



Perspectives sur la répartition mondiale des actifs et sur la conjoncture des placements

PROGRAMMES DE GESTION D'ACTIFS
Aperçu du premier trimestre 2025

Aperçu du marché

Rétrospective et prévisions

Dans l'ensemble, 2024 a été une bonne année pour les marchés des titres à revenu fixe et des actions. La catégorie des titres à revenu fixe a subi un certain degré de volatilité au quatrième trimestre et les marchés boursiers ont connu des turbulences à court terme en milieu d'année. Cependant, la volatilité a été plutôt faible tout au long de 2024. Comme les actions à mégacapitalisation et axées sur l'intelligence artificielle ont atteint des évaluations élevées et que les bénéfices des sociétés demeurent solides, nous prévoyons que l'étendue du marché s'agrandira, ce qui profitera à ceux qui diversifient leurs placements. Toutefois, les risques persistent, y compris la possibilité d'une récession, qui pourrait entraîner un délestage rapide des actions les plus chères. Dans ce contexte, nous croyons fermement en la valeur d'une approche de gestion de portefeuille globale, diversifiée et active, et cette année plus que jamais, cette valeur s'est confirmée. Voici un aperçu des facteurs qui ont influé sur les marchés au cours du trimestre et de certaines tendances clés que notre équipe surveille de près.



TITRES À REVENU FIXE

Mesures prises par la Réserve fédérale américaine en réaction aux tendances inflationnistes :

- Au quatrième trimestre, la Réserve fédérale (Fed) a abaissé les taux d'intérêt à deux reprises, pour un total de 0,50 %, la première fois en novembre et la deuxième en décembre.
- Lors de l'annonce de décembre, la Fed a prévu un ralentissement des réductions de taux pour 2025, invoquant la lutte continue contre l'inflation qui a dominé les manchettes tout au long de l'année.
- L'inflation a frôlé les attentes en novembre et tend à diminuer vers les cibles. Elle s'est révélée plus rigide que prévu, en raison de la vigueur soutenue de l'emploi et des solides bénéfices des sociétés.
- En ce début de 2025, l'incertitude persiste, étant donné que les politiques proposées par le président élu Donald Trump, comme les baisses d'impôt et les tarifs douaniers, pourraient avoir un effet inflationniste, modérant les attentes de nouvelles baisses de taux.

Le marché obligataire américain éprouve des difficultés :

- Malgré la baisse des taux directeurs au cours du trimestre, les rendements des obligations du Trésor américain à long terme ont augmenté, créant un contexte difficile en décembre. Toutefois, l'indice Barclays U.S. Aggregate (\$ CA) a inscrit un rendement positif pour le mois et le trimestre, grâce à l'appréciation du dollar américain.

- Les obligations à rendement élevé ont dominé le marché, alors que les écarts de taux se sont de nouveau contractés au cours du trimestre, indiquant une diminution du risque perçu par le marché.

Le marché obligataire canadien a fait du surplace :

- La Banque du Canada a également réduit ses taux au quatrième trimestre, à raison de deux baisses de 0,50 % en octobre et en décembre.
- Le marché obligataire canadien, représenté par l'indice des obligations universelles FTSE Canada, a fait du surplace au cours du trimestre, après un mois d'octobre éprouvant et un mois de décembre légèrement négatif.
- Les rendements à court terme ont diminué au cours du trimestre, tandis que les obligations de sociétés à rendement élevé et de qualité ont inscrit des gains modestes.

La politique expansionniste se poursuit à l'échelle mondiale :

- D'autres grandes banques centrales ont poursuivi le cycle de réduction des taux. La Banque centrale européenne (BCE) a procédé à une baisse de 0,25 % en octobre et en décembre, et en décrètera probablement d'autres en 2025 en raison de la conjoncture macroéconomique morose et de la croissance anémique.
- Le Royaume-Uni a également abaissé les taux d'intérêt de 0,25 % en novembre, au vu de la détérioration des données économiques et de la demande.

Aperçu du marché (suite)



ACTIONS

Rendements des opérations sur la croissance et le momentum aux États-Unis :

- Les actions américaines ont progressé de 9,0 % en dollars canadiens (\$ CA). Toutefois, les rendements ont été beaucoup moins élevés en monnaie locale, étant donné la forte appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien.
- Au quatrième trimestre, les titres technologiques à mégacapitalisation et ceux axés sur l'intelligence artificielle ont retrouvé leur position dominante.
- Les secteurs les plus performants du trimestre ont été la consommation discrétionnaire (+21,5 %), les services de communication (+15,7 %) et la finance (+13,6 %).
- Les perspectives des États-Unis demeurent prudemment optimistes. Malgré les évaluations élevées de certains titres, la possibilité d'une croissance plus forte et d'une baisse des taux devrait favoriser les secteurs cycliques au détriment des secteurs défensifs.
- De plus, les politiques du président élu pourraient entraîner une accélération de la croissance, une déréglementation et l'adoption d'un plus grand nombre de mesures favorables aux entreprises.

Le secteur de la technologie domine le marché canadien :

- Les actions canadiennes ont modestement contribué au rendement au cours du trimestre, l'indice composé S&P/TSX progressant de 3,8 % (en \$ CA).
- Ce gain est principalement attribuable au secteur des technologies de l'information, qui a inscrit un rendement de 22,1 % (en \$ CA) et enregistré une forte croissance à partir de novembre.
- Le mois de décembre a été difficile pour l'indice, étant donné que le rythme des baisses de taux a été plus lent aux États-Unis.

Rendement des actions mondiales :

- Les actions mondiales ont également progressé, comme le montre le rendement de l'indice MSCI Monde, de 6,4 % (en \$ CA); les titres de croissance ont surpassé les titres de valeur au cours du trimestre en raison du poids des actions américaines au sein de l'indice.

Pour orienter le positionnement prospectif des programmes de gestion d'actifs de la Banque Scotia, l'équipe Gestion multi-actifs se réunit régulièrement avec les gestionnaires de portefeuille de Gestion d'actifs 1832 S.E.C. Le présent aperçu fait état des perspectives et du positionnement des portefeuilles actuels de l'équipe.

Thèmes mondiaux de l'équipe Gestion multi-actifs



CROISSANCE ÉCONOMIQUE

L'accélération à court terme de l'activité économique va dans le sens contraire des attentes d'un ralentissement plus conséquent de l'économie mondiale attribuable à l'effet décalé du resserrement de la politique monétaire. Dans l'ensemble, la croissance mondiale devrait être stable, mais plus lente que ces dernières années. Aux États-Unis, la croissance économique sera sans doute plus forte que dans la plupart des autres économies développées. Les dépenses de consommation, un moteur clé de l'économie américaine, demeurent résilientes, grâce à la stabilité de l'emploi, au déclin de l'inflation et à l'accroissement du patrimoine des ménages. En Europe, on s'attend à ce que les mesures d'assouplissement monétaire revigorent l'économie en favorisant la consommation et les investissements. Cependant, la croissance restera vraisemblablement faible. En Chine, les mesures destinées à relancer la croissance, qui reste inférieure à la cible, pourraient entraîner des révisions à la hausse des prévisions de croissance pour les 12 à 18 prochains mois.



CYCLE ÉCONOMIQUE

Les indices mondiaux des directeurs d'achats (PMI) ont commencé à s'améliorer après leur récente faiblesse. L'indice PMI américain a fait preuve d'une étonnante résilience, soutenu par la forte demande des consommateurs et le faible taux de chômage. Les dépenses des entreprises consacrées aux services ont continué d'augmenter, comme le montre la hausse de l'indice PMI du secteur des services. En revanche, les indices PMI de la zone euro demeurent maussades sous l'effet des pressions internationales et nationales. Enfin, les indices PMI de la Chine ont été stables, mais les perspectives sont nuancées du fait des préoccupations que soulèvent le secteur du logement et la déflation.



POLITIQUE MONÉTAIRE

Dans l'ensemble, les banques centrales conservent une orientation conciliante, mais l'inflation qui reste élevée dans de nombreuses régions limite leur marge de manœuvre. Les réductions de taux devraient se poursuivre à un rythme modéré, de concert avec de nouveaux reculs de l'inflation. Le cycle d'assouplissement des banques centrales à l'échelle mondiale a véritablement commencé et pourrait être amplifié par la politique budgétaire de la Chine.



INFLATION

L'atténuation des problèmes d'approvisionnement et le fléchissement de la demande ont contribué à faire baisser l'inflation. En revanche, l'étroitesse continue des marchés du travail, en particulier aux États-Unis, alimente la croissance des salaires. Il faudra donc plus de temps ou un ralentissement plus prononcé de l'économie mondiale pour ramener l'inflation à des niveaux durablement plus bas.



PRODUITS DE BASE

La croissance inférieure à la moyenne prévue de l'économie mondiale empêchera une hausse importante des prix pour le reste de l'année. Les prix du pétrole ont chuté sous l'effet de la hausse de l'offre et, à moins d'un choc, ils resteront sous pression. Par ailleurs, les prix des métaux précieux ont fortement augmenté, en partie en raison des tensions géopolitiques.



MONNAIES

Nous maintenons un équilibre entre les monnaies cycliques et les monnaies refuges, avec un léger penchant pour les monnaies de pays émergents offrant un portage élevé. Les monnaies refuges profiteront soit d'un repli imprévu de la croissance économique mondiale, soit d'un retour à la normale de la politique monétaire. Les monnaies cycliques pourraient tirer parti d'évaluations à la baisse ou d'un portage plus élevé soutenu par de solides données nationales.



RISQUE

Les marchés boursiers affichent des cours très élevés, en raison d'une forte concentration et d'évaluations élevées. Il faudra que l'inflation poursuive son déclin pour que les banques centrales réagissent au ralentissement potentiel de la croissance. La montée des tensions géopolitiques et de la polarisation dans le monde représente une autre source de risque pour les marchés.

Répartition de l'actif

	Perspectives	Commentaires
TITRES À REVENU FIXE		
Ensemble de la catégorie		Notre modélisation continue de refléter la stabilisation de l'économie mondiale et la diminution du risque de récession. Nous pensons que la croissance des bénéfices demeurera positive et que les marchés poursuivront tant bien que mal leur remontée. Dans ce contexte, nous préférons les actions aux titres à revenu fixe, bien que les rendements obligataires demeurent intéressants, tant du point de vue des revenus que de l'appréciation du capital.
Taux		
Canada et États-Unis		La Banque du Canada a réduit les taux d'intérêt de 1,75 % en 2024; la Réserve fédérale américaine a abaissé les siens de 1,00 %, mais a remis en question la rapidité et l'ampleur des prochaines baisses. Le raffermissement de l'inflation et les craintes d'une éventuelle politique inflationniste ont fait remonter les rendements. Nous conservons un positionnement qui table sur une accentuation de la courbe de rendement, selon notre hypothèse que les taux à court terme s'éloigneront des taux à long terme. Si d'autres baisses de taux s'avèrent nécessaires, les taux à court terme diminueront davantage ou, si le taux d'intérêt neutre est en fait plus élevé, les taux à long terme devraient augmenter pour inclure une prime de terme.
Marché mondial		On s'attend à ce que des obstacles freinent la croissance à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Par conséquent, nous préférons accroître la durée à l'échelle internationale. La BCE devrait procéder à de nouvelles baisses des taux d'intérêt pour stimuler l'économie européenne. La hausse de l'inflation et les préoccupations budgétaires ont fait grimper les rendements au Royaume-Uni, et comme la faible liquidité ne fait qu'aggraver la situation, le marché a offert un point d'entrée intéressant moyennant une durée modeste.
Titres de créance		
Titres de qualité		Les écarts de taux demeurent serrés par rapport aux moyennes historiques. Cependant, les paramètres fondamentaux des sociétés sont solides, dans un contexte marqué par la croissance continue des bénéfices et la baisse anticipée des taux d'imposition aux États-Unis. Même si les écarts de taux ne se resserrent pas davantage, le rendement supplémentaire offert par les obligations de qualité demeure intéressant.
Titres à rendement élevé		Les émetteurs de titres à rendement élevé ont profité de la baisse des taux des obligations pour refinancer leur dette l'an dernier, ce qui a repoussé les dates d'échéance des titres et contribué à protéger les sociétés contre une remontée des taux. Les marchés du travail demeurent dynamiques, mais contrairement au segment des titres de qualité, un modeste ralentissement de la croissance de l'économie ou des bénéfices pourrait déclencher un élargissement rapide des écarts de taux, les taux d'intérêt structurellement plus élevés ne nuisant qu'à un petit nombre d'entreprises stables.
ACTIONS		
Ensemble de la catégorie		Nous sommes passés à une légère surpondération des actions mondiales, car notre modèle signale une stabilisation de l'économie mondiale et un recul des risques de récession. Notre scénario de base prévoit que la croissance des bénéfices restera positive et que les marchés boursiers mondiaux poursuivront leur ascension. Même si les marchés intègrent toujours de nouvelles mesures d'assouplissement de la Réserve fédérale américaine, ces prévisions s'appuient sur le fait que la croissance et le marché du travail ont dépassé les attentes. À long terme, les investissements dans les infrastructures d'intelligence artificielle continueront de soutenir un grand nombre de sociétés incluses dans les indices pondérés en fonction de la capitalisation. Même si les évaluations élevées amenuiseront probablement les rendements prospectifs, dans la mesure où la récession ne se matérialise toujours pas, les actions devraient surpasser les titres à revenu fixe, surtout si les taux restent élevés pendant longtemps. De plus, les investisseurs croient que les États-Unis adopteront des politiques favorables aux entreprises qui stimuleront la croissance économique, même si les menaces de tarifs douaniers tempèrent l'enthousiasme dans d'autres marchés.
Région		
Canada		Nous maintenons une légère surpondération en actions canadiennes. La Banque du Canada a considérablement assoupli sa politique pour soutenir l'économie, tandis que le dollar canadien reste très faible par rapport à la devise de notre principal partenaire commercial, ce qui devrait favoriser les exportations. Le gouvernement fédéral est en pleine déroute, mais des élections auront lieu au cours des prochains mois. On s'attend par la suite à des politiques favorables aux entreprises qui revigoreront la croissance. De plus, même si les récentes déclarations du président Trump suscitent de vives réactions de la part des politiciens canadiens, toutes les parties auront intérêt à conclure des ententes acceptables. Enfin, du point de vue des évaluations, les actions canadiennes se négocient à des niveaux très intéressants par rapport aux actions américaines.
États-Unis		Nous surpondérons les actions américaines. Le marché poursuit sur sa lancée, grâce à la résilience étonnante de la croissance économique. Certes, les évaluations sont excessives, mais le marché boursier américain compte le plus grand nombre de sociétés qui profitent de l'émergence de l'écosystème de l'IA, qu'il s'agisse d'investissements dans les infrastructures, de formation, d'inférence ou d'applications. De plus, le nouveau gouvernement américain est déterminé à adopter des politiques favorables aux entreprises et à la croissance, ainsi qu'à baisser les impôts, la réglementation et la taille globale du gouvernement fédéral.
Marchés internationaux		Nous continuons de sous-pondérer les actions internationales en raison du pessimisme à l'égard de l'Europe. La région reste confrontée à des obstacles structurels qui nuisent à sa compétitivité sur la scène mondiale. Son ancien modèle d'affaires, fondé sur les exportations vers les États-Unis et la Chine, est remis en question : les États-Unis ont pris un virage protectionniste, tandis que la Chine, qui était un client important, est maintenant un concurrent majeur. Les coûts élevés de l'énergie et de la main-d'œuvre ainsi que le resserrement de la réglementation désavantagent l'Europe. Les indicateurs cycliques, comme l'indice des directeurs d'achats, demeurent en berne et ne laissent entrevoir aucun signe de reprise. Nous maintenons une pondération neutre pour les marchés internationaux non européens, comme le Japon et l'Australie.
Marchés émergents		Nous affichons une orientation neutre à l'égard des actions des marchés émergents. La Chine est confrontée à des problèmes structurels liés à l'ajustement du secteur immobilier, au désendettement généralisé des consommateurs et des gouvernements locaux et aux tensions géopolitiques avec les États-Unis. Toutefois, ces facteurs sont bien connus et les marchés boursiers chinois affichent un escompte important. L'anémie de l'économie étant désormais dans la mire des autorités, des mesures devraient être mises en œuvre en 2025 pour dynamiser la croissance. Toutefois, compte tenu de l'incertitude entourant les mesures de relance et des risques structurels persistants, nous n'achetons pas activement les actions chinoises et conservons une pondération neutre. Dans les autres marchés émergents, notre pondération reste globalement neutre, les évaluations attrayantes étant contrebalancées par les risques qui menacent le commerce mondial.

Légende : ++ Surpondérée + Neutre surpondérée 0 Neutre - Neutre sous-pondérée -- Sous-pondérée

Rendement – Au 31 décembre 2024

TITRES À REVENU FIXE						
Obligations	3 mois	6 mois	CA	1 an	TCAC – 3 ans	TCAC – 5 ans
Obligations universelles FTSE Canada (\$ CA)	-0,04 %	4,62 %	4,23 %	4,23 %	-0,60 %	0,79 %
Obligations de toutes les sociétés canadiennes (\$ CA)	1,03 %	5,75 %	6,97 %	6,97 %	1,47 %	2,31 %
Titres à revenu fixe canadiens à rendement élevé Morningstar (\$ CA)	1,49 %	5,63 %	9,28 %	9,28 %	2,99 %	3,61 %
Obligations de sociétés américaines BofAML (\$ CA)	-3,26 %	2,00 %	1,63 %	1,63 %	-2,85 %	-0,22 %
Obligations américaines à haut rendement Master II BofAML (\$ CA)	6,63 %	10,87 %	18,04 %	18,04 %	7,46 %	6,23 %
Barclays US Aggregate (\$ US)	-3,06 %	1,98 %	1,25 %	1,25 %	-2,41 %	-0,33 %
Barclays Global Aggregate (\$ US)	-5,10 %	1,53 %	-1,68 %	-1,68 %	-4,52 %	-1,94 %
ACTIONS						
Actions canadiennes	3 mois	6 mois	CA	1 an	TCAC – 3 ans	TCAC – 5 ans
S&P/TSX composé (\$ CA)	3,76 %	14,71 %	21,65 %	21,65 %	8,93 %	11,29 %
Actions américaines						
S&P 500 (\$ CA)	9,02 %	13,97 %	36,36 %	36,36 %	13,76 %	16,92 %
Moyenne industrielle Dow Jones (\$ CA)	7,44 %	15,33 %	25,42 %	25,42 %	12,31 %	12,86 %
NASDAQ (\$ CA)	13,22 %	14,86 %	40,92 %	40,92 %	13,24 %	20,05 %
Actions mondiales						
MSCI Monde (\$ CA)	6,39 %	11,82 %	30,01 %	30,01 %	11,58 %	14,04 %
MSCI Asie-Pacifique hors Japon (\$ CA)	-1,42 %	8,53 %	20,47 %	20,47 %	2,64 %	4,16 %
MSCI Japon (\$ CA)	2,65 %	7,30 %	18,54 %	18,54 %	7,74 %	7,39 %
MSCI Europe (\$ CA)	-3,85 %	1,22 %	11,72 %	11,72 %	6,35 %	7,74 %
MSCI Marchés émergents (\$ CA)	-1,88 %	5,47 %	17,85 %	17,85 %	2,88 %	4,24 %

Sources : Bloomberg et Morningstar.

ÉQUIPE GESTION MULTI-ACTIFS

Craig Maddock, CFA, Chef, Équipe Gestion multi-actifs et gestionnaire de portefeuille principal

Wesley Blight, CFA, Vice-président et gestionnaire de portefeuille

Ian Taylor, CFA, Vice-président et gestionnaire de portefeuille

Yuko Girard, CFA
Gestionnaire de portefeuille

Mark Fairbairn, CFA
Gestionnaire de portefeuille

Jenny Wang, CFA, MA, Gestionnaire de portefeuille

Équipe de soutien : 2 gestionnaires de portefeuille adjoints |
9 analystes | 1 négociateur

*Au 31 décembre 2024

Les placements dans les fonds communs peuvent entraîner des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des charges. Prenez connaissance du prospectus avant d'investir. Les parts de fonds communs ne sont ni garanties ni assurées par la Société d'assurance-dépôts du Canada, ni par tout autre organisme public d'assurance-dépôts. Leur valeur change fréquemment et le rendement antérieur est susceptible de ne pas se répéter. Les renseignements contenus dans le présent document ne doivent pas être considérés comme des conseils en placement. Avant de mettre en œuvre une stratégie de placement ou de fiscalité, les investisseurs devraient consulter leur conseiller, qui leur fournira des recommandations adaptées à leurs besoins et tiendra compte de leur situation ainsi que des plus récents renseignements à sa disposition. Les renseignements fournis aux présentes, notamment ceux qui ont trait aux taux d'intérêt, aux conditions des marchés, aux positions des portefeuilles et à d'autres aspects des placements, peuvent changer sans préavis. Gestion mondiale d'actifs Scotia n'est pas responsable de la mise à jour de l'information ni des points de vue exprimés. Le présent document contient des renseignements ou des données provenant de sources externes qui sont réputées fiables et exactes en date de la publication, mais Gestion mondiale d'actifs Scotia ne peut en garantir la fiabilité ni l'exactitude. Les renseignements figurant aux présentes ne doivent pas être considérés comme des conseils en placement.

Les Fonds Scotia^{MC} et les Fonds Dynamique^{MD} sont gérés par Gestion d'actifs mondiale Scotia, société en commandite dont le commandité est détenu en propriété exclusive par La Banque de Nouvelle-Écosse. Les Fonds Scotia et les Fonds Dynamique sont offerts par Placements Scotia Inc. ainsi que par d'autres courtiers et conseillers. Placements Scotia Inc. est une propriété exclusive de La Banque de Nouvelle-Écosse et est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. Banque Scotia^{MD} s'entend de La Banque de Nouvelle-Écosse ainsi que de ses filiales et sociétés affiliées, y compris Gestion d'actifs 1832 S.E.C. et Placements Scotia Inc. Gestion mondiale d'actifs Scotia^{MD} est le nom commercial de Gestion d'actifs 1832 S.E.C., société en commandite dont le commandité est détenu en propriété exclusive par La Banque de Nouvelle-Écosse. ^{MD} Marques déposées de La Banque de Nouvelle-Écosse, utilisées sous licence. ^{MC} Marque de commerce de La Banque de Nouvelle-Écosse, utilisée sous licence. © La Banque de Nouvelle-Écosse, 2025. Tous droits réservés.

Scotia Gestion mondiale d'actifs.