

## Perspective sur la répartition de l'actif: la balance des risques penche à la baisse

Lorsqu'on pense au premier trimestre de 2024, les développements remarquables ne manquent pas et ils se sont accompagnés de nombreux vents contraires. Les actions, notre catégorie d'actif favorite, continuent de briller en raison de l'activité vigoureuse que nous avons observée au quatrième trimestre. Ce résultat est lié à la vigueur surprenante des consommateurs américains, qui tirent profit d'un marché de l'emploi dynamique ainsi que d'économies mondiales s'étant tenues à l'abri, pour l'essentiel, de ralentissements importants.

À ce stade-ci, par conséquent, ces économies ne sont pas synchronisées comme elles le sont habituellement, et cela constitue le premier obstacle. Les États-Unis sont restés résilients, alors que le Royaume-Uni et le Japon ont soit flirté avec la récession, soit ont en fait enregistré deux trimestres consécutifs de croissance négative. D'autres pays du G7 semblent suivre la même tendance.

Entre-temps, il semble que les possibilités abondent en Asie, mais dans des segments très différents. La Corée du Sud et le Japon offrent un accès à un secteur manufacturier robuste, tandis que l'Inde se démarque avec une forte activité au pays.

Du côté des marchés obligataires, on s'inquiétait de plus en plus de la persistance de l'inflation. Dans le cas des États-Unis, alors qu'on s'attendait au début de l'année à ce que la Fed procède à six réductions de son taux d'intérêt à compter du deuxième semestre, une seule baisse modeste est maintenant prévue. De plus, on débat en ce moment de la question à savoir si le taux de la banque centrale américaine ne va pas finalement rester inchangé jusqu'à la fin de l'année. Il en résulte une volatilité accrue des titres à revenu fixe et une augmentation des taux sur l'ensemble de la courbe.

En termes plus clairs, nous estimons que le cycle de hausse mondial a pris fin, mais cela n'en constitue pas moins un deuxième écueil. Alors que le calendrier de la Fed est incertain, le marché demeure convaincu que la BCE et la Banque du Canada devront intervenir avant la Fed. En effet, nous avons vu que la Suisse, le Mexique et le Brésil ont déjà commencé à relâcher les rênes, ce qui provoquera l'émergence d'une troisième difficulté.

Malgré la hausse des taux d'intérêt et la vigueur du dollar américain, l'or a pris son envol début février, surmontant des obstacles de longue date et atteignant de nouveaux sommets. Sa progression de plus de 8 pour cent a été attribuée à des risques géopolitiques accusés et à des achats assidus de la part des banques centrales. Cela s'est révélé être un moteur de diversification efficace pour certains portefeuilles.

Les possibilités de déploiement de capitaux ne manquent donc pas aux quatre coins du globe, mais cela ne signifie pas que nous ne sommes pas conscients des risques rattachés à ce contexte.

Malgré que nous préférions les actions aux titres à revenu fixe, la stratégie misant sur un « taux plus élevé pour plus longtemps » pose problème, principalement pour les catégories d'actifs qui bénéficieraient d'une Réserve fédérale américaine plus conciliante. Les actions de sociétés américaines à grande capitalisation, plutôt que celles des sociétés américaines à petite capitalisation, illustrent bien ce principe. Il s'agit d'une catégorie d'actif attrayante qui profiterait d'un cycle d'assouplissement. Mais pour l'instant, nous devons attendre patiemment que les marchés s'élargissent.

De même, les valorisations plus élevées aux États-Unis ajoutent un élément de risque pour ce qui est des bénéfices, et nous avons certainement été témoins d'une volatilité importante de titres de sociétés individuelles dans la foulée de réussites et d'échecs.

Vous trouverez de nombreuses analyses et d'autres renseignements sur le site Web, et j'espère qu'ils susciteront votre intérêt.