération de cette catégorie s'est donc accrue. Une modeste pondération en liquidités est maintenue afin d'atténuer les effets de la volatilité.

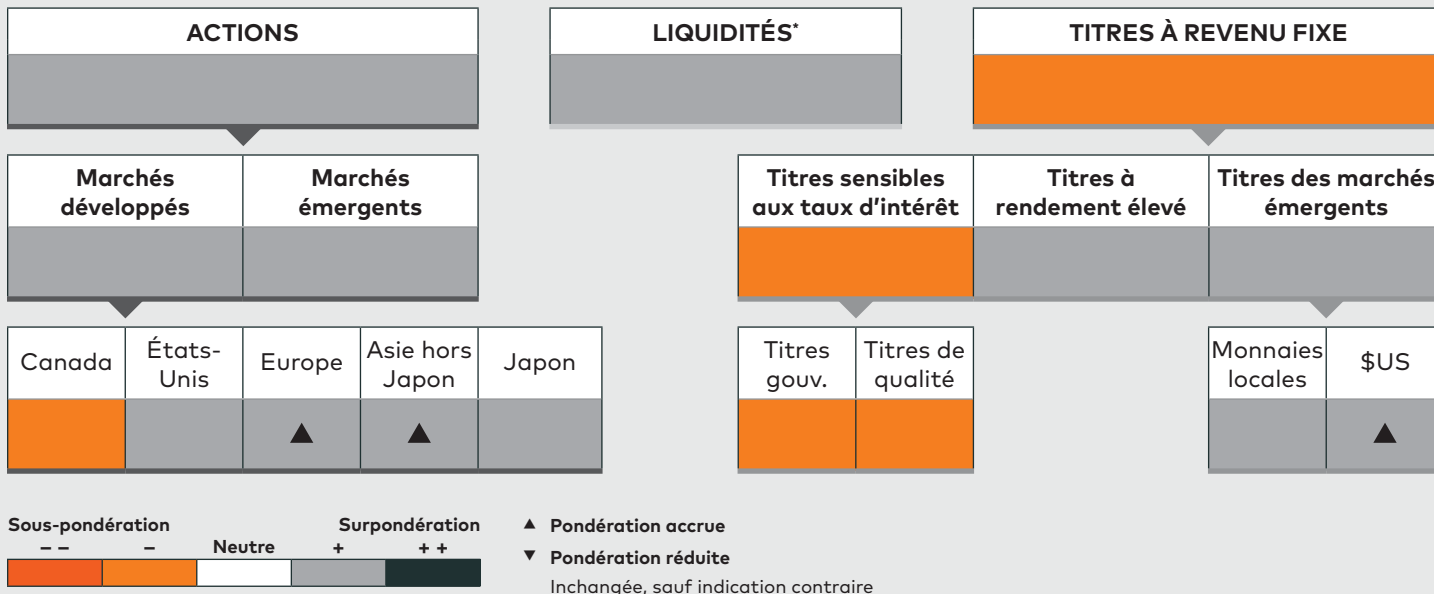
FIGURE 1 : Répartition de l'actif



Source : Comité de répartition de l'actif AGF, janvier 2021.

Indice de référence : 10 % indice agrégé Bloomberg Barclays – Obligations canadiennes / 25 % indice agrégé Bloomberg Barclays – Obligations mondiales / 2,5 % indice de RG Master II Bank of America / Merrill Lynch – Obligations américaines à rendement élevé / 2,5 % indice de RG JP Morgan – Obligations des marchés émergents / 16,5 % indice composé de RG plafonné S&P/TSX / 24,2 % indice de RG S&P 500 / 9,3 % indice MSCI Europe / 3,5 % indice MSCI Japon / 1,7 % indice MSCI Pacifique (hors Japon) / 4,8 % indice MSCI Marchés émergents.

Perspectives des marchés T1-2021 – reflets dans le portefeuille



* Pondération neutre à 0 %

Actions

- D'importantes mesures de relance et un regain d'activité appuient la croissance des marchés boursiers.
- La reprise mondiale et l'apaisement des conflits commerciaux favorisent les marchés émergents.
- Au Canada, la vigueur du dollar et le peu d'investissements dans les principaux secteurs ont nui à ces derniers.
- Aux É.-U., la croissance tire parti de facteurs cycliques, d'une stabilité politique accrue et de mesures incitatives énergiques.
- L'importante aide monétaire et la résolution de l'incertitude entourant le Brexit devraient soutenir l'Europe.
- Les marchés de l'Asie-Pacifique (hors Japon) bénéficient du cycle des produits de base et de la reprise mondiale.
- L'économie du Japon demeure stable et les Jeux olympiques devraient stimuler son activité.

Titres à revenu fixe

- Certaines catégories d'actif semblent attrayantes dans un contexte plutôt difficile.
- Aux niveaux actuels, une hausse même modeste des rendements pourrait influencer considérablement sur les obligations sensibles aux taux.
- Les obligations de sociétés de qualité sont soutenues par les mesures de relance, mais la compensation résultant de cet écart est moins lucrative que ce que proposent les obligations à rendement élevé.
- La croissance économique persistante et le déploiement de vaccins favorisent les obligations à rendement élevé.
- Les titres de créance des marchés émergents devraient bénéficier de l'activité manufacturière et de la vigueur des monnaies étrangères.

Liquidités

- Une légère pondération en liquidités atténue l'impact de la volatilité et permet de disposer de trésoreries pour le cas où des occasions d'investissement tactique venaient à se présenter.

Source : Comité de répartition de l'actif AGF, janvier 2021.

Indice de référence : 16,5 % indice composé de RG plafonné S&P/TSX / 24,2 % indice de RG S&P 500 / 9,3 % MSCI Europe / 3,5 % MSCI Japon / 1,7 % MSCI Pacifique (hors Japon) / 4,8 % MSCI Marchés émergents.

Pondération en actions

Le Comité a accru la surpondération en actions, compte tenu des programmes de relance monétaire et budgétaire et le déploiement de vaccins contre la COVID-19. Ces mesures devraient permettre une reprise de l'activité économique d'ici la fin de l'année; bien que les prévisions tablent surtout sur une reprise en douceur, toute perturbation pourrait déclencher de la volatilité à court terme. Selon nous, la croissance des marchés boursiers sera répartie entre les économies manufacturières et de services ainsi que celles qui jouissent d'un plus grand soutien de leur gouvernement.

Les perspectives des marchés développés (MD) ainsi que celles des marchés émergents (ME) sont avantageuses. Étant donné que le contexte extérieur est favorable, le Comité privilégie les pays des ME, notamment les économies reposant sur l'industrie manufacturière. Les résultats des élections aux É.-U. réduisent considérablement les tensions commerciales, même si la nouvelle administration ne retire pas la totalité des tarifs douaniers. Les actions des MD demeurent intéressantes, bien que le Comité soit plus positif à l'égard de celles qui bénéficieront de la reprise cyclique.

Au Canada, les secteurs des matériels et de l'énergie, qui suscitent peu d'intérêt, sont bien placés pour résister aux préoccupations croissantes relatives aux pressions inflationnistes; sinon, les négociations de ces titres devraient se poursuivre selon leur fourchette à court

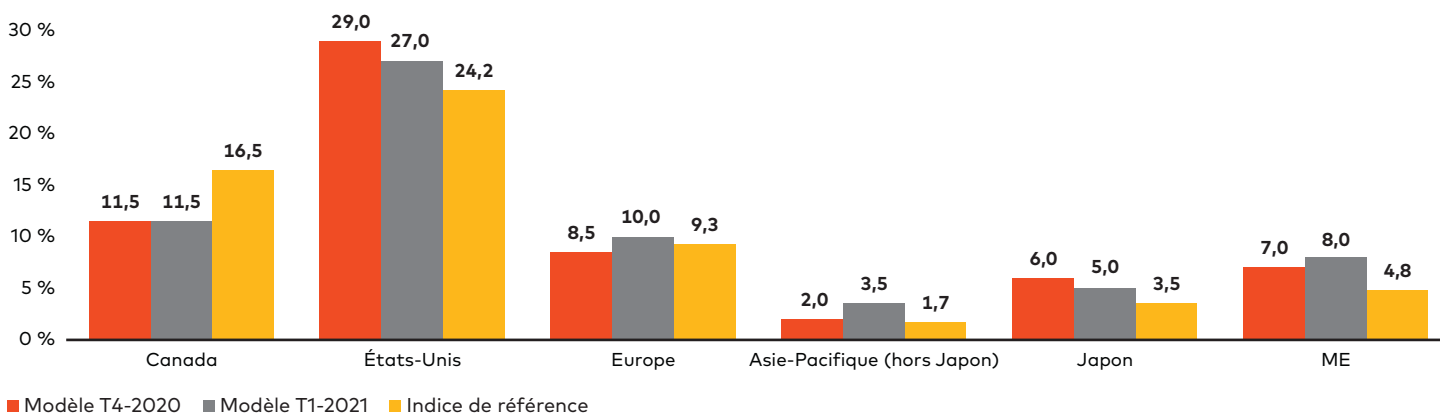
terme. L'affermissement notable du dollar canadien a réduit le pouvoir d'achat des investisseurs internationaux. Aux É.-U., la croissance des actions tire parti de facteurs cycliques, d'une stabilité politique accrue et de mesures incitatives énergiques. L'agenda du président élu, M. Biden, comprend plusieurs politiques qui nuiront au marché, mais aucune ne devrait être adoptée à court terme. Le Comité s'intéresse toujours au marché américain, même si sa surpondération a été légèrement réduite.

Le Comité a revu à la hausse ses perspectives à l'égard de l'Europe, car l'aide monétaire et la résolution de l'incertitude entourant le Brexit devraient appuyer une reprise économique graduelle. La nouvelle administration américaine devrait être favorable au commerce européen, ce qui devrait renforcer le sentiment à l'égard de la région.

Les marchés de l'Asie-Pacifique (hors Japon) devraient bénéficier du cycle des produits de base et de la reprise mondiale. Le Comité a revu à la hausse ses perspectives à l'égard de cette région pour passer à une position de surpondération.

Le Japon figure toujours parmi les MD les plus prisés, puisque son économie demeure stable et les Jeux olympiques devraient stimuler son activité. La réduction de cette pondération par le Comité n'émane pas de préoccupations, mais plutôt de meilleures occasions à court terme présentes sur d'autres marchés.

FIGURE 2 : Répartition des actions



Source : Comité de répartition de l'actif AGF, janvier 2021.

Indice de référence : 16,5 % indice composé de RG plafonné S&P/TSX / 24,2 % indice de RG S&P 500 / 9,3 % indice MSCI Europe / 3,5 % indice MSCI Japon / 1,7 % indice MSCI Pacifique (hors Japon) / 4,8 % indice MSCI Marchés émergents.

Pondération en titres à revenu fixe

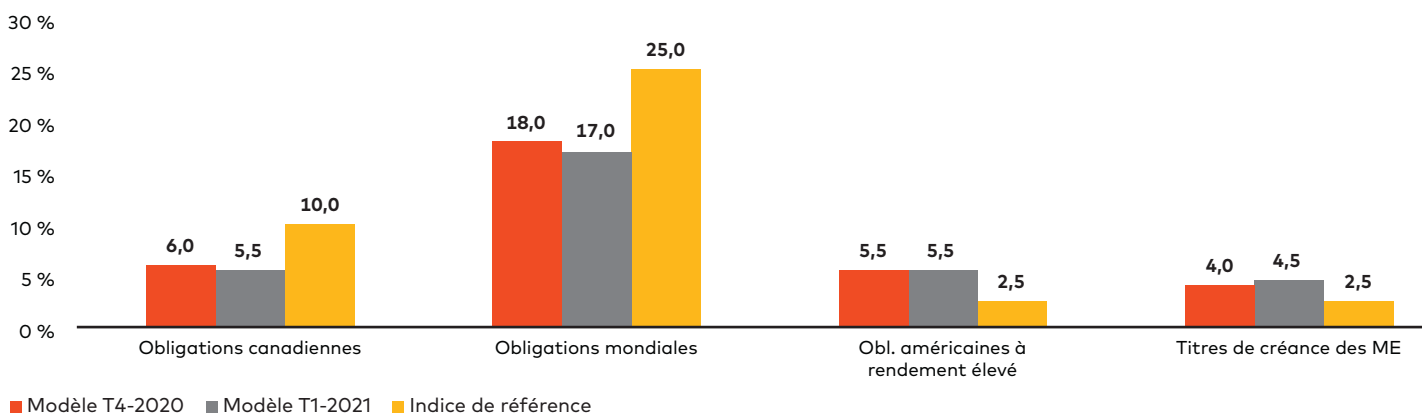
Le Comité a de nouveau augmenté la sous-pondération de cette catégorie d'actif. La toile de fond de taux bas à long terme reste bien implantée, car des confinements sont en vigueur sur plusieurs marchés clés. Aux niveaux actuels, une hausse même modeste des rendements pourrait influencer considérablement sur les obligations sensibles aux taux. Les mesures souples toujours en place devraient assister la conjoncture du crédit au prochain trimestre. Les obligations à rendement élevé et les obligations convertibles constituent présentement les titres les plus attrayants, tout comme les créances de ME, alors que les obligations sensibles aux taux n'ont pas la cote à cause de leur faible potentiel de hausse.

Le Comité a de nouveau augmenté la sous-pondération des dettes souveraines canadiennes et mondiales par rapport à l'indice de référence. Une hausse de l'inflation, une réouverture attendue de l'économie plus tard cette année et d'autres mesures budgétaires devraient maintenir la trajectoire ascendante des rendements des obligations. Cette tendance sera plus évidente dans la partie longue de la courbe, ce qui, combiné à un faible portage, pourrait se traduire par des rendements réels négatifs.

La surpondération en obligations américaines à rendement élevé est maintenue, cette sous-catégorie étant la plus prisée des titres à revenu fixe. Les titres sensibles aux marchés réussiront mieux à maintenir un profil de rendement positif; cependant, le resserrement important des écarts au cours des neuf derniers mois de 2020 ainsi que l'actualisation de l'optimisme sur les marchés pourraient limiter la hausse. Les obligations de sociétés de qualité bénéficient également d'un environnement favorable, mais la compensation résultant de cet écart est moins lucrative que ce que proposent les obligations à rendement élevé pour le trimestre à venir.

Les perspectives des titres de créance des ME restent positives, à la lumière d'attentes d'une reprise de l'activité manufacturière à l'échelle mondiale. Le Comité a légèrement augmenté la surpondération quant à ces titres pour ce trimestre, en accordant une priorité aux titres de créance des ME libellés en monnaies locales. Les perspectives des titres de créance des ME libellés en dollars américains se sont également améliorées. Selon le Comité, les devises des ME s'apprécieront en 2021, bien qu'un risque de correction à la hausse du dollar américain existe à court terme.

FIGURE 3 : Pondération en titres à revenu fixe



Source : Comité de répartition de l'actif AGF, janvier 2021.

Indice de référence : 10 % indice agrégé Bloomberg Barclays – Obligations canadiennes / 25 % indice agrégé Bloomberg Barclays – Obligations mondiales / 2,5 % indice de RG Master II Bank of America / Merrill Lynch – Obligations américaines à rendement élevé / 2,5 % indice de RG JP Morgan – Obligations des marchés émergents.

Revue de l'économie – T4-2020

Après avoir traversé une année sans pareille, les marchés ont bénéficié d'un certain sursis au dernier trimestre de 2020, à la suite de l'approbation de vaccins contre la COVID-19 et de l'amélioration de la situation politique aux É.-U. et en Europe. Bien que ces bonnes nouvelles rehaussent les perspectives à moyen terme, l'augmentation du nombre de personnes atteintes du virus à l'échelle mondiale a déclenché une autre vague de confinements sur plusieurs marchés clés, renouvelant les inquiétudes quant à une récession à double creux. Et malgré tout, les marchés boursiers ont atteint de nouveaux sommets dans l'attente de la poursuite du plan de relance du gouvernement et du succès de la vaccination au cours des prochains mois.

Joe Biden a été déclaré vainqueur des élections présidentielles américaines en novembre, mais avec une marge bien plus étroite que ce que les sondages avaient prévu. Cette situation, de même que les appels à un recomptage de la part des républicains et un second tour en Géorgie pour déterminer le contrôle du Sénat, ont provoqué une volatilité persistante tout au long du trimestre. Le Congrès a accepté un plan de relance budgétaire de 900 milliards de dollars américains à la fin de décembre après un long débat, ce qui a partiellement apaisé les inquiétudes des investisseurs.

Ce théâtre politique dans d'autres coins de Washington a détourné l'attention de la Réserve fédérale américaine (la Fed), qui a maintenu le statu quo et affirmé son engagement en matière de politique conciliante jusqu'à ce que les taux d'emploi et d'inflation cibles soient atteints. Aux É.-U., le taux de chômage a reculé à 6,7 % et l'IPC de base (mesure de l'inflation) a clôturé le trimestre à 1,4 %; les deux taux se situent donc bien en deçà des niveaux cibles.

Au début du trimestre, la Banque du Canada a annoncé une réduction du montant de son rachat hebdomadaire d'obligations, passant de 5 milliards de dollars à 4 milliards de dollars, et une prolongation de la durée des achats, tout en réitérant la prudence. La hausse des prix du pétrole a étayé l'économie intérieure, même si les confinements un peu partout au pays ont paralysé les activités. Le marché du travail a continué de se redresser, le taux de chômage se bonifiant pour atteindre 8,5 %, tandis que l'inflation de base médiane de la banque centrale s'est maintenue à 1,7 % pour le sixième mois de suite en novembre.

Le Brexit a été approuvé en décembre, ouvrant la voie à un retrait ordonné du R.-U. de l'Union européenne après plus de quatre ans de négociations. Malgré cette étape politique importante, la région a continué d'être confrontée à la propagation de la COVID-19, ce qui a incité la Banque centrale européenne à étendre et à prolonger son programme d'achat d'urgence de 500 € en cas de pandémie, au moins jusqu'en mars 2022.

Au Japon, l'économie est appuyée par la demande mondiale de biens ainsi que par la politique monétaire nationale extrêmement accommodante. Ainsi, les marchés boursiers ont atteint des sommets jamais vus depuis le début des années 1990.

Les pays dépendants des exportations sur les ME sont soutenus par la reprise continue du secteur manufacturier à l'échelle mondiale et la faiblesse du dollar américain.

Comité de répartition de l'actif AGF

Le Comité de répartition de l'actif AGF est formé de spécialistes chevronnés en matière d'investissement, spécialisés dans divers secteurs des marchés mondiaux des obligations et des actions. Chacun donne son point de vue sur les risques et les occasions, formulant les perspectives pertinentes à ses catégories d'actif respectives, pour obtenir une répartition de l'actif optimale. Cette approche descendante permet d'orienter les pondérations de tous les fonds gérés par le Comité.

Pour de plus amples renseignements sur le Comité de répartition de l'actif AGF, visitez le site AGF.com



^{MC} Le logo AGF et « Investis avec discipline » sont des marques de commerce de La Société de Gestion AGF Limitée et sont utilisés aux termes de licences.

Les commentaires que renferme le présent document sont fournis à titre de renseignements d'ordre général disponibles au 31 décembre 2020 et ne devraient pas être considérés comme des conseils personnels en matière de placement, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières. Nous avons pris les mesures nécessaires pour nous assurer de l'exactitude de ces commentaires au moment de leur publication, mais cette exactitude n'est pas garantie. Les conditions du marché peuvent changer et le gestionnaire de portefeuille n'accepte aucune responsabilité pour des décisions de placement prises par des individus et découlant de l'utilisation ou sur la foi des renseignements contenus dans ce document. Des commissions de vente, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais peuvent être associés aux fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur ne se reproduira pas nécessairement.

Les renseignements fournis par MSCI sont réservés à un usage interne. Ils ne peuvent être reproduits ni rediffusés sous quelque forme que ce soit et ne peuvent être utilisés pour créer des instruments, des produits ou des indices financiers. Aucun des renseignements fournis par MSCI n'est destiné à constituer un conseil d'investissement ni une recommandation en faveur (ou en défaveur) d'un type de décision d'investissement et ils ne peuvent être utilisés comme tels. Les données et les analyses antérieures ne doivent pas être considérées comme l'indication ou la garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction du rendement futur. Les renseignements sont fournis par MSCI « en l'état » et leur utilisateur assume l'entière responsabilité de l'usage qu'il en fait. MSCI, chacune de ses filiales ainsi que chaque personne participante ou liée à la collecte, à la saisie ou à l'élaboration de renseignements de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») se dégagent expressément de toute responsabilité (notamment en termes d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de pertinence, de non-violation, de qualité marchande et d'adéquation à un usage particulier) en ce qui concerne ces renseignements. Sans préjudice de ce qui précède, une Partie MSCI ne peut en aucun cas être tenue responsable au titre de dommages directs, indirects, particuliers, collatéraux, punitifs, consécutifs (y compris, sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de toute autre nature. (www.msci.com).

Placements AGF est un groupe de filiales en propriété exclusive de La Société de Gestion AGF Limitée, un émetteur assujéti au Canada. Les filiales faisant partie de Placements AGF sont Placements AGF Inc. (« PAGFI »), AGF Investments America Inc. (« AGFA »), AGF Investments LLC (« AGFUS ») et AGF International Advisors Company Limited (« AGFIA »). AGFA et AGFUS sont inscrites aux États-Unis à titre de conseiller. PAGFI est inscrite à titre de gestionnaire de portefeuille auprès des commissions de valeurs mobilières à travers le Canada. AGFIA est réglementée par la Central Bank of Ireland et est inscrite auprès de l'Australian Securities & Investments Commission. Les filiales de gestion de placements d'AGF gèrent plusieurs mandats comprenant des actions, des titres à revenu fixe et des éléments d'actif équilibrés.

Date de publication : le 20 janvier 2021.