

**lundi 13 juillet 2020**

Voici le balado Gestion privé avec Gestion privée Manuvie.

## Participants conférenciers

### **Leslie Brophy**

*Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes, Gestion privée Manuvie*

### **Frances Donald**

*Économiste en chef, Monde et chef, Stratégie macroéconomique, Gestion de placements Manuvie*

### **Jamie Robertson**

*Gestionnaire de portefeuille principal et chef, Répartition de l'actif à Gestion de placements Manuvie*

## Présentation

---

### **Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes, Gestion privée Manuvie**

Bonjour à toutes et à tous. Merci de participer à cette téléconférence virtuelle offerte par la Gestion privée Manuvie intitulée La voie à suivre – se concentrer sur vos objectifs de placement dans un contexte incertain.

Je m'appelle Leslie Brophy et je suis la chef de placement et des ventes chez Gestion privée Manuvie. J'ai le grand plaisir aujourd'hui d'accueillir les deux invités de notre prochain segment. Ils collaborent ensemble au sein de l'équipe Répartition des actifs mondiaux de Manuvie. Les deux travaillent aussi en étroite collaboration avec notre équipe chez Gestion privée Manuvie pour assurer la stratégie et la répartition des actifs de nos portefeuilles de placement.

Mme Frances Donald, économiste en chef, fera le point sur le marché et partagera avec nous ses réflexions quant au prochain chapitre économique de la COVID-19.

M. Jamie Robertson, gestionnaire de portefeuille principal et chef, Répartition de l'actif, mettra en contexte la volatilité des marchés actuelle ainsi que son incidence sur les objectifs d'épargne de moyen à long terme.

Pour ceux qui souhaitent écouter la rediffusion ou transmettre le contenu de cette téléconférence à d'autres, une copie de l'enregistrement sera mise à la disposition des participants sur notre nouveau site Internet [gestionpriveemanuvie.com](http://gestionpriveemanuvie.com) Pour toute question concernant la téléconférence, n'hésitez pas à contacter un de mes collègues chez Gestion privée Manuvie, qui se fera un plaisir de vous aider.

De nombreux pays, y compris le Canada, redémarrent progressivement leur économie à mesure que la propagation de la COVID-19 ralentit. Bien que ce retour vers la normalité inspire un optimisme prudent, l'incertitude globale demeure élevée. Les épargnants se retrouvent sur la touche et détiennent des liquidités dans les placements prudents qui génèrent peu de revenus, voire aucun. Lorsque l'on investit de moyen à long terme, il est très important de regarder au-delà de l'incertitude actuelle et de se concentrer plutôt aux deux à cinq prochaines années.

Notre première invitée, Frances Donald, est économiste en chef et chef, Stratégie macroéconomique, chez Gestion de placements Manuvie. Elle dirige l'équipe de recherche macroéconomique et fait partie de l'équipe Répartition des actifs mondiaux de Manuvie. Frances a la responsabilité de coordonner et d'effectuer des travaux de recherche sur des placements dans le contexte de la macroéconomie mondiale ainsi que d'analyser les éventuelles occasions à saisir et les répercussions potentielles sur les placements chez Gestion de placements Manuvie.

Aujourd'hui, Frances va nous faire part de son point de vue sur les principaux thèmes macroéconomiques et les perspectives du marché pour le prochain trimestre. Frances, je te laisse la parole.

---

### **Frances Donald, Économiste en chef, Monde et chef, Stratégie macroéconomique, Gestion de placements Manuvie**

Merci et bon après-midi. J'aimerais commencer avec des bonnes nouvelles. Ma famille et moi avons déménagé à Montréal de Toronto le 1er juillet pour être plus proches de la famille de mon mari. Quand je vivais en Ontario, mes amis me demandaient souvent pourquoi je n'ai pas changé mon nom de famille à celui de mon mari, Clément, un bon nom francophone. Je leur disais que je ne voulais pas que mes clients québécois haussent leurs attentes quant au niveau de mon français. Avec un bon nom anglophone comme Frances Donald, les attentes sont très basses et cela me rend beaucoup plus à l'aise. Tout ça pour dire que je m'excuse à l'avance pour mes fautes de français, mais n'inquiétez-vous pas, ma belle-mère va certainement me corriger dans les prochains mois.

Alors, tout comme ma vie personnelle, évidemment l'économie est également au milieu de changements de perturbation massifs. Si vous pensez qu'il y a une quantité écrasante d'information à absorber d'un jour à l'autre, des données, des développements politiques, des actualités médicales, vous n'êtes pas seuls. L'un des plus grands défis avec ces appels comme celui-ci, c'est que je peux dire une chose un jour et ça change en grande partie le lendemain.

Donc, au lieu d'essayer d'expliquer chacun des points de données que nous avons vus, je pense plutôt que nous avons vraiment besoin de créer une carte routière pour ce qui nous attend. Et je pense que si je peux vous donner cette carte quoiqu'il arrive, vous vous sentirez situés et en contrôle.

Donc, comment construire une feuille de route pour la plus grande crise économique des temps modernes et pour une crise économique sans précédent? La réponse reste simple, mais pas trop simple. La question la plus fréquente que je reçois, c'est quelle forme prendra la reprise économique? La reprise sera-t-elle en forme de V, avec une accélération d'une croissance rapide ou aura-t-elle la forme d'un U avec un lent rebond et par la suite un retour à la normale? Aura-t-elle la forme d'un L, avec une économie à faible régime qui stagne? Certaines personnes sont créatives et parlent même d'une reprise en forme de J, de P et toutes sortes d'autres choses. Je vous recommande d'oublier complètement ce système de lettres. Je veux plutôt vous montrer comment penser différemment à ce qui va se passer après le passage de la COVID-19 et je vais vous suggérer un système de navigation qui comprend trois phases.

En premier lieu, un rebond rapide. C'est la phase dans laquelle nous nous trouvons actuellement; elle durera jusqu'en août ou septembre. La phase 2 est ce que nous appelons l'impasse. La période commencera aux alentours de septembre et pourrait durer jusqu'à environ 18 mois. La phase 3 est ce que l'on va appeler la nouvelle normalité; elle commencera dans environ trois ans et elle va peut-être être permanente, on va voir.

Parlons de chacune de ces phases et de ce à quoi elles ressembleront. J'espère que dans 15 minutes environ, lorsque vous lirez des articles dans le Globe and Mail, dans La Presse, que vous regardiez une entrevue sur CNBC, vous pourrez classer le contenu dont il est question dans la phase appropriée. Si nous réussissons à établir la bonne chronologie, d'après moi nous serons alors de meilleurs investisseurs.

Donc, commençons avec la première phase, phase 1, le rebond rapide. Nous savons par nos données à haute fréquence les nouvelles données alternatives, comme vous avez peut-être entendu, les réservations de restaurants sur le site Web OpenTable, des informations de mobilité de Google, au stade que le pire de la bête économique s'est produit à la mi-avril. La mi-avril a été le point le plus bas et l'économie s'est améliorée depuis lors. À notre avis, phase 1, le rebond rapide, serait beaucoup plus agressif que ce que la plupart des économistes attendaient. Nous croyons que cette première phase permettra de récupérer 60 %, peut-être 70 % des emplois totaux entre la mi-avril et la fin de l'été. Et ça va arriver très, très vite. Tout comme les données de mars et avril ont été les pires qu'on n'avait jamais vues, les données des prochains mois seront les meilleures qu'on ait observées. Je parle, par exemple, des rapports d'emplois aux États-Unis et au Canada. Presque

toutes les données mensuelles ou hebdomadaires seront les meilleures jamais relevées dans l'histoire.

Bien sûr, il s'agit d'une récession comprimée qui s'est produite plus rapidement que n'importe quelle récession dans le passé. Nous allons voir un rebondissement aussi rapide. Mais pourquoi est-ce que les économistes ont sous-estimé l'ampleur de cette phase 1, rebond? D'une part, c'est parce que, comme j'ai dit, une récession comprimée, alors un rebond comprimé. Mais encore plus important d'après moi c'est que les économistes ont sous-estimé la puissance des grandes mesures budgétaires fiscales, en particulier les transferts aux ménages. À notre avis, au moins 30 % de 50 % des revenus perdus des ménages ont été remplacés par les mesures de relance et peut-être encore plus grand que ça. Et même si le taux de chômage a été un record, le coup porté à l'économie n'est peut-être pas aussi dur que l'on pensait au début, parce qu'on a vu ces mesures budgétaires du côté fiscal et aussi monétaire sans précédent, alors que les secteurs sensibles aux taux d'intérêt, comme le logement aux États-Unis, aident beaucoup avec ce rebond.

Donc, vous me prendrez probablement comme une grande optimiste, mais ce n'est pas le cas du tout. Je suis certaine que si vous faisiez une enquête auprès de tous les économistes canadiens, je serais probablement la plus pessimiste. C'est parce que bien que je pense que la phase 1 sera une récupération plus rapide et meilleure que la plupart, je soupçonne que quand on arrive en août ou septembre, nous entrerons dans une période beaucoup plus difficile. Nous, on l'appelle phase 2, l'impasse.

Pour cette phase, je passe vraiment de plus optimiste à l'égard de l'économie à beaucoup plus pessimiste. Je dirais que j'ai beaucoup d'inquiétudes. N'oublions pas que la première phase de ce rebond nous fait récupérer 60 à 70 % de la croissance, mais il reste encore à récupérer 30 % à 40 % de l'économie et, ça, ça va être beaucoup plus difficile pour deux raisons principales.

La première raison, les gouvernements ont été clairs là-dessus particulièrement aux États-Unis, même si certaines mesures comme les placements directs en particulier seront prolongées, il est probable que certaines autres mesures de relance budgétaire prendront fin. Si l'assurance-chômage est prolongée, elle sera probablement réduite, de sorte que l'effet de ces mesures sur la relance qui a contribué au rebond pendant la phase 1 va commencer à se dissiper.

Mais la deuxième raison que j'ai peur un peu de l'impasse est que nous entrons dans une période où un grand nombre d'entreprises reprennent leurs activités, elles sont techniquement ouvertes, mais elles fonctionnent à une capacité réduite. Donc, pensez à un restaurant qui doit maintenant séparer les tables, séparer les clients. Il ne peut accueillir autant de personnes que dans le passé et, par conséquent, il va recevoir moins de revenus. Mon

coiffeur, par exemple, rien n'est plus important pour moi d'éviter que tout le monde découvre que je suis une brunette et non une blonde. Je l'ai appelé tout de suite pour lui demander quand je peux venir le voir et il m'a dit : regarde, même si on accepte et on ouvre nos portes, nous devons accepter un nombre réduit de clients. Nous ne pouvons pas offrir de service de séchage, par exemple. Un séchage à Toronto me coûte 45 \$. Une autre raison pour déménager à Montréal. C'est 45 \$ de revenus que mon coiffeur ne va pas recevoir. À ce point, une ou deux choses vont se produire dans l'économie. Ces entreprises devront soit augmenter leurs prix, soit subir une baisse de revenus. Deux situations qui font mal à l'économie. Selon moi, lorsqu'on examine les données, ils n'auront pas assez d'augmentation de prix suffisamment importante pour compenser pour la baisse de revenus. C'est pour ça que je prévois une deuxième vague de défaillance d'entreprises au Canada et aux États-Unis durant l'automne.

La phase 2 aura bien sûr d'autres défis aussi. L'élection américaine et la possibilité plus élevée d'une deuxième vague de COVID et nous prévoyons que le taux de chômage sera toujours très élevé d'ici à la fin de l'année, environ 8 %, peut-être 10. Avec moins de dépenses budgétaires avec une épargne épuisée, nous nous attendons à ce que le consommateur commence à souffrir beaucoup plus à l'automne qu'au cours de la crise.

À ce point, après qu'on a un vaccin, on entre dans la troisième phase. On appelle la troisième phase la nouvelle normalité. La COVID, ce n'est pas un événement ou un choc qui a pratiquement transformé notre point de vue de l'économie. Non, je sais que c'est surprenant à dire, mais la COVID-19 a fait ressortir plusieurs tendances importantes et elle fera avancer des développements qu'on pensait prendre 10 à 15 ans, qui vont maintenant développer en trois ou cinq ans ou encore moins que ça. J'aimerais mettre l'accent sur trois choses importantes, trois développements de long terme qui vont influencer notre vue macroéconomique.

Premièrement, la démondialisation, ou globalisation en anglais, c'est déjà en cours. Il y avait beaucoup de pays, pas seulement les États-Unis, mais le Royaume-Uni, plusieurs pays d'Europe et même de nombreux pays asiatiques qui pensaient que le libre-échange n'était peut-être pas aussi avantageux qu'on le pensait. Ils se demandaient déjà s'il fallait appliquer des tarifs douaniers. On le sait, on en a parlé pendant deux années, il y avait des résultats économiques très différents dans cet environnement.

Nous connaissons maintenant un deuxième choc de démondialisation qui touche la chaîne d'approvisionnement en provenance d'Asie et il va y avoir de grands changements pour notre économie, car ce n'est pas la première fois qu'on voit les chaînes perturbées dans le monde. C'est la deuxième fois pour une raison complètement différente. Pas des tarifs. Une

pandémie. Nous nous attendons donc à ce que de nombreuses entreprises demandent si ça vaut la peine d'utiliser des chaînes globales qui se trouvent à l'étranger. Peut-être que ça vaut la peine de payer plus cher pour des biens et des services locaux. Et bien que cela puisse faire mal au court terme, c'est presque comme un contrat d'assurance contre le risque de voir apparaître un troisième choc lié à la mondialisation. Je sens qu'on va voir... d'après nous, ça veut dire que les chaînes vont se déplacer et cela aurait des répercussions sectorielles. Plus on va voir la régionalisation, probablement ce qu'on va voir, c'est des blocs commerciaux, des trading blocs. On va voir, par exemple, encore plus de tradeout sur le Canada et les États-Unis et moins avec l'Asie. Et c'est certain que dans cet environnement certains produits connaîtront une certaine inflation, les prix augmenteront parce que les biens et les services seront plus produits localement.

Le deuxième pilier de la phase 3, nouvelle normalité, c'est la dette gouvernementale maintenant sans précédent. Les États-Unis, par exemple, affichent le ratio dette-PIB le plus élevé de leur histoire complète. Dans cette situation, on peut voir deux conséquences. Premièrement, lorsque les gouvernements ont des besoins et des dépenses considérables avec beaucoup d'obligations à long terme, comme aux États-Unis et au Canada, et cela accentue la courbe, ce qui devrait durer plusieurs années d'après nous.

Deuxièmement, ça ne prend pas un économiste ici pour le voir, il est probable qu'à un point il faudra des augmentations d'impôts ou des réductions des dépenses ou les deux. Pour le moment, on est loin de là, mais c'est une chose à laquelle on doit penser aujourd'hui.

Troisième pilier de la nouvelle normalité le plus important, le moins reconnu. Les taux d'intérêt vont d'après nous rester à ou peut-être sous zéro pour au moins cinq ans et probablement encore plus long. Malheureusement, cela signifie qu'une part encore plus importante d'obligations d'État mondiales affiche un rendement négatif ou très, très faible. La conséquence des taux d'intérêt à zéro et des rendements pour les obligations gouvernementales négatifs, c'est que l'argent va être investi dans les actifs plus risqués pour recevoir des rendements qui sont plus gros que zéro. Comme les actions, par exemple, ou des titres étrangers comme les titres de créances des marchés émergents. D'après nous, les marchés émergents ont beaucoup de caractéristiques très attrayantes.

Donc, je veux m'arrêter ici parce que le temps est écoulé et je veux entendre mon collègue Jamie Robertson. Je pense que je vous ai donné une carte de réflexion, ici. D'après moi, vous devez retenir que ce n'est pas un énorme quantité d'information que nous recevons, mais il faut vraiment catégoriser les renseignements dans l'une de ces trois phases. Et en choisissant bien le moment, je pense qu'il est possible de prendre les meilleures décisions de placement ici. Donc, je cède la parole à

Leslie. Merci de votre temps aujourd'hui, merci d'être présents avec moi aujourd'hui.

---

**Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventas, Gestion privée Manuvie**

Merci beaucoup, Frances. C'est clair que les faibles taux d'intérêt vont mener les investisseurs à cette quête de rendement. Ils vont être attirés à faire des placements pour augmenter le rendement dans des actifs plus risqués et peut-être moins liquides dont ils ont peut-être peu d'expérience. Comme tu le sais, le portefeuille chez Gestion privée Manuvie offre une exposition minimale à ce type d'actif basé sur les prévisions de l'équipe Répartition de l'actif dont tu fais partie.

Mon prochain invité, Jamie Robertson, est directeur général, gestionnaire de portefeuille principal et chef de l'équipe Répartition de l'actif au Canada. Il est également le chef mondial de l'équipe Répartition tactique de l'actif chez Gestion de placements Manuvie. L'équipe Répartition de l'actif est responsable du développement des solutions de répartition de l'actif de Manuvie pour les particuliers et les investisseurs institutionnels aux États-Unis, au Canada et en Asie. Cette équipe est également responsable de l'élaboration des prévisions et des modèles de répartition de l'actif sur cinq ans pour notre plateforme de placement chez Gestion privée Manuvie. Jamie, qui travaille à Toronto, est responsable de superviser tous les aspects de fonds de répartition de l'actif canadien de Manuvie. Je suis très heureuse d'accueillir Jamie, qui mettra en contexte la volatilité des marchés actuels et son incidence sur les objectifs d'épargne à moyen, même long terme. Jamie, à toi la parole.

---

**Jamie Robertson, Gestionnaire de portefeuille principal et chef, Répartition de l'actif à Gestion de placements Manuvie**

Merci, Leslie. Pour commencer, je vais vous montrer un écran et je m'excuse à l'avance pour ceux qui ne pourraient pas voir l'écran. Mais je vais essayer de préciser mes commentaires pour que vous puissiez suivre. Et merci, Glen, de m'avoir invité aujourd'hui. Je suis très heureux d'avoir l'occasion de discuter avec ce groupe.

Frances et moi faisons partie d'une équipe globale mondiale qui est en fait la plus grande équipe de gestionnaires de portefeuilles de Manuvie. L'équipe gère un actif de plus de 140 milliards de dollars et nous sommes véritablement une équipe mondiale. Nous avons des bureaux à Boston, Toronto, Montréal, Londres et Hong Kong.

Il est important de noter que nos bureaux comptent plus de 35 professionnels de placement dont la seule

responsabilité est de déterminer où investir le capital pour qu'il dégage le meilleur rendement. Nous construisons des portefeuilles visant à dégager le meilleur rendement corrigé du risque et c'est notre seul processus. Heureusement, nous comptons parmi nous Frances, une économiste, une stratège de grand calibre qui intervient tous les jours, parfois plusieurs fois au cours d'une journée. C'est une excellente ressource et cela témoigne de la diversité de l'expérience et des ressources à notre disposition. Je suis particulièrement heureux d'avoir l'occasion de parler aujourd'hui de la volatilité et des placements en période de volatilité, parce que je pense que ce n'est pas la chose que les marchés comprennent le mieux. Aujourd'hui, j'aimerais aborder trois aspects.

Tout d'abord, la forte volatilité souvent associée au risque et je vais essayer de reformuler un peu cette idée. La deuxième chose que j'aimerais aborder est l'importance d'avoir un horizon de placement, particulièrement en période de volatilité. Et, enfin, comment profiter de la volatilité et saisir cette occasion.

Parlons donc de la volatilité et du risque. La volatilité est inhérente à notre secteur et plus précisément l'écart-type sert de mesure du risque. Autrement dit, si vous avez deux placements et que l'un d'entre eux affiche un écart-type plus élevé, les spécialistes de notre secteur diront généralement qu'il est plus risqué. Ainsi, une catégorie d'actif qui a connu un recul spectaculaire aura pratiquement toujours un écart-type plus élevé, ce qui suggère une baisse plus élevée.

Réfléchissons-y un peu. Notre secteur considère qu'une catégorie d'actif qui a chuté de façon spectaculaire affiche un risque plus élevé. Plus le prix est bas, plus le risque est élevé. Ce n'est pas tout à fait intuitif, mais c'est ce que pense notre secteur. La volatilité représente le risque. Le risque lié à un écart-type vous donne un aperçu de l'éventail de résultats possibles, mais sans vous donner l'indication sur le résultat. C'est là où Frances intervient et nous aide à déterminer quel sera le résultat. Ainsi, les actions, par exemple, ont en général dégagé un rendement annualisé sur une longue période d'environ 7 %, et ce, avec un écart-type d'environ 14 %. Cela signifie que le rendement annuel de 7 ans sur 10 sera dans une fourchette allant de -7 % à +21. Cependant, la seule information utile qu'on peut en tirer, selon moi, c'est que si le solde de votre compte recule de 7 % sur un an, vous n'avez pas plus de raisons de paniquer que de célébrer si le solde de votre compte augmente de 21 % sur cette même période. Toutefois, comprendre l'éventail des résultats potentiels sur un an ne dit pas grand-chose sur le risque. Le risque que vous et votre conseiller gérez n'est pas la volatilité. Next slide, please.

Vos risques sont réels, sont très réels et très différents. Votre premier risque est une perte permanente de capital, ce qui se produira évidemment si vous vendez un placement dont la valeur est abaissée. Vous courez aussi le risque de manquer d'argent. Notre équipe consacre



énormément de temps à établir les modèles pour le Groupe Solutions de retraite, pour savoir si une personne qui prend sa retraite à 65 ans aura assez d'argent et comment bâtir un portefeuille qui évite qu'elle épuise son argent de son vivant. La liquidité est un autre risque majeur, un risque réel pour les investisseurs comme vous autres. Ne pas avoir d'argent au moment précis où vous en avez besoin constitue un risque. Vous voulez aider votre enfant en lui avançant une mise de fonds ou en l'aidant financièrement lors de la naissance d'un bébé, être en mesure de faire face à une urgence, acheter un chalet ou acheter un jouet. Si vous n'avez pas les liquidités nécessaires à ce moment-là, vous courez un risque.

Ne pas atteindre l'objectif de votre portefeuille est un autre risque. Si votre horizon de placement est 10, 15 ou 20 ans ou plus, vous songez peut-être à léguer un héritage ou faire de la philanthropie, et le fait de ne pas atteindre ces objectifs est un risque réel. Surconcentration. La surconcentration peut conduire à tous ces autres risques. C'est le fait d'investir trop dans une seule société, un seul produit de base ou un seul pays. Ce n'est pas juste une manière prudente de gérer l'ensemble de votre portefeuille ou votre risque de placement.

Il y a aussi le risque de réinvestissement. Le risque de réinvestissement est donc particulièrement important pour les personnes qui ont un revenu élevé ou qui détiennent beaucoup de titres à revenu fixe dans leur portefeuille. Lorsque les obligations achetées il y a 10 ans et qui versent un intérêt de 6 ou 7 % arrivent à échéance, vous courez le risque de ne pas trouver un placement attrayant pour réinvestir ces fonds. C'est un risque bien réel pour vos perspectives à long terme.

Pour finir, et c'est une chose à laquelle nous n'avons probablement pas eu à faire face depuis de nombreuses années parce que l'inflation a été très stable et assez faible. Vous savez, j'ai commencé à travailler dans le secteur il y a plus de 35 ans. Donc, vous pouvez peut-être deviner mon âge, mais à ce moment-là, l'inflation était un vrai problème. En soi, l'inflation n'est pas nécessairement un problème, mais si vous avez des placements dont le rendement ne suit pas ou ne dépassent pas l'inflation, votre patrimoine réel diminue.

Voilà donc les risques réels auxquels vous êtes en permanence confrontés. Alors, comment pouvons-nous faire la différence entre ce que pense le marché du risque et de la volatilité et ce que vous en pensez? Faisons un petit test. Next screen, please.

Je vais vous montrer deux catégories d'actif. Voici deux catégories et elles sont très différentes. L'une d'entre elles, la ligne bleue, a dégagé un rendement relativement intéressant au cours de cette période. Cependant, au creux de la tourmente, elle a enregistré un rendement de -38 %. Parallèlement, elle a aussi dégagé un rendement

spectaculaire de 63 %, avec beaucoup de fluctuations en cours de route.

Parlons maintenant d'une catégorie d'actif, qui générerait le même type de rendement sur une période extrêmement longue, mais avec beaucoup moins de volatilité. Son pire rendement au cours de cette période a été un peu moins de -2 %. Par contre, son meilleur rendement a été de 22 %.

Donc, lequel de ces deux placements préférez-vous? Pour ceux qui sont au téléphone et qui ne peuvent pas voir l'écran, préférez-vous un placement dont le rendement a varié de -38 % à +63 % ou de -2 à +22? Pour être honnête avec vous, il n'y a pas une mauvaise réponse, parce qu'en réalité ces deux placements sont un seul et même placement. Il s'agit de l'indice composé TSX. Next screen, please.

La première ligne, la ligne bleue, représente les rendements sur un an et la ligne rouge, les rendements sur cinq ans. C'est l'intersection entre la volatilité définie par l'écart-type et l'importance et l'incidence d'un horizon de placement. Rappelez-vous ce que j'ai dit plus tôt. Sur une durée d'un an, l'écart-type de rendement des actions signifie que lors d'une année normale, le rendement se situera entre -7 et +21 et, sur cinq ans, l'écart-type sera de 6 ou 7 %. Donc, pour une catégorie d'actifs dont le rendement est 7 % et l'écart-type est 7 aussi, les rendements seront compris entre zéro pour la plus mauvaise période et +14 pour les meilleures. Je conviens donc que l'horizon de placement à long terme – et je suppose que la plupart des personnes présentes pour cet appel ont un horizon de placement à très long terme – est un énorme avantage en matière de placement et de fiscalité. Warren Buffet en parle tout le temps. Il dit que son principal avantage stratégique en matière de placement est un horizon de placement extraordinairement long. Alors, comment pouvez-vous, en tant qu'épargnants, tirer profit de cet avantage comme Warren Buffet le fait? Next screen, please.

Quand la volatilité devient l'extrême, c'est le moment idéal pour faire tout en votre pouvoir pour étoffer votre portefeuille de placement. Voici un graphique qui montre une très forte volatilité et, ce que vous voyez ici, c'est la volatilité de TSX sur une période mobile de 100 jours. Lorsque la volatilité est extrêmement élevée, comme ce fut le cas en 1987 à la suite de l'éclatement de la bulle technologique en 2000, en 2009 et aujourd'hui, vous obtenez à quelques rares exceptions près un excellent rendement sur une période d'un an qui suit le sommet de la volatilité. La seule période au cours de laquelle les rendements n'ont pas été étincelants est après l'année 2000, mais sur la durée, ce qui est le plus important, c'est qu'après une période de volatilité extrêmement élevée, le rendement moyen sur cinq ans est bien supérieur à la moyenne. Il est de 150 à près de 500 points de base supérieurs à la moyenne. C'est donc un moment exceptionnel pour en profiter. Et la raison pour laquelle la volatilité est élevée, c'est qu'elle confirme

l'adage du marché que vous entendez souvent, à savoir que le marché grimpe un mur d'inquiétude et le marché prend un escalier mécanique pour grimper, mais lorsqu'il commence à baisser, il prend un ascenseur pour descendre, et c'est ce qui cause la volatilité. Les gros titres et la consommation sur le marché.

Mais après la forte baisse, les occasions créées par la volatilité apparaissent. Donc, comment en tirer parti? Nous en tirons parti grâce à notre processus. Notre processus nous oblige à tirer profit des périodes de volatilité à court terme. Pour ce faire, nous établissons des prévisions de rendement sur cinq ans pour la grande majorité des catégories d'actif. Nous choisissons un horizon de cinq ans pour deux raisons. L'une d'entre elles est que nous créons des portefeuilles de répartition stratégique de l'actif pour nos clients et qu'il faut réfléchir dans l'optique de la répartition stratégique de l'actif. Vous devriez voir vos placements sur un horizon d'au moins cinq ans. Et maintenant je parle... l'm on slide 8 here.

Nos recherches ont montré que cinq ans est la période minimale au cours de laquelle on peut voir ce que l'on appelle une normalisation ou un retour à la moyenne des évaluations. Donc, lorsque les valorisations sont très, très élevées, comme elles étaient en 1998 ou 1999, le moment était très mal choisi pour investir sur le marché. Mais cinq ans plus tard, les valorisations sont revenues à la moyenne et le rendement a été décevant. Par contre, en ce qui concerne la période 2008-2009, les valorisations sont tombées à près de 45 à 50 % en dessous de leur moyenne à long terme, ce qui signifie qu'au cours des cinq années suivantes, soit jusqu'en 2014, les valorisations sont revenues à la moyenne et sont même devenues un peu plus élevées. Donc, elles ont permis de dégager un excellent rendement pendant cette période.

Nous déterminons des prévisions de rendement pour les titres à revenu fixe, les actions et un certain nombre d'actifs privés. Du côté des titres à revenu fixe, c'est assez simple. Nous avons une expression qui dit que vous obtenez ce que vous voyez, et si vos obligations de sociétés affichent un taux d'environ 1 %, c'est ce que vous allez recevoir pendant cette période. Bien sûr, vous savez, nous cherchons les meilleurs taux. Nous cherchons à obtenir les meilleurs rendements corrigés du risque. Donc, nous nous tournons vers les titres à rendement élevé, les prêts bancaires et les titres de créance des marchés émergents. Mais dans l'ensemble, le rendement des titres à revenu fixe est assez transparent et évident.

Les prévisions concernant le rendement des actions sont un peu plus différentes et nous les divisons en quatre composantes. Lorsque vous achetez une action, qu'est-ce qui en détermine le rendement ce que vous en obtiendrez? Premièrement, vous vous attendez à obtenir une part des bénéfices de cette société ainsi qu'à en tirer un revenu. Vous obtiendrez un rendement en dividendes et c'est en général une source de revenu assez stable. Deuxièmement, vous vous attendez à une certaine

appréciation du cours, à une certaine croissance. Et nos recherches ont montré que dans les marchés développés, le PIB nominal est un bon indicateur de l'appréciation des cours. Go to slide 7 now, please.

Qu'est-ce que le PIB nominal? Le PIB nominal est le PIB réel. C'est une donnée que l'on peut trouver dans la presse, plus l'inflation. Donc, actuellement, le PIB nominal des cinq prochaines années sera d'environ 2 % et l'inflation sera probablement aussi d'environ 2 %, avec une certaine fluctuation. Pour ceux qui peuvent le voir, le graphique ci-dessous montre que depuis 75 ans l'indice S&P 500 suit de très près le PIB nominal. Voilà comment vous voyez l'appréciation des cours.

Troisièmement, les valorisations. Au cours des cinq prochaines années, les valorisations vont-elles augmenter et soutenir les rendements ou sont-elles élevées, auquel cas vous pouvez vous attendre à ce qu'elles diminuent et que les rendements annuels soient moins élevés.

La dernière chose que nous prenons en considération – et je veux préciser que notre équipe à Boston y consacre beaucoup moins de temps parce que ses portefeuilles sont libellés en dollars américains – est que nous devons tenir compte des prévisions concernant les fluctuations du taux de change. Nous devons donc aborder les placements mondiaux du point de vue des investisseurs canadiens qui obtiennent leur rendement en dollars canadiens. C'est un élément très important que nous prenons en considération lorsque nous composons les portefeuilles.

Je suis sûr que certains d'entre vous ont déjà vu cela. Pour ceux qui ne peuvent pas le voir, je montre les prévisions de rendement sur cinq ans pour un certain nombre de catégories d'actif. l'm back on slide 8. À droite, vous avez les obligations de première qualité canadiennes et américaines et même les obligations mondiales. Ce ne sont pas des placements qui donnent de très bons rendements. Ils offrent des avantages en matière de diversification, mais ils ne vont pas générer le type de rendement dont les personnes participant à cet appel ont besoin.

Comme nous l'avons dit plus tôt, les obligations à rendement élevé et les titres de créance des marchés émergents offrent un taux légèrement plus intéressant d'environ 5 %. Il s'agit de placements où la dynamique est très intéressante, mais vous augmentez le risque pour obtenir ce type de rendement. Du côté des actions, les rendements prévus sont de 8,7 % pour les actions canadiennes de grande capitalisation. Les actions des marchés émergents sont d'autres placements intéressants selon nous, avec un rendement prévu de plus de 8 % au cours des cinq prochaines années. Les actions américaines à grande capitalisation sont la catégorie d'actif qui affiche le rendement prévisionnel le moins intéressant pour les cinq prochaines années. Nous nous attendons à un rendement d'environ 4,8 %.

Donc, pour ceux d'entre vous qui ne m'ont jamais rencontré ou qui ne m'ont jamais entendu parler, je suppose que vous doutez de ma crédibilité lorsque je vous dis que nos pouvoirs de rendement des marchés boursiers au cours des prochaines années avec une exactitude de 10 points de base et je suis d'accord avec vous. Et je dirais aussi qu'il y a moins d'importance pour nous d'être très précis dans nos prévisions de rendement. Ce qui est plus important pour nous, c'est de les classer, de déterminer comment les intégrer dans un portefeuille et de déterminer le classement relatif. Je ne sais donc pas si les titres américains à grande capitalisation auront un rendement nul au cours des cinq prochaines années, il y a beaucoup de sociétés de répartition d'actifs qui croient que ça sera le cas, et je ne sais pas si le rendement sera de 4,8 % ou 8,8 %. Mais je sais que compte tenu de la dynamique de la croissance, du revenu et des évaluations, ces catégories d'actif offrent un rendement relativement beaucoup plus attrayant. Nous tirons profit de la volatilité à court terme en déplaçant les fonds vers les catégories d'actif qui affichent des valorisations et des prévisions de rendement plus attrayantes. Nous nous fions à notre processus. Nous nous fondons sur un horizon de placement à long terme et nous investissons dans des actifs plus attrayants.

Que faites-vous pour profiter de ces occasions? Dans une large mesure, vous l'avez déjà fait. Vous avez déjà fait appel à un conseiller et les données sont très claires. Les investisseurs qui ont recours aux services d'un conseiller obtiennent de bien meilleurs résultats à long terme que les épargnants qui agissent seuls. Les résultats des études sont clairs, les preuves anecdotiques le sont aussi.

La deuxième chose à faire est de ne pas paniquer pendant ces périodes. Concentrez-vous sur votre horizon de placement à long terme et faites preuve de rigueur. C'est l'un de vos principaux avantages. Continuez de suivre le plan que vous avez établi avec votre conseiller et, dans la mesure du possible, étoffez vos placements pendant les périodes où les marchés affichent une faiblesse extrême. Ne portez pas attention aux distractions que vous lisez dans la presse ou que vous entendez à la télévision, mais plutôt écoutez votre conseiller. Il est là pour vous guider. Grâce au processus que nous avons mis en place, nous pouvons vous guider et votre conseiller est la personne idéale pour vous aider à atteindre vos objectifs de placement et à gérer votre risque.

Je vous remercie et je vous souhaite une bonne journée, aujourd'hui. Merci.

---

**Leslie Brophy, Vice-présidente adjointe; chef, Placements et chef, Ventes, Gestion privée Manuvie**

Jamie, merci beaucoup. C'était excellent, vraiment. Tu nous donnes de très bonnes idées à y réfléchir. Tes mots

soulignent l'importance d'une stratégie à moyen, même long terme et la diversification des catégories d'actif.

La pandémie de COVID-19 a vraiment fait dévier les marchés financiers de leur trajectoire prévue à court terme et a remodelé le paysage économique et social du monde. Cela dit, étant présents sur les marchés depuis longtemps, chez Manuvie nous avons traversé de nombreuses périodes stressantes dont la crise financière mondiale de 2007 à 2008, la grande récession qui l'avait suivie et la crise de la dette souveraine en Europe. Nous savons que cette situation stressante finira par passer.

Nos gestionnaires passent activement en revue leurs portefeuilles. Conjointement avec l'équipe Répartition mondiale de l'actif de Manuvie nous continuons de revoir la répartition de l'actif en fonction des changements à long terme et des profils de risque. Nous avons constaté une certaine stabilité au sein des catégories d'actif non traditionnelles et nous continuerons de les surveiller pour les portefeuilles des clients. Nous espérons que les commentaires d'aujourd'hui ont été utiles. Comme toujours, si vous voulez mieux connaître ce que la plateforme de placement chez Gestion privée Manuvie peut faire pour vous et vos clients, n'hésitez pas à contacter un des membres de l'équipe de Gestion privée.

Au nom de toute l'équipe et mes collègues qui ont pris aujourd'hui la parole, je vous remercie de votre attention. Je vous souhaite une excellente journée ainsi qu'un bel été. À la prochaine.

---

**Écoutez le balado Gestion privée à l'adresse [www.gestionpriveemanuvie.com](http://www.gestionpriveemanuvie.com) ou communiquez avec nous à l'adresse [manulifeprivatwealth@manulife.com](mailto:manulifeprivatwealth@manulife.com) pour obtenir de plus amples renseignements.**

Une crise généralisée dans le secteur de la santé, comme une pandémie mondiale, pourrait entraîner une forte volatilité des marchés, la suspension des opérations ou la fermeture des bourses, et nuire au rendement des fonds. La nouvelle maladie à coronavirus (COVID-19), par exemple, perturbe considérablement les activités commerciales à l'échelle mondiale. Les répercussions d'une crise sanitaire, ainsi que d'autres épidémies et pandémies qui pourraient survenir à l'avenir, pourraient avoir des répercussions sur l'économie mondiale qui ne sont pas nécessairement prévisibles à l'heure actuelle. Une crise sanitaire peut exacerber d'autres risques politiques, sociaux et économiques préexistants. Cela pourrait nuire au rendement du fonds, ce qui entraînerait des pertes sur votre placement.

Destiné au public canadien. Le présent enregistrement sonore a été préparé à titre d'information seulement. Il n'a pas pour objet de donner des conseils particuliers d'ordre financier, juridique ou autre et ne constitue ni une offre ni une invitation à quiconque, de la part de Gestion privée Manuvie, pour acheter ou vendre tout placement

ou autre produit particulier, et n'indique pas une intention d'effectuer une opération. Les placements comportent des risques, y compris le risque de perte du capital. Les marchés des capitaux sont volatils et peuvent considérablement fluctuer sous l'influence d'événements liés aux sociétés, aux secteurs, à la politique, à la réglementation, au marché ou à l'économie. Ni Gestion privée Manuvie ni toute autre société appartenant au groupe Société Financière Manuvie (« SFM ») n'agit à titre de conseiller ou de fiduciaire pour tout destinataire du présent enregistrement sonore, sauf si convenu autrement par écrit. Ni Gestion privée Manuvie, ni ses sociétés affiliées, ni leurs administrateurs, dirigeants et employés n'assument la responsabilité des pertes ou dommages directs ou indirects éventuels, ni de quelque autre conséquence que pourrait subir quiconque ayant agi sur la foi des renseignements du présent document. Rien dans le présent document ne constitue un conseil en matière de placement, un conseil juridique, comptable, fiscal ou un conseil de quelque autre nature, une déclaration selon laquelle tel placement ou telle stratégie convient à votre situation particulière ou une recommandation s'adressant personnellement à vous. Gestion privée Manuvie ne donne pas de conseils d'ordre juridique ou fiscal. Nous vous conseillons de consulter votre propre conseiller juridique, comptable ou autre avant de prendre une décision financière. Les investisseurs éventuels doivent demander conseil à des professionnels avant de prendre des décisions de placement. Toutes les opinions exprimées proviennent de sources jugées fiables et de bonne foi; aucune garantie, expresse ou implicite, ne peut être donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Si vous avez des questions, veuillez communiquer avec un représentant de Gestion privée Manuvie. Gestion privée Manuvie est une division de Gestion de placements Manuvie limitée et de Distribution Gestion de placements Manuvie inc. Les services de placement sont offerts par Gestion de placements Manuvie limitée et/ou par Distribution Gestion de placements Manuvie inc. Les services et les produits bancaires sont offerts par la Banque Manuvie du Canada. Les services de gestion de patrimoine et de planification successorale sont offerts par La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers. Manuvie, le M stylisé, Manuvie & M stylisé, et Gestion privée Manuvie sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et sont utilisées par elle, ainsi que par ses sociétés affiliées sous licence. Ces renseignements ne remplacent pas le processus « Bien connaître son client », l'analyse de la pertinence d'un produit pour un client donné et de ses besoins ni aucune autre exigence réglementaire.

Les renseignements présentés dans le présent enregistrement sonore, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés des capitaux, les événements à venir, les objectifs, la discipline de gestion et les autres attentes, sont fondés sur la conjoncture, qui évolue au fil du temps. Ces renseignements peuvent changer à la suite d'événements ultérieurs touchant les marchés ou pour d'autres motifs. Ces prévisions peuvent se réaliser ou

non, et la réalité pourrait en être très éloignée. Le présent enregistrement sonore peut contenir des déclarations prospectives relatives aux marchés, aux portefeuilles modèles et aux rendements. Ces déclarations ne sont pas garantes du rendement futur. Elles présentent des incertitudes et des risques inhérents aux composantes d'un portefeuille individuel et aux facteurs économiques en général, et il est possible que les attentes, prévisions, projections et autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Gestion privée Manuvie demande de ne pas accorder une confiance induite à ces énoncés, car plusieurs facteurs sont susceptibles de modifier de manière substantielle les résultats et événements explicitement ou implicitement présentés dans ces énoncés de nature prospective. Ces facteurs incluent notamment les conditions générales économiques, politiques et des marchés au Canada, aux États-Unis et à l'échelle mondiale, les taux d'intérêt et de change, les marchés boursiers et financiers mondiaux, la concurrence commerciale, les changements technologiques, la modification des lois et règlements, et les catastrophes. Gestion privée Manuvie vous invite à étudier attentivement ces aspects et d'autres facteurs avant de prendre toute décision de placement.