



iA Gestion mondiale d'actifs inc.

Perspectives trimestrielles et répartition cible de l'actif

2^e trimestre 2024

Avril 2024

Équipe de répartition de l'actif :

Sébastien Mc Mahon, MA, CFA
Stratège en chef, économiste sénior
V.-P., Répartition de l'actif et gestionnaire de portefeuille
iA Gestion mondiale d'actifs inc.

Tej Rai

V.-P. principal, Répartition de l'actif
iA Gestion mondiale d'actifs inc.

Considérations à l'égard des marchés

Perspectives

L'économie mondiale s'est accélérée tout au long du 1^{er} trimestre 2024, sous l'impulsion des États-Unis.

Alors que les attentes s'éloignaient du scénario de récession qui a fait consensus pendant la majeure partie de 2022 et 2023, on a assisté à une transition notable vers des surprises positives, d'abord aux États-Unis, puis en Europe, qui se sont manifestées à partir de la mi-janvier. Résultat : le consensus de Bloomberg pour la croissance du PIB américain en 2024 a été révisé de 1,3 % à 2,2 % depuis le début de l'année, ce qui montre que les investisseurs avaient probablement raison de s'attendre à la perfection économique pour l'année en cours.

Cependant, la réaccélération de la croissance s'accompagne évidemment d'une recrudescence des pressions inflationnistes. Les données de janvier et de février nous ont rappelé qu'il n'est pas aussi facile qu'il y paraît de remettre le génie de l'inflation dans la bouteille, et qu'il est beaucoup plus simple, après de fortes poussées inflationnistes, de ramener la croissance des prix de 8 % à 3 % que de 3 à 2 %, compte tenu de la dynamique des salaires et des pressions persistantes exercées par la demande excédentaire de l'après-pandémie.

Chine : La réouverture de son économie reste difficile, mais les données de mars de l'indice PMI manufacturier, en particulier celles de la composante des nouvelles commandes à l'exportation, indiquent que l'économie mondiale a peut-être retrouvé son équilibre et que la demande d'exportations chinoises est sur le point de se redresser.

Europe : Les indices PMI de la zone euro suggèrent toujours qu'une récession est en train de s'installer sur fond de défis tels que coûts élevés de l'énergie, baisse de confiance des consommateurs et hausse des taux d'intérêt.

États-Unis : Au deuxième trimestre de l'année, les regards devraient rester tournés vers la réaccélération émergente de l'économie américaine, qui continue de bénéficier d'une forte consommation, d'une épargne excédentaire et d'un effet de richesse dû à la vigueur du marché de l'emploi, à la hausse des prix de l'immobilier et à la bonne tenue des marchés financiers.

Canada : Au Canada, la situation est différente, c'est le moins que l'on puisse dire. Bien que le Canada ait évité la récession

jusqu'à présent (grâce à sa forte croissance démographique), la situation économique est restée au mieux atone, et le PIB et la consommation par habitant continuent de se contracter. Le Canada étant notoirement sensible aux hausses de taux d'intérêt, il est désormais évident que le poids d'une politique monétaire restrictive a permis de juguler l'inflation, sauf dans le secteur de l'immobilier, et la Banque du Canada prépare le terrain pour des réductions de taux imminentes. Le Canada est plus sensible aux taux d'intérêt en raison de l'endettement des ménages et des types de prêts hypothécaires offerts sur le marché.

Taux d'intérêt : Au début de l'année, les investisseurs prévoient jusqu'à sept réductions (en huit réunions du FOMC) pour l'année, en réaction aux énormes progrès réalisés en matière de lutte contre l'inflation en 2023. Par suite du regain de vigueur macroéconomique et de la résurgence de l'inflation tout au long du trimestre, le président du conseil de la Réserve fédérale des États-Unis, M. Jerome Powell, a parlé d'un « accident de parcours », si bien que les cours sont revenus à trois réductions de taux pour l'année et les perspectives restent floues.

Pétrole : Selon le rapport sur le marché pétrolier de l'Agence internationale de l'énergie, la demande mondiale devrait augmenter de 1,7 million de barils par jour au 1^{er} trimestre 2024, en raison de l'amélioration des perspectives des États-Unis et de l'augmentation de l'offre de carburant pour les navires. La production mondiale devrait baisser de 870 000 barils par jour au 1^{er} trimestre 2024 par rapport au 4^e trimestre 2023, en raison d'importantes fermetures liées aux conditions météorologiques et aux nouvelles restrictions imposées par le bloc OPEP+. Au deuxième trimestre, les pays non membres de l'OPEP+ devraient dominer les gains, puisque certains pays membres de l'OPEP+ ont annoncé qu'ils prolongeraient les réductions volontaires supplémentaires pour soutenir la stabilité du marché. L'offre mondiale devrait augmenter de 800 000 barils par jour en 2024, pour atteindre 102,9 millions de barils par jour, en tenant compte d'un ajustement à la baisse de la production des pays membres de l'OPEP+. D'après la Energy Information Administration des États-Unis, le prix du pétrole brut Brent devrait s'établir en moyenne à 88,55 \$ le baril cette année, comparativement au prix de 87 \$ le baril prévu précédemment, tandis que le prix du brut intermédiaire de l'Ouest du Texas



devrait désormais s'établir en moyenne à 83,78 \$ le baril en 2024. Nous croyons que, compte tenu de la prime de risque géopolitique, il se peut que le prix du pétrole brut Brent se maintienne autour de 90 \$ le baril tout au long de l'année.

Dollar canadien : Nos perspectives restent négatives pour le huard, étant donné l'anticipation de plusieurs réductions de taux par la Banque du Canada à partir de cet été (quatre

selon notre scénario actuel), alors que la Réserve fédérale ne procédera probablement à aucune réduction. Le ralentissement de l'économie canadienne, laquelle est bien sûr plus sensible aux taux d'intérêt élevés que celle des États-Unis, devrait entraîner des réductions de taux plus marquées, ce qui pourrait ramener le dollar canadien dans la fourchette des 68 à 70 cents américains d'ici la fin de l'année.

Revue des risques

Risque	Ce trimestre	Commentaires
Risque de crédit	Neutre	Bien que les écarts de taux se soient encore resserrés pour atteindre des niveaux historiquement bas, le redémarrage de l'économie mondiale devrait soutenir les bilans des sociétés.
Risque propre aux actions	Neutre	L'essor de l'IA et le redémarrage de l'économie mondiale jouent en faveur des bénéficiaires des sociétés. Bien que le ratio C-B aux États-Unis semble élevé sur une base historique et relative en ce moment, l'essentiel de l'écart s'explique par la composition de l'indice et la concentration du marché. La réévaluation des réductions de taux de la Réserve fédérale plus tard en 2024 demeure imprévisible.
Risque de taux d'intérêt	Élevé	Les taux d'intérêt continuent d'augmenter car l'inflation demeure trop élevée et les décisions de la Réserve fédérale dépendent des données liées à l'inflation. L'incertitude entourant l'orientation à court terme de la politique monétaire pourrait entraîner une volatilité accrue des taux au cours des prochains trimestres.
Risque propre à l'inflation	Élevé	Le redémarrage de l'économie mondiale entraîne une nouvelle poussée inflationniste, en particulier aux États-Unis où l'inflation de base du secteur tertiaire est en hausse. L'élargissement du cycle manufacturier pousse les prix des produits de base à la hausse, ce qui accroît les risques d'inflation pour les trimestres à venir.
Risque de change	Élevé	Il faudra gérer activement les positions de change au cours des prochains trimestres en raison de la volatilité potentielle découlant des divergences de conjoncture économique. Le dollar américain pourrait bénéficier du fait que la Réserve fédérale maintient le statu quo plus longtemps que prévu.



Répartition de l'actif au 2^e trimestre (sur/sous-pondération p/r composition cible neutre)

	Sous-pondération	Légère sous-pondération	Neutre	Surpondération	Forte sur-pondération	Commentaires
Répartition de l'actif globale						
Actions				→	●	Notre position est axée sur les titres à risque, compte tenu de la reprise de la croissance nominale. Comme les taux d'intérêt continuent d'augmenter, nous croyons que les obligations d'État à long terme pourraient afficher de moins bons rendements au cours des prochains trimestres. Les produits de base sont prometteurs, en particulier l'or.
Titres à revenu fixe		←				
Trésorerie	←					
Produits de base				→	●	
Actions						
Actions canadiennes				→	●	Le fort élan des marchés boursiers et une répartition sectorielle favorable nous ont amenés à surpondérer les actions nord-américaines. La Chine est un point faible, ce qui explique la sous-pondération des marchés émergents.
Actions américaines				→	●	
Actions internationales			●			
Actions des marchés émergents	←					
Titres à revenu fixe						
Obligations d'État	←					La reprise de la croissance nominale repousse à plus tard les réductions de taux. Les obligations d'État ne sont plus très prisées et les obligations de sociétés de grande qualité attirent désormais davantage les investisseurs. Le taux global des obligations à rendement élevé est maintenant suffisamment attrayant pour justifier un relèvement de la pondération au point neutre.
Obligations de sociétés de qualité			●			
Prêts de premier rang	●					
Obligations à rendement élevé				→	●	
Obligations mondiales			●			
Obligations des marchés émergents			●			

Source : iA Gestion mondiale d'actifs inc.

ON S'INVESTIT, POUR VOUS.

iagestionprivee.ca

Le présent document est à l'usage exclusif des conseillers et n'est pas destiné à être distribué.

Ce document a été préparé par l'équipe Produits et plateformes d'investissement. Les opinions exprimées dans ce document ne reflètent pas nécessairement celles d'iA Gestion privée de patrimoine inc.

Même si les renseignements contenus dans ce bulletin proviennent de sources que nous estimons fiables, il n'est pas possible de garantir son exhaustivité ou son exactitude. Les opinions exprimées aux présentes se basent sur des analyses et interprétations à la date de publication et peuvent changer sans préavis. Aucune information aux présentes ne constitue une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente des titres qui y sont mentionnés. La description de certains titres dans ces commentaires est fournie seulement à des fins d'illustration. Les fonds communs de placement peuvent acheter et vendre des titres à tout moment et la valeur des titres détenus par un fonds peut augmenter ou diminuer. Les rendements de placement passés peuvent ne pas se répéter. Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas des conseils financiers, fiscaux ou juridiques. Les informations aux présentes ne s'appliquent pas à tous les types d'investisseurs.

iA Gestion privée de patrimoine inc. est membre du Fonds canadien de protection des investisseurs et de l'Organisme canadien de réglementation des investissements. iA Gestion privée de patrimoine est une marque de commerce et un autre nom sous lequel iA Gestion privée de patrimoine inc. exerce ses activités.