

PERSPECTIVES DES MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE

Placements

LIVRE BLEU

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR
LES CATÉGORIES
D'ACTIFS – TOUR
D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

Le scénario « Boucle d'or » l'emporte sur les marchés baissiers

POINTS À RETENIR

- 1 La lutte contre l'inflation est terminée... pour le moment.
- 2 Attendez-vous à une divergence des politiques monétaires.
- 3 Des segments de valeur subsistent sur le marché américain.



Steve Locke

Chef des placements,
Titres à revenu fixe et stratégies multi-actifs



Lesley Marks

Cheffe des placements,
Actions

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

**PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025**



APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

Vivre dans un conte de fées

Si l'on étudie l'année écoulée, il est clair que les investisseurs ont connu du succès sur toute la ligne. Les marchés boursiers et les marchés obligataires ont dégagé des rendements robustes, ce qui a fait de 2024 une année très rentable.

La bataille contre la phase finale de l'inflation semble largement gagnée, ce qui ouvre la voie à un éventuel assouplissement coordonné des banques centrales à l'échelle mondiale. Les taux d'inflation reculant dans la plupart des économies développées, les bases sont jetées pour que ce paysage d'investissement favorable se maintienne pour les actions alors que les perspectives relatives aux marchés obligataires sont plus nuancées.

Le cycle de baisses de taux a commencé avec la Banque du Canada, la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre qui ont toutes réduit leurs taux directeurs au cours du deuxième trimestre, la Réserve fédérale se joignant finalement à la fête. De leur sommet de 2024 en avril, les rendements des obligations d'État canadiennes et américaines à 10 ans ont chuté de plus de 100 points de base à la fin de l'été, avant de connaître un rebond. Jusqu'en octobre, les investisseurs en obligations canadiennes ont été récompensés par un rendement modeste, mais positif, de 3 % par rapport à l'indice obligataire universel FTSE Canada.

Pour ce qui est des actions, même si l'année a commencé par une domination des rendements du marché boursier par les Sept magnifiques, les choses ne se sont pas terminées ainsi, car les investisseurs ont commencé à sortir du cadre étroit de ces sept sociétés pour se tourner vers des secteurs plus larges du marché. Ce groupe d'actions de mégacapitalisations a atteint un sommet au début du mois de juillet et a enregistré des rendements négatifs alors que l'indice S&P 500 atteignait de nouveaux sommets. Même s'il y a eu des périodes de volatilité (comme la correction



**La bataille contre
la phase finale de
l'inflation semble
largement gagnée.**

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

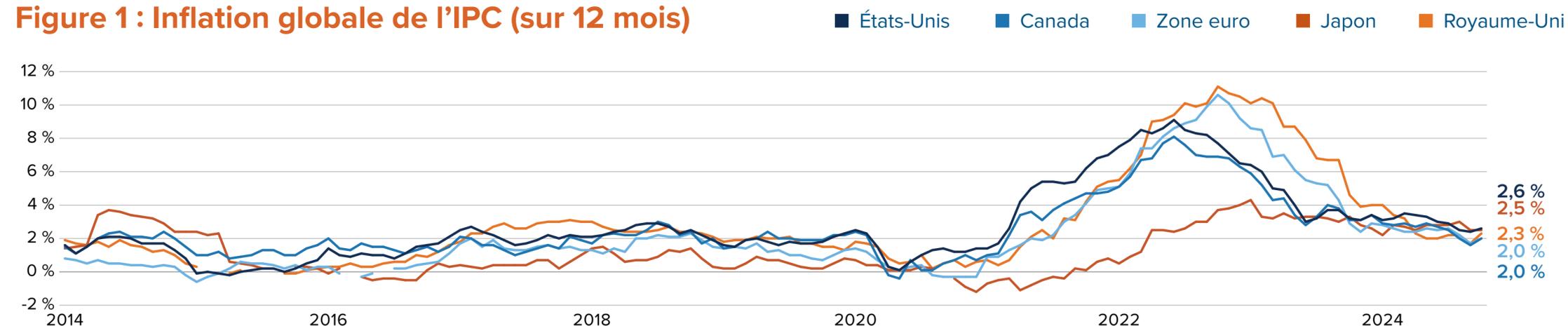
de deux jours cet été au Japon et le revirement du jour suivant), aucune de ces préoccupations n'a prévalu et les actions mondiales ont continué à grimper au cours de la dernière année, l'indice MSCI Monde (en dollars canadiens) affichant un rendement de 23 % jusqu'à la fin du mois d'octobre.

La toile de fond économique a eu peu d'effet, des régions comme le Canada, l'Europe et le Royaume-Uni continuant de connaître le ralentissement économique qui a commencé en 2023. Cela s'est traduit par une croissance nulle ou négative des bénéfices dans ces régions. En temps normal, il aurait pu s'agir d'un facteur négatif pour ces marchés boursiers, mais la rotation du second semestre en faveur

des titres sensibles aux taux d'intérêt, à mesure que ceux-ci baissaient, a stimulé les actions dans les régions à l'extérieur des États-Unis, malgré une croissance relative plus faible.

Pour les économies plus sensibles aux taux d'intérêt, comme le Canada, l'effet des taux élevés a considérablement freiné la croissance économique. Même si la croissance du PIB réel est restée positive dans l'ensemble, si l'on tient compte du taux de croissance de la population, le PIB réel canadien par habitant a enregistré un taux de croissance négatif pendant la plupart des trimestres depuis 2022. Cette situation a retenu l'attention des économistes, des investisseurs et des journalistes et freiné les perspectives de l'économie canadienne.

Figure 1 : Inflation globale de l'IPC (sur 12 mois)



Source : Bloomberg, octobre 2024

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

Pour la Réserve fédérale, la combinaison d'une tendance à la baisse de l'inflation et d'un affaiblissement progressif du marché de l'emploi a donné le feu vert pour abaisser le taux des fonds fédéraux (Figure 1). La réduction de 50 points de base de septembre a signalé au marché que la Fed est sérieuse quant au maintien d'un atterrissage en douceur de la croissance économique. L'économie américaine a continué de se démarquer, atteignant un véritable statut de « Boucle d'or » avec une croissance des bénéfices prévue maintenue à un peu plus de dix pour cent au début de l'année.

Notre décision d'avoir une pondération neutre en actions et en obligations repose sur l'opinion qu'une modération de la politique monétaire restrictive serait positive pour les obligations et les actions. Nous avons émis quelques réserves relatives à la possibilité d'une volatilité accrue en raison de la poursuite des conflits en Ukraine et au Moyen-Orient, ainsi que de l'incertitude entourant les répercussions des élections américaines sur les politiques.

**PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025**



APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

Perspectives pour 2025 : Protéger la poule aux œufs d'or

Cette année, les résultats prévus des élections américaines ont captivé notre attention, mais compte tenu de la tendance historique de vigueur des marchés bousiers au cours de la quatrième année du cycle électoral, quel qu'en soit le résultat, il ne s'agissait que d'une distraction.

Maintenant que les élections ont eu lieu, il faudra peut-être un certain temps pour déterminer ce dont les marchés ont déjà tenu compte. Néanmoins, une victoire décisive de Trump devrait potentiellement avoir des conséquences importantes sur les risques géopolitiques et les flux commerciaux, ainsi que sur les perspectives des différentes catégories d'actifs et des différents secteurs.

En ce qui a trait au marché obligataire américain, les résultats des élections pourraient entraîner des changements plus importants dans les politiques gouvernementales. Ces changements pourraient modifier considérablement l'inflation et la courbe de rendement aux États-Unis. Si des tarifs sont imposés à grande échelle, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et l'augmentation des prix des importations américaines pourraient relancer l'inflation. Parallèlement, la réduction des taux d'imposition et les déficits plus importants qui en résulteront devraient accentuer la courbe de rendement. Des politiques d'immigration plus strictes pourraient resserrer les conditions du marché de l'emploi, ce qui entraînerait une hausse des salaires. Si ces politiques sont mises en œuvre comme prévu, la Fed pourrait abandonner sa politique de réduction des taux en 2025 et opter pour le maintien ou même une augmentation des taux d'intérêt si les attentes en matière d'inflation augmentent.



**La Banque du
Canada pourrait
devoir procéder à des
réductions de taux
plus dynamiques que
celles de la Réserve
fédérale en 2025.**

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

Les résultats des élections américaines pourraient avoir des répercussions considérables, car les perspectives économiques mondiales pour 2025 sont favorisées par la poursuite attendue de mesures de relance de la politique monétaire par de nombreuses banques centrales et par les effets décalés des mesures prises en 2024. Les marchés ayant accepté l'idée que l'inflation restera probablement contenue, les banques centrales d'économies en ralentissement comme le Canada et l'Union européenne devraient réduire encore davantage leurs taux directeurs. L'économie du Canada pourrait avoir besoin d'une baisse des taux plus importante que les autres économies du G7 afin de stimuler une reprise de la demande intérieure et combler l'écart de production. Cela signifie que la Banque du Canada pourrait devoir procéder à des réductions de taux plus dynamiques que celles de la Réserve fédérale en 2025. Les rendements des obligations canadiennes sont également plus susceptibles de reculer par rapport aux rendements américains. Nous nous attendons à ce que cela exerce une pression continue à la baisse sur le dollar canadien.

Après une année 2024 caractérisée par des résultats solides généralisés, les obligations de sociétés offrent toujours aux

investisseurs des rendements attrayants. Les écarts des obligations de sociétés tant dans les marchés des obligations de première qualité qu'à rendement élevé ne laissent prévoir aucune détérioration généralisée des données fondamentales. Avec l'élection de Trump au Bureau ovale, nous devons nous attendre à l'émergence d'un programme de déréglementation et à un contexte politique plus favorable pour les banques. Même si les écarts de crédit des sociétés ne sont pas bon marché, quelle que soit la mesure historique, le maintien d'une position surpondérée avec une préférence pour une qualité plus élevée devrait récompenser les investisseurs dans le crédit l'année prochaine.

Pour ce qui est 2025, le marché boursier mondial devrait connaître une année remplie d'occasions et de défis. Nos perspectives en matière d'actions sont ancrées dans les données fondamentales qui déterminent l'état de l'économie, les prévisions de croissance des bénéfices et le multiple que nous devrions payer pour ces bénéfices. Après les perturbations engendrées par la pandémie et la reprise, l'inflation galopante et le resserrement des banques centrales qui l'ont suivie, nous pouvons nous attendre à une période de croissance économique plus stable. Toutefois, dépendamment du rythme et de

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

l'ampleur des changements de politiques qui seront mis en œuvre par l'administration Trump, les estimations des taux de croissance des PIB mondiaux pour 2025 pourraient être révisées à la hausse au cours des mois à venir (Figure 2).

À première vue, le contexte économique stable et nos prévisions positives quant aux bénéfices des sociétés justifient des perspectives prometteuses pour les actions pour l'année à venir. De plus, les banquiers centraux, qui estiment avoir gagné la bataille contre l'inflation, ont tourné leur attention vers la stimulation de la croissance économique en maintenant une politique souple, ce qui devrait aussi soutenir les rendements des actions.

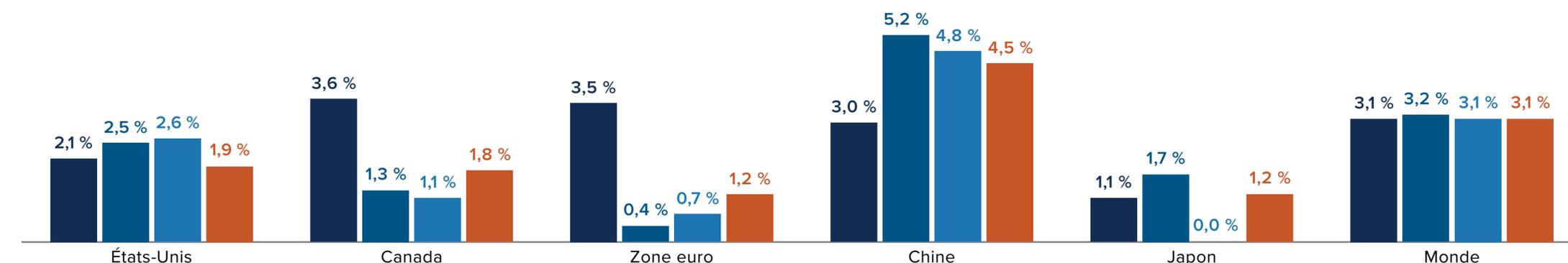
Cependant, cela ne se fera pas sans risque ni sans la possibilité d'une volatilité accrue. Même si la plus récente bataille contre l'inflation

semble avoir été gagnée, comme nous l'avons mentionné, une autre lutte pourrait se profiler à l'horizon avec l'arrivée de tarifs et de la délocalisation régionale qui pourraient contribuer à une résurgence de l'inflation.

Nous observons également avec attention les récents changements de politique du gouvernement chinois, notamment l'assouplissement de la politique monétaire, la réduction des taux hypothécaires et le soutien aux rachats d'actions, car les perspectives de croissance de l'économie chinoise ont un impact considérable sur les attentes en matière de croissance mondiale. Il nous semble qu'un soutien fiscal plus important sera nécessaire pour compenser la pression à la baisse sur le marché immobilier en Chine, mais reconnaître que l'économie a besoin de ce soutien politique est sans aucun doute une condition nécessaire pour une trajectoire à la hausse des actions chinoises.

Figure 2 : Estimations des PIB mondiaux

Estimations consensuelles de la croissance du PIB réel (variation sur 12 mois en %)



Source : Bloomberg, 31 octobre 2024.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

En ce qui a trait aux valorisations, presque tous les marchés se négocient à des niveaux proches des moyennes historiques à long terme, à l'exception du S&P 500. La concentration du marché boursier américain dans les mégacapitalisations et la forte exposition du secteur de la technologie masquent le fait qu'il existe encore de la valeur dans les actions restantes du « S&P 493 » et les sociétés américaines à petite et moyenne capitalisation. Même si les valorisations globales peuvent inciter à éviter les actions américaines, nous croyons qu'une sélection minutieuse des titres pourrait offrir une appréciation du capital. Nous pensons que les taux d'intérêt baisseront plus rapidement dans le reste du monde, ce qui devrait favoriser l'expansion des multiples et, par conséquent, la hausse des prix des actions dans des régions comme le Canada et l'Europe. Grâce au soutien des taux d'intérêt plus faibles, le caractère cyclique constituera un important facteur dans la répartition sectorielle des portefeuilles.

Malgré la vigueur des marchés boursiers et obligataires mondiaux au cours de la dernière année, il existe toujours des occasions dans les différentes catégories d'actifs. Toutefois, les défis tels que les pressions inflationnistes potentielles, les tensions géopolitiques et les risques imprévus restent des considérations essentielles pour les investisseurs. Afin de réussir dans cet environnement, l'adoption d'une approche équilibrée et diversifiée, englobant des catégories d'actifs, des régions et des secteurs différents, aidera à atténuer les effets de la volatilité attendue du marché et à offrir aux investisseurs une voie plus stable pour l'avenir.



**Nous croyons
toujours qu'une
sélection minutieuse
des titres pourrait
offrir une appréciation
du capital.**

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

Perspectives sur les catégories d'actifs – tour d'horizon mondial

L'année écoulée a été marquée par une reprise rapide depuis le choc inflationniste mondial. En 2025, une approche plus sélective à l'égard des marchés sera nécessaire.

Nos gestionnaires de portefeuille offrent leur point de vue sur les titres à revenu fixe et les actions de partout dans le monde et donnent leur avis sur l'évolution du contexte actuel. Ils évoquent notamment l'interaction entre les principales économies et la divergence possible de politique monétaire.

AVEC LA CONTRIBUTION DE

William Aldridge

VPP, gestionnaire de portefeuille et cochef d'équipe, équipe des actions et des titres à revenu nord-américains

Konstantin Boehmer

VPP, gestionnaire de portefeuille et chef d'équipe, équipe des placements à revenu fixe Mackenzie

Hadiza Djataou

VP, gestionnaire de portefeuille, équipe des placements à revenu fixe Mackenzie

Seamus Kelly

VPP, gestionnaire de portefeuille et chef d'équipe, équipe Europe Mackenzie



Rajan Bansi

VP, Stratégies de placements et solutions de portefeuille

Shah Khan

VP, gestionnaire de portefeuille et cochef d'équipe, équipe Mackenzie Bluewater

Katherine Owen

VP, gestionnaire de portefeuille, équipe des actions et des titres à revenu mondiaux Mackenzie

Nick Scott

VPP, gestionnaire de portefeuille et chef d'équipe, équipe Asie Mackenzie

Richard Wong

VPP, gestionnaire de portefeuille et chef d'équipe, équipe Mackenzie Cundill

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

Titres à revenu fixe canadiens

Konstantin, que pensez-vous de l'économie canadienne à l'aube de 2025?

Konstantin : Certains signes inquiétants indiquent à mon avis un ralentissement possible de la croissance économique. De manière globale, la croissance a été correcte, mais l'immigration a constitué un puissant moteur. Par habitant, et c'est ce que les gens ressentent, nous sommes déjà en récession. L'économie est soumise à de multiples tensions qui se manifesteront d'une manière ou d'une autre en 2025.

À votre avis, comment la Banque du Canada perçoit-elle la situation économique actuelle?

Konstantin : Jusqu'à la réunion d'octobre, la Banque semblait raisonnablement à l'aise dans sa position avec des réductions de 25 points de base. Cependant, elle a changé son fusil d'épaule avec une baisse de 50 points de base à la réunion d'octobre.

Est-ce possible que la banque centrale soit déjà en retard sur la courbe?

Konstantin : Oui. L'économie est faible et l'inflation se situe déjà au milieu de la fourchette cible de la Banque. Mais, au début du quatrième trimestre, l'inflation atteignait en réalité 1,1 %, si l'on exclut les coûts des intérêts hypothécaires. Nous pensons que la Banque sous-estime toujours les défis économiques potentiels, et pourrait devoir mettre en place des mesures plus radicales qui pourraient faire passer le taux directeur de référence à 2 % ou moins d'ici la fin de 2025.

Quel est le rôle de l'immobilier dans une récession potentielle?

Konstantin : Très significatif — l'année 2025 est très importante pour les renouvellements de prêts hypothécaires et nous verrons quel en sera l'effet sur le bilan des ménages. Cependant, l'immobilier signifie bien plus que les renouvellements des prêts hypothécaires. Il est aussi question du rôle des promoteurs et du secteur de la construction. Il y a ensuite des retombées sur les agents immobiliers, les notaires et autres spécialistes dans l'écosystème. Je ne pense pas qu'une réduction des taux de 100 points de base entraînera un revirement de la situation comme par magie.

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

Actions canadiennes

Shah, que pensez-vous de l'économie canadienne à l'aube de 2025?

Shah : Je partage une grande partie des préoccupations exprimées par Konstantin. Le consommateur représente la plus grande partie de l'économie et sa situation est plus difficile que celle du consommateur américain. La Banque du Canada a entamé son cycle d'assouplissement, mais un certain temps est nécessaire pour que ce soulagement se fasse sentir dans l'ensemble de l'économie.

Shah, que pensez-vous des six grandes banques au Canada pour ce qui est des renouvellements des prêts hypothécaires?

Shah : Les banques canadiennes sont les meilleures au monde, mais dans cet environnement, il est important d'être sélectif pour ce qui est des titres détenus. Les portefeuilles non garantis, tels que les cartes de crédit, les marges de crédit personnelles ou même les prêts automobiles pourraient subir une augmentation des taux de défaillance et nous commençons à observer une hausse, étant donné la pression exercée sur le consommateur. La Banque Royale est un titre que nous apprécions. Ses normes de souscription sont cohérentes tout au long du cycle. Son unité de gestion de patrimoine est solide et il s'agit de l'un des segments les plus attrayants de ce secteur d'activités, car il s'agit d'une plateforme à rendements des capitaux propres et à revenus de commissions plus élevés ainsi qu'à plus faible intensité du capital. En outre, elle dispose des dépôts les plus importants, ce qui réduit le coût global du financement.

Quelles sont vos perspectives à propos des actions de consommation alors que nous nous approchons d'une nouvelle année?

Shah : Nous avons été prudents en ce qui concerne les dépenses discrétionnaires, particulièrement les articles à prix élevé. Les sociétés de cet espace, comme BRP ou Canadian Tire, doivent affronter des vents contraires et ne bénéficient pas de catalyseurs. À l'inverse, il existe des occasions là où le consommateur passe à des biens moins coûteux ou recherche de la valeur. Dollarama et Loblaw sont des titres qui semblent intéressants.

Will, quels secteurs vous semblent les plus intéressants à l'heure actuelle?

Will : Il s'agit vraiment d'un marché différencié selon les titres. L'indice composé S&P/TSX se négocie près du point médian de sa fourchette d'évaluation historique. D'une part, cela suggère la possibilité d'une expansion des multiples si la baisse des taux d'intérêt entraîne des flux d'argent continus vers les actions. Mais, d'autre part, le ralentissement de la croissance des bénéfices pourrait servir de contrepoids.

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

Actions canadiennes *(suite)*

Selon vous, quel est le profil de risque-rendement à l'heure actuelle? (Dans cette publication, nous explorons les ressources selon une perspective thématique avec Benoit Gervais.)

Will : À la fin de l'année 2024, nous observons que certains produits de base, en particulier le pétrole et l'or, comportent une prime de risque géopolitique. Le pétrole devrait demeurer dans une fourchette étroite, étant donné la dynamique de l'offre et de la demande. La croissance de la demande a ralenti en 2024, particulièrement en Chine, mais les décideurs politiques ont récemment annoncé des mesures de relance pour renforcer leur économie.

Que pensez-vous de l'or?

Will : La baisse des taux d'intérêt, l'incertitude géopolitique continue, la hausse des prix de l'énergie et l'affaiblissement du dollar américain soutiennent les prix de l'or. Cependant, les prix élevés finiront par limiter la demande, que ce soit de la part des investisseurs individuels ou des banques centrales.

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

Revenu fixe mondial

Konstantin, que pensez-vous de la politique de la banque centrale aux États-Unis?

Konstantin : La situation est très différente de celle au Canada. L'inflation est plus élevée et semble plus persistante, en particulier en ce qui concerne les services. La Fed a exprimé des inquiétudes relatives au marché du travail, mais l'économie continue de créer des emplois, bien qu'à un rythme plus lent.

Y a-t-il un risque de trop réduire les taux et de relancer l'inflation?

Konstantin : Oui, je pense que ce risque existe et c'est pourquoi la Fed n'a pas besoin d'être aussi vigoureuse que ce que les cours du marché ont intégré. Plus il y a de réductions de taux, plus la probabilité d'un retour de l'inflation est élevée.

Hadiza, que pouvons-nous nous attendre de l'économie européenne en 2025?

Hadiza : L'Europe présente également un contraste frappant avec les États-Unis. Les conditions financières sont restrictives pour les consommateurs et les sociétés, et il est nécessaire de réduire les taux. En supposant que les données économiques continuent de s'assouplir au début de 2025, la Banque centrale européenne pourrait adopter une position plus accommodante si l'inflation de base reste nettement inférieure à l'objectif de 2 %.

Qu'est-ce qui freine la croissance dans le centre de l'Europe?

Hadiza : La forte dépendance de l'Allemagne à l'égard de la Chine constitue un facteur clé. Le ralentissement de la croissance en Chine, l'un des principaux partenaires commerciaux de l'Allemagne, a pesé sur ses exportations. Toutefois, l'Allemagne dispose d'une marge de manœuvre budgétaire pour stimuler son économie, et les pressions politiques se font de plus en plus fortes pour qu'elle s'éloigne de son conservatisme budgétaire. La situation est très différente en France, pays dont la situation budgétaire est fragile et qui risque de voir sa note baissée en 2025.

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

Revenu fixe mondial *(suite)*

Passons à l'Asie et parlons du Japon, qui procède à des hausses de taux.

Hadiza : Le Japon a dû faire face à une inflation persistante jusqu'en 2024, surtout en raison de l'inflation importée et de l'affaiblissement du yen. La Banque du Japon devrait poursuivre son cycle de hausse graduelle des taux jusqu'en 2025. Le changement de politique du Japon pourrait avoir des conséquences plus larges pour les marchés mondiaux, en particulier si le yen japonais s'apprécie sensiblement ou si les rendements des obligations d'État japonaises augmentent, comme nous l'avons observé en août 2024.

Qu'en est-il des marchés émergents?

Hadiza : Je reste optimiste quant à certains marchés émergents, surtout en Asie. Nous pourrions assister à une dépréciation du dollar en 2025, lorsque la Fed réduira ses taux, ce qui favoriserait les devises des marchés émergents. Deuxièmement, les mesures de relance chinoises, en particulier le soutien budgétaire et au crédit, pourraient avoir des effets sur les pays voisins qui dépendent du commerce.

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

Actions américaines

Katherine, comment devrions-nous envisager le paysage des actions américaines?

Katherine : Les marchés nous disent que la Fed a, jusqu'à présent, réussi à atténuer les risques de récession. Les taux en baisse, un marché de l'emploi sain et un ralentissement de l'inflation devraient fournir un contexte favorable pour les actions.

Qu'observez-vous pour ce qui est du consommateur américain?

Katherine : La vigueur des dépenses de consommation a causé une surprise à la hausse. Les ménages les plus aisés continuent à bien se porter et je pense que la situation se maintiendra jusqu'en 2025. À l'autre extrémité de l'échelle des revenus, nous pouvons observer des signes clairs de repli et de passage à des biens moins coûteux. Les commentaires récents de la direction de McDonald's et de Dollar General corroborent le point de vue selon lequel les consommateurs se concentrent davantage sur les produits de première nécessité et délaissent les articles discrétionnaires.

Dans un tel contexte, que recherchez-vous dans un titre?

Katherine : Nous recherchons des entreprises dont les rendements compensent largement le risque idiosyncrasique, parce que ces rendements ajoutent de la valeur à un portefeuille. Le marché des actions américaines est devenu un marché propice aux sélectionneurs de titres, car les taux ont augmenté depuis les creux enregistrés pendant la COVID. Walmart se porte très bien, tout comme Costco, qui est plus haut de gamme, sans être une marque de luxe. Par contre, d'autres marques connues, comme Starbucks, Nike et Lululemon ont éprouvé des difficultés.

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

Actions américaines *(suite)*

Richard, en tant qu'investisseur axé sur la valeur, que pensez-vous du secteur de la consommation?

Richard : Nous aimons les titres de consommation cyclique. Je vais donner des exemples liés au logement, parce qu'il s'agit d'un domaine que nous aimons. Les milléniaux sont maintenant à l'étape de formation des familles et également dans leurs années de revenus élevés. Il y a une pénurie de logements aux États-Unis. Nous aimons DR Horton, un chef de file dans les maisons d'entrée de gamme. La valorisation de l'action est faible, et l'entreprise bénéficiera d'une demande plus forte à mesure que les taux baisseront. Nous pensons aussi que la baisse des taux stimulera les dépenses de rénovation de maisons. C'est en partie la raison pour laquelle nous aimons Lowes, qui a pris du retard par rapport à son principal rival, Home Depot, et se négocie à une valorisation intéressante.

Quels autres titres aimez-vous?

Richard : Vous serez peut-être surpris d'apprendre que nous trouvons des occasions de valeur dans les titres technologiques liés à l'intelligence artificielle. À mesure que le développement des applications d'IA se poursuit, de nombreuses entreprises auront besoin d'une plus grande puissance de traitement, d'équipements de réseau et de stockage. Nous trouvons des actions exposées au cycle de dépenses liées à l'IA dans le domaine des réseaux et du stockage qui se négocient à moins de 10 fois les bénéfices. Western Digital est une société que nous aimons bien. L'entreprise fabrique des disques durs dont les centres de données ont besoin pour stocker les énormes quantités de données qui alimentent les grands modèles de langage.

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

Actions européennes

Seamus, que pensez-vous des occasions de placement en Europe pour les 12 prochains mois?

Seamus : Le modèle économique allemand, qui reposait sur l'importation d'énergie bon marché pour la fabrication de biens destinés à l'exportation vers la Chine, a été perturbé aux deux extrémités. La France a subi un ralentissement de sa dynamique économique au second semestre de 2024 et l'incertitude politique devrait persister en 2025 et continuer à miner l'optimisme. Les économies périphériques ont enregistré de bien meilleurs résultats sur une base relative, mais les grands pays d'Europe ont besoin d'améliorer leur performance pour que la région connaisse une croissance tendancielle. Pourtant, les valorisations sont relativement faibles dans toute la région.

Y a-t-il des points positifs?

Seamus : Le Royaume-Uni. Nous avons une combinaison de ralentissement de l'inflation, de baisse des taux d'intérêt et de hausse des salaires réels, tandis que l'immobilier est ferme. Les valorisations des actions sont nettement inférieures aux moyennes à long terme et la stabilisation sur le plan de la politique crée des occasions. Nous recherchons une exposition nationale, c'est pourquoi nous détenons des actions de constructeurs de maisons. Taylor Wimpey en fait partie et bénéficie de l'amélioration de l'abordabilité grâce à la baisse des taux hypothécaires et à la hausse des salaires réels.

Quels secteurs vous semblent intéressants?

Seamus : Nous observons certaines occasions dans la santé, les titres de consommation et la finance. Dans le secteur de la santé, nous détenons UCB, qui a réalisé des progrès considérables dans le développement de traitements contre le psoriasis. Nos recherches, ainsi que l'avis des professionnels de la santé que nous avons consultés, ont renforcé notre confiance dans le potentiel de cette occasion. Dans le domaine de la consommation, Inditex, la société mère de marques comme Zara, se distingue pour son modèle d'approvisionnement très efficace, qui lui permet de proposer des vêtements à la mode et abordables. Pour ce qui est de la finance, Munich Re, la plus grande compagnie de réassurance au monde, continue de produire d'excellents résultats financiers, soutenus par une tarification favorable dans le secteur.

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

Actions européennes *(suite)*

Richard, en tant qu'investisseur axé sur la valeur, qu'observez-vous en Europe?

Richard : Nous aimons certains titres industriels européens parce qu'ils sont bon marché et sensibles à la reprise de la croissance économique chinoise qui devrait se matérialiser avec les récentes annonces de mesures de relance. Siemens, qui vend des équipements à des usines partout dans le monde, devrait en bénéficier. Il s'agit du chef de file mondial de l'usine numérique. Toutes les usines ont besoin de commandes et d'automatisation commandées par logiciels et Siemens est un leader technologique à cet égard. Si l'on ajoute à cela la résilience de la demande américaine et les cycles de réduction des taux dans de nombreuses grandes économies, la toile de fond est positive pour l'entreprise.

Quelle autre société aimez-vous?

Richard : Daimler Trucks. Daimler est un leader mondial des camions commerciaux et son action est très bon marché. L'entreprise devrait non seulement bénéficier d'une activité industrielle accrue, mais aussi du thème de l'électrification. Daimler, qui s'est imposé comme chef de file, devrait également bénéficier de la réglementation environnementale de plus en plus stricte partout dans le monde.

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

Actions asiatiques

Nick, que pensez-vous des récentes initiatives de relance en Chine?

Nick : De nombreux problèmes structurels à long terme persistent. Cependant, les mesures de relance adoptées en septembre constituent la réponse la plus coordonnée que nous ayons observée. L'utilisation de titres de créance du gouvernement central en soutien aux bilans des gouvernements locaux et pour acheter des stocks de logements constitue une initiative positive.

Pensez-vous qu'il pourrait y avoir davantage de mesures de relance?

Nick : Oui. Plusieurs réunions politiques sont prévues d'ici la fin de 2024, dont un rassemblement du Politburo en décembre qui devrait donner lieu à de nouvelles mesures. L'un des résultats souhaitables serait de restaurer la confiance du consommateur chinois qui a augmenté son épargne et perdu confiance dans le logement résidentiel comme réserve de valeur.

Selon vous, qu'est-ce que les investisseurs canadiens ignorent à propos des entreprises chinoises?

Nick : La maturation des entreprises, dont beaucoup réduisent leurs coûts, la réduction des investissements marginaux et l'emploi de politiques de rendement du capital appropriées. Par exemple, Alibaba est devenue une proposition de valeur intéressante après avoir réduit son capital-actions de 8 % en 2024. Trip.com, la principale agence de voyages en ligne de la Chine, a réduit ses coûts pendant la période de la COVID et l'entreprise est maintenant très légère avec un énorme levier d'exploitation. La société offre un service à la clientèle hors pair avec des coûts plus faibles que les secteurs mondiaux et se développe partout en Asie.

Pour quel marché émergent asiatique êtes-vous optimiste? (Arup Datta discute de la sélection de titres dans les marchés émergents dans un article thématique inclus dans cette publication.)

Nick : L'Inde. Cette histoire est pluriannuelle et l'une des meilleures pour les actions en Asie. La coalition du premier ministre Modi est peut-être affaiblie, mais elle est toujours axée sur les réformes et le développement axé sur les infrastructures. Les investisseurs pourraient se méfier des valorisations à court terme, mais le pays pourrait devenir une puissance manufacturière exportatrice au cours de la prochaine décennie.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES MARCHÉS POUR 2025



Que nous réserve 2025?

En 2025, les marchés seront guidés par des thèmes clés, avec une certaine convergence.

L'électrification de l'économie mondiale devrait s'intensifier, mais la distribution demeure un défi. Nous estimons que cela alimentera une demande accrue pour les ressources, tout comme les préoccupations géopolitiques. Il y a du changement dans l'air, et nos responsables des investissements discutent de l'impact de ces thèmes macroéconomiques sur leurs activités. Nous nous penchons également sur la croissance dans le domaine de l'investissement quantitatif en tant que moyen d'identifier les occasions, quel que soit le contexte de marché, ainsi que sur ce qui stimule la croissance au sein des marchés privés, du capital-investissement et du crédit aux infrastructures.

AVEC LA CONTRIBUTION DE

John Cook

VPP, gestionnaire de portefeuille et cochef d'équipe, équipe Mackenzie Greenchip

Arup Datta

VPP, chef d'équipe, équipe des actions quantitatives mondiales Mackenzie

Benoit Gervais

VPP, gestionnaire de portefeuille et d'équipe, équipe des ressources Mackenzie

Northleaf Capital Partners

Marchés privés

- 1 Le réseau : négligé et souffrant de sous-investissement.
- 2 Les ressources devraient tirer parti de multiples facteurs favorables.
- 3 Une approche quantitative pour des marchés en évolution.
- 4 Les marchés privés sont devenus plus accessibles.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



THÈME 1 ÉLECTRIFICATION

Le réseau : négligé et souffrant de sous-investissement

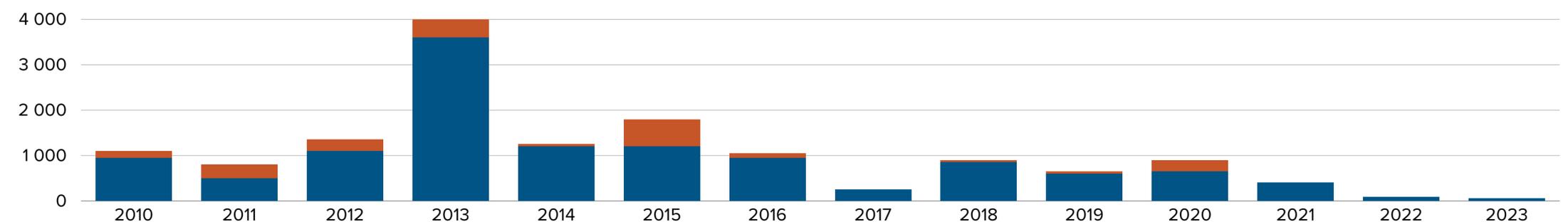
À l'aube de l'année 2025, l'électrification de l'économie mondiale demeure une thématique de placement intéressante. En fait, nous croyons que cette thématique présente un potentiel de croissance pour plusieurs décennies grâce à la transition vers une économie sobre en carbone.

Dans son scénario de base, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) prévoit que la demande mondiale totale d'électricité fera plus que doubler, passant de 25 000 TWh en 2021 à 54 000 TWh en 2050¹. Les investisseurs à la recherche d'occasions sur le thème de l'électrification peuvent se tourner vers les secteurs qui participent à la chaîne d'approvisionnement, que ce soit des fournisseurs de câbles et de fils ou d'équipement, ou des sociétés des services aux collectivités ou d'ingénierie. Une multitude d'occasions peuvent également se trouver

du côté des fournisseurs d'infrastructures essentielles (comme les bornes de recharge) et des fabricants de produits recherchés (comme les véhicules électriques et les pompes à chaleur).

L'électrification a toujours été la clé de voûte de la transition énergétique de sorte qu'il est encourageant d'observer une hausse des investissements année après année depuis près d'une décennie. Cependant, le marché ne prend sans doute pas encore tout à fait

Figure 3 : Miles de lignes de transmission 345 KV+ ajoutés chaque année aux États-Unis ■ 345 KV ■ 500 KV



Source : Les données sont basées sur l'analyse de Grid Strategies de FERC, Office of Energy Projects, Energy Infrastructure Updates.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

THÈME 1 ÉLECTRIFICATION

en compte le fait qu'une mise à niveau du réseau de transport sera nécessaire pour intégrer les nouvelles sources d'énergie et leurs nouvelles utilisations. Partout dans le monde, les réseaux électriques sont vieillissants et ils ont été construits au moment où l'énergie était essentiellement produite dans de grandes centrales. Leur mise à niveau nécessitera des investissements colossaux. Les enjeux sont élevés. Il est essentiel de consacrer une plus grande part des investissements au réseau, qui est devenu un frein aux nouveaux raccordements des sources d'énergie renouvelable.

Même si les montants investis dans l'énergie renouvelable ont presque doublé depuis 2010, les investissements dans les réseaux à l'échelle mondiale n'ont pas suivi le même rythme et se sont essentiellement maintenus à environ 300 milliards de dollars par année¹. Selon l'AIE, il faudra rehausser les montants à près de 600 milliards de dollars d'ici 2030 puis à 800 milliards de dollars dans les années 2040 et 2050¹ pour satisfaire la demande croissante d'électricité sur la planète. À l'heure actuelle, plus de 1 000 GW de projets avancés d'énergie renouvelable attendent d'être raccordés au réseau, selon l'AIE², principalement en raison de l'absence de lignes de transport.

Les projets d'énergie éolienne et solaire sont souvent éloignés de zones peuplées et nécessitent la construction de lignes de transport pour distribuer l'électricité qui y est produite. Selon une étude menée récemment par l'Université de Princeton³, les montants investis dans les lignes de transport ont augmenté d'à peine environ 1 % par année depuis 10 ans (Figure 3). Or, il faudrait au moins les doubler pour qu'ils atteignent 2,3 % par année. Fait encourageant, au cours de la dernière année, nous avons observé que les grandes compagnies d'électricité déplaçaient déjà leurs dépenses en capital des installations renouvelables vers le transport et la distribution. Les dirigeants des compagnies d'électricité croient comme nous que le rendement corrigé du risque des investissements dans les réseaux peut être intéressant.

1. Source : Net Zero by 2050 – Analysis – Rapport de l'AIE

2. Source : Lack of ambition and attention risks making electricity grids the weak link in clean energy transitions – News – Article publié par l'AIE

3. Source : https://repeatproject.org/docs/REPEAT_IRA_Transmission_2022-09-22.pdf



Il est essentiel de consacrer une plus grande part des investissements au réseau, qui est devenu un frein aux nouveaux raccordements des sources d'énergie renouvelable.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

THÈME 1 ÉLECTRIFICATION

L'équipe Mackenzie Greenchip investit dans les fournisseurs et les opérateurs de réseaux depuis sa formation, parce qu'ils sont essentiels à l'intégration des nouvelles sources d'électricité renouvelable et aux arguments environnementaux en faveur de l'électrification des transports et d'autres industries énergivores. Environ un tiers de notre portefeuille est actuellement exposé à des investissements directs dans les réseaux électriques. Selon nous, les investissements dans les infrastructures à haute, moyenne et basse tension doivent suivre le même rythme pour éviter d'exacerber les déséquilibres du système. Alors que les investisseurs ont surtout jusqu'ici nettement privilégié les occasions de placement dans les infrastructures à basse et à moyenne tension, nous constatons que les sociétés du secteur des services aux collectivités dans lesquelles nous investissons consacrent davantage de dépenses d'investissement aux équipements à haute tension – pour lesquels la liste d'attente s'allonge, dans certains cas jusqu'à quatre ans.

Nous investissons dans plusieurs sociétés qui présentent une valorisation attrayante, principalement dans le segment à haute tension, dont Siemens Energy, Hitachi et Mitsubishi Electric Corporation. Dans le cas de Siemens Energy, deuxième fournisseur

mondial de ce type d'équipement (après Hitachi-ABB, toutes deux des investissements de Greenchip), le carnet de commandes a plus que doublé depuis 2021 et équivaut à deux ans de ventes aux taux actuels. La société a récemment relevé ses prévisions de croissance du chiffre d'affaires de sa division de réseau dans une fourchette de 32 à 34 %, et investit dans une nouvelle usine de fabrication de transformateurs à Charlotte, en Caroline du Nord. Hitachi-ABB et Vernova, société essaimée de GE et numéro trois mondial, lui emboîtent le pas. Au début de 2024, l'équipe a également établi une position dans Nexans, l'un des plus grands fabricants de câbles de transport au monde.

L'électrification est une thématique de placement prometteuse pour les prochaines décennies, car elle présente un ensemble incroyablement riche et diversifié d'occasions d'investissement, avec de multiples points d'entrée et la possibilité de diversifier les risques et les rendements potentiels. Ce ne sont toutefois pas tous les titres qui s'illustreront à long terme. Greenchip continuera de privilégier les sociétés du segment qui affichent une valorisation attrayante tout en évitant celles qui suscitent un engouement exagéré, ce qui pousse leurs valorisations à la hausse, malgré l'absence de solides fondamentaux.

Une répartition dans les stratégies Mackenzie Greenchip contribue à offrir :

- Une diversification de l'exposition aux pays au sein de la répartition en actions des portefeuilles.
- Une exposition directe à la mégatendance de la transition énergétique.
- Du lest pour les portefeuilles affichant un penchant vers la croissance.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

THÈME 2 RESSOURCES

Les ressources devraient tirer parti de multiples facteurs favorables

Quoi de mieux que l'or pour lancer nos perspectives de 2025 sur les ressources? À notre avis, bon nombre des facteurs qui ont alimenté la demande d'or en 2024 seront toujours au rendez-vous en 2025 et probablement après.

Tout d'abord, la guerre qui oppose la Russie et l'Ukraine continue. Un tel risque géopolitique est suffisant pour inciter certains investisseurs à faire une part plus belle à l'or dans leur portefeuille. Or, la guerre a entraîné un lot de sanctions économiques contre la Russie, notamment l'exclusion de ses banques du système financier de la Société pour les télécommunications financières interbancaires mondiales (SWIFT) et un gel des réserves de change de la Banque centrale de la Fédération de Russie, qui vise environ la moitié de la totalité de ses avoirs. Entre autres répercussions attendues, la Russie a été contrainte de se tourner vers d'autres devises que le dollar pour ses échanges commerciaux. Ces sanctions ont toutefois aussi eu des conséquences inattendues, comme les mesures prises par la Chine pour réduire son exposition au dollar américain.

La Chine doit observer l'Occident avec fébrilité. La multiplication des obstacles au commerce et le rapatriement de la production manufacturière en Occident, une tendance à long terme appelée relocalisation, pèsent sur la croissance. Cependant, le gel des actifs russes en dollars américains est sans doute l'élément qui a incité les autorités chinoises à diversifier leurs propres réserves pour les protéger contre de telles restrictions. Les achats d'or par la banque centrale chinoise, la Banque populaire de Chine, ont diminué à l'été 2024 après avoir fortement augmenté en avril et en mai, mais nous croyons que ce ralentissement pourrait être temporaire. L'ascension d'une monnaie de rechange au dollar américain n'est pas seulement dans l'intérêt de la Chine, mais bien de nombreux autres pays, comme la Russie et



Qu'il s'agisse de l'or, du gaz naturel ou du bois d'œuvre, tant les ressources que les actions du secteur sont, à notre avis, promises à une belle année 2025.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

THÈME 2 RESSOURCES

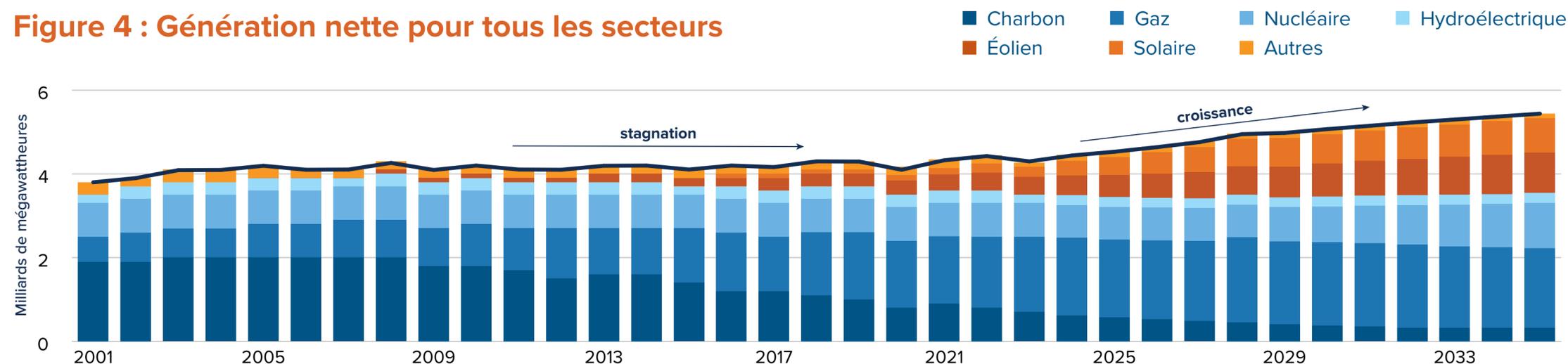
l'Iran. Il n'existe tout simplement pas un si grand nombre de monnaies fiduciaires sûres en quantité suffisante pour répondre aux besoins de la Chine, et cela nous a porté à croire que la demande d'or sera considérablement stimulée jusqu'en 2025.

Dernier point sur l'or : les banques centrales sont globalement dans un cycle d'assouplissement dans une bonne partie des pays développés. L'orientation est plus importante que l'ampleur. Même s'il nous est impossible de prédire à quel point les taux baisseront, le cycle d'assouplissement est en soi favorable aux prix de l'or. Les taux d'intérêt réels aux États-Unis sont supérieurs à 1,5 %, à l'heure actuelle. Comme ces taux peuvent être considérés comme étant restrictifs, la Réserve fédérale américaine pourrait les abaisser jusqu'à ce qu'ils se situent dans une fourchette de 1 à 1,5 % dans le but

d'éviter une récession. Le rendement que procurent les placements en dollars américains diminue à mesure que les taux baissent, ce qui pourrait également inciter les investisseurs à se tourner vers l'or, puisque sa valeur n'est pas corrélée au cycle économique et ses gains ou revenus ne diminuent pas.

Le gaz naturel est une autre ressource qui profite de conditions avantageuses à l'aube de 2025 (Figure 4). L'équipe des ressources Mackenzie et d'avis qu'un changement majeur de l'offre est sur le point de se produire en Amérique du Nord, en raison des nombreux terminaux de gaz naturel liquéfié (GNL) qui sont mis en fonction et qui pourront satisfaire la forte demande d'outremer. La croissance de la demande de gaz naturel pourrait être deux fois plus forte que le taux de croissance du PIB, en plus de dépasser largement celle de

Figure 4 : Génération nette pour tous les secteurs



Sources : SSR, LLC; BNEF; estimations de Mackenzie.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

THÈME 2 RESSOURCES

la plupart des autres ressources qui enregistrent en général des taux de croissance bien inférieurs à ce rythme. La demande pour cette molécule d'énergie propre semble intarissable, alors que l'Europe cherche à diversifier ses sources d'énergie et que le Japon et la Chine peinent à répondre à leurs besoins énergétiques. LNG Canada s'apprête à ouvrir son terminal de Kitimat, en Colombie-Britannique, d'ici le milieu de 2025, et d'autres terminaux devraient entrer en fonction d'ici 2026 aux États-Unis, à Plaquemines, en Louisiane et à Corpus Christi, au Texas.

À notre avis, la demande devrait demeurer également forte au pays en raison de la transition énergétique qui s'opère, mais également pour satisfaire les besoins des centres de données qui servent à faire fonctionner les applications d'intelligence artificielle toujours plus énergivores. À l'heure actuelle, le seuil de rentabilité des exploitants nord-américains est à un prix du gaz de 3 \$. D'ici 2026, nous estimons que les prix du gaz pourraient monter et se maintenir autour de 4 \$, ce qui permettrait à un bon nombre de sociétés de générer des bénéfices et des flux de trésorerie importants. Les prix du gaz ne monteront pas du jour au lendemain à 4 \$, mais les conditions sont favorables à l'approche de 2025.

Le pétrole fait partie des ressources dont les prix devraient demeurer dans une fourchette étroite. La prime de risque attribuable à la situation géopolitique a bondi au début d'octobre et le prix du baril de West Texas Intermediate (WTI) a dépassé les 70 \$ US. Or, en examinant l'ensemble des fondamentaux, force est de constater que le potentiel de production, tant des pays membres que non membres

de l'OPEP, est énorme. Nous croyons que la demande restera faible de sorte que le prix du WTI pourrait continuer d'évoluer dans une fourchette de 65 à 80 \$, à moins que l'économie n'effectue un atterrissage brutal ou n'opère un solide rebond.

Les deux dernières ressources qui seront à l'avant-plan du marché en 2025 sont le cuivre et le bois d'œuvre. La demande de cuivre progresse au même rythme que la croissance du PIB et nous croyons qu'elle pourrait s'accélérer pour atteindre deux fois celle du PIB mondial. Le cuivre est le matériau le plus efficace et le plus économique pour transporter des électrons, et pourrait tirer parti de la transition énergétique et de la relocalisation, deux thématiques qui lui sont très favorables à long terme. Les prix du cuivre sont redescendus de leurs sommets atteints durant l'année, mais ils demeurent environ 15 % plus élevés qu'ils l'étaient au début de 2024. Les fondamentaux de l'offre et de la demande de cuivre ont fait remonter le prix plancher du cuivre de 2,50 \$ US, il y a moins de 10 ans, à près de 3,50 \$ US, aujourd'hui. À long terme, nous sommes d'avis que le prix plancher du cuivre pourrait atteindre 5 \$, ce qui pourrait ne pas se faire du jour au lendemain. En fait, cela pourrait ne pas se produire en 2025. Même s'il atteint les 5 \$ en 2025, il aurait de la difficulté à se maintenir constamment au-dessus d'un tel seuil qui pourrait stimuler les investissements dans de nouvelles mines l'année prochaine. Il finira bien par y arriver. Lorsque la croissance aura enfin repris une bonne cadence, tant aux États-Unis qu'en Chine et en Europe, nous nous attendons à ce que les prix du cuivre commencent à évoluer dans une fourchette comprise entre 5 et 7 \$, ce qui devrait se produire quelque part en 2025.

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

THÈME 2 RESSOURCES

Nous concluons nos perspectives sur les ressources avec quelques remarques sur le bois d'œuvre, qui est tributaire du marché du logement aux États-Unis. Nous croyons que le bois d'œuvre est promis à une belle année, à condition que la croissance économique soit assez vigoureuse au sud de la frontière, car les taux plus bas contribueront à libérer la demande refoulée. La hausse des taux qui a suivi la COVID-19 a miné l'abordabilité des logements, mais les taux hypothécaires à 30 ans aux États-Unis ont baissé de près de

deux points de pourcentage complets depuis leur sommet. Cette baisse correspond à une importante réduction des versements hypothécaires. En combinant la baisse des taux à la hausse des salaires du côté de la demande, avec une offre qui est serrée, nous obtenons des conditions propices à de nouvelles mises en chantier, lesquelles auront un effet positif sur la demande de matériaux essentiels, comme le bois d'oeuvre.

Une répartition dans les ressources Mackenzie offre :

- Une pierre d'assise pour une répartition dans les ressources au sein des actions canadiennes.
- Un accès à une gestion active qui recherche des occasions d'alpha, qui sont tributaires du risque idiosyncrasique et des inefficiences du marché.
- Une couverture complète des secteurs des ressources grâce à une approche de placement mondiale.

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

APERÇU
MACROÉCONOMIQUE
MONDIAL

PERSPECTIVES SUR
LES CATÉGORIES
D'ACTIFS – TOUR
D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025

 MACKENZIE
Placements

THÈME 3 INVESTISSEMENT QUANTITATIF

Une approche quantitative pour des marchés en évolution

Quelle époque intéressante pour les sélectionneurs de titres. Nous pensons que 2025 devrait être marquée par des baisses de taux dans la plupart des pays développés, mais les taux de croissance varieront considérablement d'un pays à l'autre.

Certains pays comme le Canada et l'Allemagne pourraient entrer en récession, tandis que les États-Unis conserveront probablement un rythme de croissance convenable. Les disparités entre les marchés émergents seront tout aussi marquées. L'Inde poursuivra sa trajectoire de croissance à long terme, mais les investisseurs éprouveront probablement des difficultés avec les valorisations. En Chine, les investisseurs devront déterminer si les mesures de relance annoncées en 2024 suffisent à donner un coup de pouce à l'activité de consommation et dans quelle mesure cela se reflète dans les valorisations.

En tant que sélectionneurs de titres qui privilégient une approche quantitative, nous nous attendons à ce que l'année 2025 soit aussi bonne que n'importe quelle autre. Notre processus d'investissement est une solution de base « toutes saisons », conçue pour prospérer dans tous ces scénarios. Selon nous, les marchés boursiers sont entraînés par différents styles – valeur, croissance et qualité – à différents moments. Nos modèles quantitatifs utilisent des facteurs qui nous permettent d'identifier les meilleures idées, et nous nous y fions quotidiennement pour nos opérations.

Les investisseurs qui consultent fréquemment nos commentaires savent que nous félicitons ceux qui ont surpondéré les actions américaines à grande capitalisation, en particulier les grandes capitalisations de croissance, pendant la majeure partie des 15 dernières années. Mais ils savent aussi que nous encourageons les investisseurs



Cette normalisation des taux d'intérêt a des implications économiques réelles pour les entreprises et les investisseurs.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES MARCHÉS POUR 2025



THÈME 3 INVESTISSEMENT QUANTITATIF

à ajuster leur positionnement dès maintenant, car les 15 prochaines années ne ressembleront pas aux 15 précédentes. La nouvelle année 2025 devrait inciter à agir. Il y a deux raisons de penser que nous sommes probablement en plein cœur d'un changement de régime dans les marchés boursiers.

Premièrement, même si la Réserve fédérale américaine est en plein cycle d'assouplissement, nous ne nous attendons pas à une récession aux États-Unis ni à un retour aux taux ultra-faibles que nous avons connus pendant si longtemps à la suite de la crise financière. Cette normalisation des taux d'intérêt a, à elle seule, des implications économiques réelles pour les entreprises et les investisseurs.

Deuxièmement, et cela est peut-être négligé par de nombreux particuliers, les prix des actions sont devenus très faibles dans la

plupart des pays du monde, les Sept Magnifiques ayant accaparé beaucoup de capitaux en raison de taux qui sont restés tellement faibles pendant longtemps (Figure 5). Au début du mois d'octobre 2024, de nombreux investisseurs ont été surpris par la forte hausse des actions chinoises à la suite des mesures de relance annoncées à la fin du mois de septembre. Bien que cela soit compréhensible, rares sont ceux qui évoquaient à quel point les actions chinoises étaient devenues bon marché, nombre d'entre elles se négociant à moins de 10 fois le bénéfice prévisionnel.

Mais sur ce point, nous n'avons pas besoin d'investir massivement en Chine. Les petites capitalisations américaines ont été peu prisées pendant des années et plusieurs sociétés formidables se négocient à des valorisations très attrayantes. Notre approche quantitative nous

Figure 5 : Évaluation relative du ratio cours-ventes



Source : Placements Mackenzie.

Représente l'univers de placement par région pour l'équipe des actions quantitatives Mackenzie. Données relatives cours-valeur comptable de décembre 1999 à août 2024.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

THÈME 3 INVESTISSEMENT QUANTITATIF

permet d'évaluer un plus vaste univers et d'effectuer des opérations en temps opportun. Nous ne sommes pas pessimistes pour ce qui est des Sept magnifiques, car ces sociétés génèrent des flux de trésorerie disponibles énormes et bénéficient d'importants avantages concurrentiels. Nous ne nous prononçons pas sur ces entreprises à l'aube de 2025, mais soulignons plutôt que l'écart de rendement ne se reproduira probablement pas à l'avenir.

Notre capacité à découvrir des occasions de placement en fonction des facteurs liés à la valeur, la croissance ou la qualité va au-delà des marchés développés. Nos modèles évaluent un univers de 10 000 marchés émergents et d'avant-poste, deux fois par jour, tous les jours. Nous sommes des investisseurs axés sur la génération d'alpha, ce qui représente un avantage significatif étant donné que cette partie de l'univers est vaste, variée et beaucoup moins efficiente. Comparons deux pays, soit l'Inde et la Corée, pour illustrer les avantages d'une approche quantitative.

À première vue, certains observateurs du marché considèrent l'Inde et concluent qu'il s'agit d'un marché cher. Nous pouvons le comprendre, mais en tant que sélectionneurs de titres, nous signalons que ce marché semble cher depuis quelque temps déjà et qu'en soit il ne s'agit pas d'une raison pour rester à l'écart d'occasions de placement au bon prix. Le premier ministre Modi est toujours au pouvoir après 10 ans et, bien que sa coalition soit différente, il semble que les progrès en matière de réforme économique constituent toujours une priorité. Nos facteurs de croissance ne mesurent pas seulement le momentum, mais aussi les bénéfices, les révisions de revenus et la croissance à long

terme, ainsi que l'innovation. Simultanément, nos facteurs de qualité et de valeur identifient également des occasions plus difficiles à découvrir pour un investisseur fondamental.

À l'inverse, certains observateurs du marché ont qualifié le marché coréen de bon marché, mais, selon nous, cette situation n'a pas changé depuis un certain temps. Encore une fois, en tant que sélectionneurs de titres, nous ne prenons pas de décisions en fonction d'un appel du marché de haut niveau. Nous nous servons plutôt de la technologie pour trouver les meilleures idées lorsqu'un manque de flux d'informations rendrait la tâche trop difficile pour un investisseur fondamental. Comme nous l'avons mentionné, nous analysons 10 000 actions des marchés émergents et d'avant-poste, deux fois par jour. L'univers des actions est tellement vaste et varié que l'efficacité de nos modèles et l'augmentation de la puissance informatique nous confèrent un avantage que nous continuerons d'utiliser en 2025 et au-delà. Les facteurs que nous utilisons dans notre processus ne sont pas statiques. Au cours des dernières années, nous avons intégré l'apprentissage machine et des techniques de traitement du langage naturel (TLN) pour développer de nouveaux facteurs qui améliorent le processus, ce qui continuera à nous aider à découvrir les meilleures occasions dans les actions sur les marchés développés, émergents et d'avant-poste.

Et le meilleur pour la fin, nous sommes très optimistes quant à notre processus. Plus de 30 ans d'expérience en tant qu'investisseur quantitatif laissent des cicatrices, car les marchés nous ont appris quelques leçons d'humilité. Mais ces cicatrices représentent des occasions d'apprentissage. Dans les années 1990, je n'étais pas

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

THÈME 3 INVESTISSEMENT QUANTITATIF

optimiste quant à la possibilité d'une hausse prolongée de la valeur d'Amazon et dans les années 2000, de celle de Starbucks. J'ai appris que les modèles quantitatifs de l'époque ne détectaient pas les « requins du commerce » et nous nous sommes adaptés en conséquence. Je pense que nous réussirons à l'avenir parce que nous étudions constamment les marchés. Nous ne changeons pas notre philosophie, qui est toujours au cœur de notre travail, mais nous nous

efforçons toujours d'améliorer notre façon de sélectionner et d'évaluer les entreprises. Nous avons renforcé notre modèle de sélection des titres de croissance et c'est pourquoi nous avons des positions sur NVIDIA, Eli Lilly et Novo Nordisk. À l'heure actuelle, nous ne savons pas quelles actions procureront de bons résultats à l'avenir. Mais nous avons confiance en notre modèle pour le faire.

Une répartition dans les fonds quantitatifs mondiaux Mackenzie offre :

- Un accès à un univers investissable étendu (20 000 actions analysées deux fois par jour).
- Une approche fondée sur l'alpha s'appuyant sur une technologie de fine pointe et des gains de puissance informatique.
- Une diversification du risque idiosyncrasique lié au gestionnaire en raison du processus de placement.

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

APERÇU
MACROÉCONOMIQUE
MONDIAL

PERSPECTIVES SUR
LES CATÉGORIES
D'ACTIFS – TOUR
D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

THÈME 4 MARCHÉS PRIVÉS

Les marchés privés sont devenus plus accessibles.

Au cours de la dernière décennie, la demande pour du capital-investissement, du crédit privé et des infrastructures privées a connu une poussée. Depuis 2013, les actifs de capital-investissement ont bondi de plus de 500 % à plus de 10 billions \$ US à l'échelle mondiale⁴, alors que le crédit privé a augmenté de près de 300 % pendant la même période, à plus de 1,7 billion \$ US⁵.

Les investisseurs ont été attirés par les marchés privés en raison de leur potentiel d'alpha plus élevé, de leurs rendements non corrélés et de leur diversification. De nouvelles structures de fonds ayant été lancées sur le marché, cet espace est devenu plus accessible que jamais pour les investisseurs.

Parallèlement, de nombreux vents favorables continueront d'accélérer l'intérêt pour cet espace.

Capital-investissement

Le capital-investissement offre d'importantes occasions, puisque plus de 90 % des sociétés aux É.-U. sont privées⁶. Les sociétés qui seraient auparavant devenues publiques restent privées, en partie en raison d'une réglementation accrue, mais également parce que cela permet à ces entreprises de se concentrer sur leurs activités plutôt que sur des actionnaires axés sur le court terme, et de soustraire leurs plans de croissance à l'œil scrutateur des analystes chaque trimestre. Les sociétés jugent également que le fait de demeurer privées constitue un moyen plus

4. Source : Preqin, au 31 décembre 2023.

5. Source : <https://www.preqin.com/insights/research/reports/future-of-alternatives-2028>

6. Source : Données de Capital IQ/SCIAN en date de mars 2024. Échantillon : 185 000 des plus grandes entreprises américaines.



Alors que les marchés privés deviennent plus accessibles, nous croyons qu'ils peuvent constituer de puissants outils de construction de portefeuille.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

THÈME 4 MARCHÉS PRIVÉS

Figure 6 : Demeurer privées plus longtemps

Nombre de sociétés privées et publiques américaines de 2006 à 2023



Source : PitchBook/LCD; Capital IQ/SCIAN

intéressant d'accéder à des capitaux tout en faisant appel à l'expertise d'investisseurs privés afin de soutenir leur croissance. Depuis 2006, il y a eu un bond de 180 % des sociétés soutenues par du capital-investissement, alors que le nombre de sociétés américaines cotées a diminué de moitié (Figure 6).

Il est attendu que cette expansion longue d'une décennie ne fera que se poursuivre, alors que les avantages de demeurer privé – à quoi s'ajoute la hausse de l'attention de la part des investisseurs – seront mieux connus. De nombreux facteurs macroéconomiques stimulent également l'intérêt pour ce segment. À mesure que les taux d'intérêt et que l'inflation diminueront, nous nous attendons à une hausse additionnelle des opérations, soutenant un regain des activités dans cet espace – ce que nous avons déjà constaté pendant les trois premiers trimestres de 2024.

Au sein du capital-investissement, l'intérêt envers les marchés secondaires a été robuste. Le ralentissement des activités de fusions et acquisitions en 2023 a donné lieu à une diminution des occasions de sortie de sociétés privées, ce qui a poussé les gestionnaires de capital-investissement à se tourner vers le marché secondaire pour libérer des flux de trésorerie, aider les investisseurs à rééquilibrer leurs expositions et gérer le risque.

Nous prévoyons que toutes ces tendances plus importantes continueront de stimuler les activités secondaires et que l'intérêt des investisseurs augmentera, de sorte que l'espace du capital-investissement connaîtra une importante expansion à compter de maintenant.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

THÈME 4 MARCHÉS PRIVÉS

Crédit privé

Le marché du crédit privé a connu une forte croissance, en partie parce que plusieurs banques ont réduit leurs prêts aux emprunteurs privés dans les années ayant suivi la Grande crise financière afin de se conformer à une réglementation plus stricte. La crise des banques régionales américaines de 2023 a poussé les institutions financières à une fois de plus revoir leurs pratiques, ce qui a entraîné un recul additionnel des prêts. La croissance des sociétés soutenues par du capital-investissement a également contribué à l'expansion de ce segment du marché.

Les actifs de crédit privé sous gestion sont en voie d'augmenter de près de 2/3 pour atteindre 2,8 billions \$ US d'ici 2028⁷. Bien que ce bond soit très important, il reste amplement d'espace pour une croissance étant donné que le secteur du marché privé de 16 billions \$ US (un chiffre qui comprend les capitaux et les titres de créance) ne compte que pour 5 % du total des capitaux à l'échelle mondiale⁸.

Comme le découvrent les investisseurs, le crédit privé comporte plusieurs avantages. Ce segment est principalement une catégorie d'actifs à taux variable, ce qui signifie que les emprunteurs paient un montant variable supérieur à un taux de base fixe. Comme les taux de base aux É.-U. sont actuellement d'environ 5 %, les prêts garantis de premier rang accordés à des sociétés de grande qualité du marché intermédiaire produisent des rendements inférieurs à 15 %, avec une protection relativement solide contre les replis boursiers, en raison d'importants coussins de capitaux propres et de solides protections offertes pour les prêteurs.

7. Source : <https://www.preqin.com/insights/research/reports/future-of-alternatives-2028>

8. Source : Preqin, décembre 2023; Reuters, 2023; World Federation of Exchanges (WFE) et Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA), 2023.

Malgré un coût d'emprunt plus élevé, il y a eu beaucoup moins de défaillances que ce à quoi beaucoup s'attendaient. Au deuxième trimestre de 2024, le taux de défaillance des 12 derniers mois par émetteur de l'indice Morningstar LSTA US Leveraged Loan s'établissait à 1,6 %, ce qui demeure conforme à la moyenne sur 10 ans malgré un coût d'emprunt plus élevé.

Même si la plupart des emprunteurs se portent bien, ceux qui sont fortement endettés ou qui investissent dans les industries cycliques font face à des défis, et il est donc important de bien comprendre la construction du portefeuille de prêts sous-jacent. Nous croyons que le crédit privé peut offrir d'importantes occasions aux investisseurs individuels, en particulier dans le contexte économique actuel, où nous nous attendons à ce que les taux d'intérêt à long terme demeurent à des niveaux plus élevés que ceux que nous avons connus au cours de la dernière décennie. Puisqu'il s'agit de placements à plus long terme et moins liquides, cette catégorie d'actif a offert aux investisseurs une prime de rendement par rapport aux placements à revenu fixe cotés, parallèlement à des taux élevés de préservation du capital et à une volatilité moindre.

Infrastructures privées

Plusieurs vents favorables propulsent l'espace des infrastructures privées de l'avant. Tout d'abord, nombre des actifs cruciaux sur lesquels s'appuient les économies – ponts, routes, ports et autres – tombent en ruines, et les gouvernements, aux prises avec un endettement grandissant, se tournent vers les marchés privés pour obtenir les billions en investissements en immobilisations nécessaires.

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

THÈME 4 MARCHÉS PRIVÉS

En second lieu, les pays sont confrontés à des pressions en matière de création de nouvelles infrastructures afin de répondre au besoin grandissant pour de puissants centres de données et moderniser le réseau énergétique alors que plus de véhicules électriques et d'énergie renouvelable arrivent sur le marché. On estime que d'ici 2030, 3,3 billions \$ US⁹ en moyenne de capitaux annuels seront nécessaires pour répondre à la demande.

Les importants besoins en capitaux comme ceux-ci présentent une occasion pour les investisseurs de fournir du financement, soit au moyen d'une propriété privée ou de partenariats publics-privés d'actifs cruciaux. Les investisseurs peuvent participer aux rendements économiques et sociétaux que ces investissements généreront au cours des décennies à venir. Nous constatons déjà un nombre

important d'opérations dans le marché intermédiaire, lequel cible habituellement des projets dont la valeur d'entreprise est inférieure à 1 milliard \$ US.

Alors que les marchés privés deviennent plus accessibles, nous croyons qu'ils peuvent constituer de puissants outils de construction de portefeuille. À un moment où les marchés publics semblent être stimulés autant par les émotions que par les paramètres fondamentaux, investir dans des actifs assortis d'engagements à long terme peut contribuer à réduire les ventes de panique tout en récompensant les investisseurs patients avec le potentiel d'un risque moindre, de replis atténués, de rendements potentiellement plus élevés et de taux de rendement supérieurs comparativement aux catégories d'actifs du marché public.

Une répartition dans les fonds de marchés privés de Mackenzie Northleaf peut offrir :

- Le potentiel d'un rendement accru et d'une faible corrélation avec les marchés publics.
- Le potentiel d'un risque de portefeuille plus faible, de pertes moins fortes et de taux de rendement potentiellement supérieurs comparativement aux catégories d'actifs du marché public.
- Un accès à Northleaf, un cabinet mondial spécialisé dans les marchés privés, qui connaît du succès depuis longtemps.

9. Source : Analyse de McKinsey; analyse du McKinsey Global Institute.

APERÇU
MACROÉCONOMIQUE
MONDIAL

PERSPECTIVES SUR
LES CATÉGORIES
D'ACTIFS – TOUR
D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

Recommandations de composition de l'actif

Comité des placements mondiaux de Placements Mackenzie

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

APERÇU MACROÉCONOMIQUE MONDIAL

PERSPECTIVES SUR LES CATÉGORIES D'ACTIFS – TOUR D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

PERSPECTIVES DES
MARCHÉS POUR 2025



MACKENZIE
Placements

COMMENTAIRES SUR LES RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Actions

Nous nous attendons à ce que les actions continuent de progresser en 2025. Ces perspectives s'appuient sur les attentes d'une croissance robuste des bénéfices des sociétés dans les marchés développés au cours de l'année à venir. En outre, il est probable que les banques centrales abaissent leurs taux directeurs vers leurs niveaux neutres, assouplissant les conditions financières et soutenant des valorisations boursières plus élevées.

Canada

Les actions canadiennes sont en voie de faire belle figure, tirant parti de l'élargissement continu de l'ampleur du marché qui a débuté pendant la deuxième moitié de 2024. Alors que les perspectives en matière de croissance économique intérieure restent modestes, le Canada devrait tirer parti d'une poussée de la croissance américaine. La dégradation de l'économie intérieure pourrait également accélérer le rythme de la Banque du Canada vers une politique monétaire neutre, soutenant la demande intérieure et améliorant les perspectives en matière de bénéfices des sociétés. Cela devrait conférer une marge de manœuvre pour une légère expansion des valorisations.

États-Unis

Il est attendu que les actions américaines surpassent les actions mondiales. Un balayage républicain au Congrès est jugé être bénéfique pour les entreprises en raison des attentes envers des baisses d'impôt, une déréglementation et un contexte bancaire plus favorable. Ces politiques devraient donner lieu à un contexte de croissance fertile, permettant aux entreprises américaines de conserver leur élan à l'aube de 2025. Bien que des préoccupations soient quelque peu justifiées, en raison des incertitudes entourant le commerce et la politique en matière de tarifs, la politique budgétaire et les risques inflationnistes, il reste dans l'ensemble de la valeur attrayante dans nombre des actions ignorées sur le marché américain qui n'ont pas participé à la reprise des très grandes capitalisations.

International

L'économie européenne est en position de tirer parti de taux d'intérêt moins élevés. De plus, les attentes prudentes en matière de bénéfices des sociétés pourraient causer des surprises positives si la croissance mondiale demeure résiliente. Nous demeurons optimistes à l'égard des actions japonaises, où des réformes réglementaires continues et des changements de comportement de la part des entreprises stimulent les efficacités et la rentabilité. Bien que des pressions inflationnistes aient obligé la Banque du Japon à adopter une position plus ferme, la récente instabilité financière découlant d'un yen plus vigoureux se traduira probablement par une approche plus patiente de la part de la Banque. Dans l'ensemble, les perspectives pour les actions internationales demeurent incertaines à court terme en raison des politiques déclarées par le président Trump sur le commerce. Néanmoins, des valorisations modestes et des avantages liés à la diversification pourraient présenter un point d'entrée intéressant pour les investisseurs à plus long terme.

Marchés émergents

Malgré la récente poussée des actions chinoises, une application plus vigoureuse de mesures budgétaires est nécessaire pour s'attaquer aux défis structurels au sein de l'économie, particulièrement le secteur de l'immobilier en état d'effondrement, la consommation intérieure anémique et l'humeur morose des consommateurs. Alors que les décideurs politiques semblent déterminés à atteindre leurs cibles de croissance, une ambiguïté quant aux mesures potentielles a soulevé des préoccupations, effaçant une partie des récents gains. Avec les prévisions d'un dollar plus vigoureux et d'une intensification des tensions politiques sous un deuxième mandat de Trump, l'économie chinoise pourrait faire face à un contexte difficile, ce qui justifie notre position sous-pondérée tactique dans les actions de marchés émergents.

	SOUS- PONDÉRATION	NEUTRE	SUR PONDÉRATION
			●
		●	
			●
		●	
	●		

APERÇU
MACROÉCONOMIQUE
MONDIAL

PERSPECTIVES SUR
LES CATÉGORIES
D'ACTIFS – TOUR
D'HORIZON MONDIAL

THÈMES

Électrification

Ressources

Investissement quantitatif

Marchés privés

RECOMMANDATIONS
DE COMPOSITION
DE L'ACTIF

Actions

Titres à revenu fixe

COMMENTAIRES SUR LES RECOMMANDATIONS DE COMPOSITION DE L'ACTIF

Revenu fixe

Les perspectives pour les titres à revenu fixe sont devenues plus mitigées à l'aube de 2025. Alors qu'il est attendu que les banques centrales mondiales continueront de réduire les taux, le rythme des réductions variera probablement d'une banque à l'autre. La vigueur persistante de l'économie américaine pourrait établir un plancher pour les taux d'intérêt américains, avec de possibles pressions à la hausse dans l'extrémité à long terme de la courbe des taux si les changements de politique intensifient les attentes en matière d'inflation américaine. Dans l'ensemble, les marchés obligataires ont intégré des attentes raisonnables envers des baisses de taux d'intérêt à venir en 2025.

Obligations souveraines

Les changements attendus de politiques sous la prochaine administration américaine pourraient raviver les pressions inflationnistes dans un contexte de poussée de croissance économique intérieure. Cela pourrait limiter le besoin pour la Réserve fédérale de réduire les taux d'intérêt autant que ce qui était auparavant prévu. Les politiques protectionnistes américaines pourraient entraver la croissance dans d'autres économies mondiales qui sont d'importantes exportatrices. Cette dynamique élargirait probablement l'écart en matière de prévisions de croissance économique entre les É.-U. et d'autres pays, entraînant une divergence de politique monétaire. Par conséquent, nous prévoyons que les banques centrales mondiales réduiront les taux d'intérêt davantage que la Réserve fédérale américaine.

Obligations de sociétés de première qualité

Le retour d'un rendement additionnel, des taux directeurs plus bas par les banques centrales et des écarts stables soutenus par des paramètres fondamentaux des sociétés résilients donnent lieu à des perspectives favorables pour les obligations de sociétés de première qualité. Une surpondération au crédit de première qualité demeure une position relativement attrayante pour obtenir un rendement additionnel et des rendements corrigés du risque robustes dans un portefeuille de titres à revenu fixe.

Obligations de sociétés à rendement élevé

Au sein du marché des obligations à rendement élevé, des émetteurs de qualité inférieure pourraient voir leurs paramètres fondamentaux se dégrader à mesure que leurs coupons seront rajustés à la hausse en 2025. Nous prévoyons que cela se traduira par une augmentation progressive des taux de défaillance et par un élargissement des écarts de crédit dans les segments de qualité inférieure du marché des obligations à rendement élevé. En mettant l'accent sur les obligations de plus grande qualité dans cet espace, les portefeuilles peuvent toujours tirer parti d'un rendement additionnel.

	SOUS- PONDÉRATION	NEUTRE	SUR PONDÉRATION
Revenu fixe	●		
Obligations souveraines		●	
Obligations de sociétés de première qualité			●
Obligations de sociétés à rendement élevé		●	

Le contenu de ce commentaire (y compris les faits, les perspectives, les opinions, les recommandations, les descriptions de produits ou titres ou les références à des produits ou titres) ne doit pas être pris ou interprété comme des conseils en matière de placement, ni comme une offre de vente, une sollicitation d'offre d'achat, une promotion, une recommandation ou une commandite à l'égard d'une entité ou d'un titre cité. Bien que nous nous efforcions d'assurer son exactitude et son intégralité, nous ne sommes aucunement responsables de son utilisation. Ce commentaire est de nature générale et ne peut pas tenir compte de la situation financière ou des objectifs d'un investisseur ou d'une investisseuse. À ce titre, les investisseurs et investisseuses doivent tenir compte de leur situation financière et de leurs objectifs particuliers avant de prendre toute décision financière. Les placements dans les fonds communs ou les FNB peuvent donner lieu à des commissions de vente et de suivi, ainsi qu'à des frais de gestion et autres. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds ne sont pas des placements garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement antérieur peut ne pas se reproduire. Le rendement de l'indice ne tient pas compte de l'incidence des frais, commissions et charges payables par les investisseurs et investisseuses dans des produits de placement qui cherchent à reproduire un indice. Ce document comprend des renseignements prospectifs fondés sur des prévisions d'événements futurs au 25 novembre 2024. La Corporation Financière Mackenzie ne mettra pas nécessairement à jour ces renseignements pour tenir compte des changements survenus après cette date. Les énoncés prospectifs ne garantissent en rien les rendements futurs, et les risques et incertitudes peuvent souvent amener les résultats réels à différer de manière importante des renseignements prospectifs ou des attentes. Parmi ces risques, signalons, entre autres, les changements ou la volatilité touchant les conditions économiques et politiques, les marchés des valeurs mobilières, les taux d'intérêt et de change, la concurrence, les marchés boursiers, la technologie ou la loi ou résultant d'événements catastrophiques. Ne vous fiez pas indûment aux renseignements prospectifs. Par ailleurs, toute déclaration à l'égard de sociétés ne constitue pas une promotion ou une recommandation d'achat ou de vente d'un titre quelconque.

PERSPECTIVES DES MARCHÉS POUR 2025

