



## **Répartition tactique de l'actif Fiera Perspectives et stratégie d'investissement**

**15 avril 2024**

Jean-Guy Desjardins, C. M., L. Sc. Com., CFA  
Président du Conseil et chef mondial de la direction

# RÉSUMÉ DES CONCLUSIONS D'INVESTISSEMENT

## Principales variables économiques : États-Unis



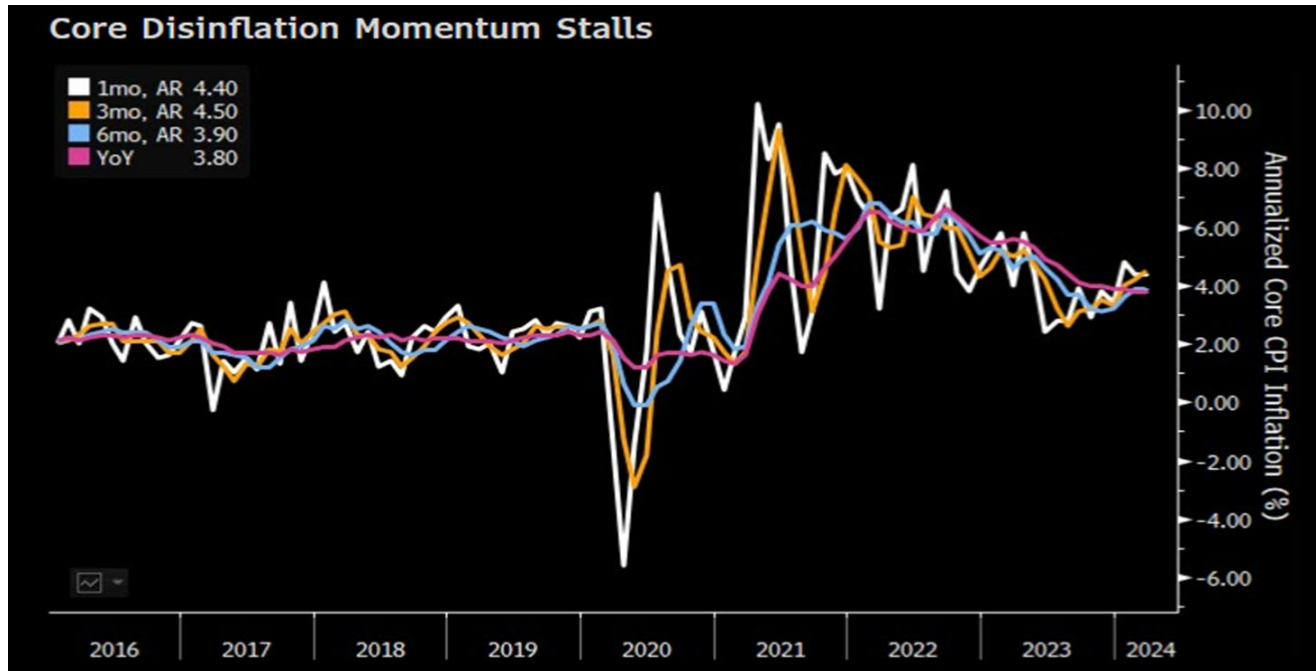
Les données économiques ont surpris à la hausse. Ce qui est quelque peu inquiétant, c'est que l'impulsion désinflationniste s'est quelque peu essoufflée au début de l'année 2024. C'est pourquoi les responsables de la Réserve fédérale attendent "davantage de certitude que l'inflation se rapproche durablement de 2 %" avant d'appuyer sur la gâchette pour réduire les taux.

| PRINCIPALES VARIABLES POLITIQUES : ÉTATS-UNIS  | OBJECTIF DE LA RÉSERVE FÉDÉRALE POUR 2024 | ACTUEL  | ATERRISSAGE EN DOUCEUR | RETOUR DE L'INFLATION |
|--|---|---------|------------------------|-----------------------|
| CROISSANCE DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT   | 1,6 %                                     | 2,5 %   |                        | **                    |
| ÉCART DE PRODUCTION  | ZÉRO                                      | POSITIF |                        | **                    |
| TAUX DE CHÔMAGE (%)  | 4,1 %                                     | 3,8 %   |                        | **                    |
| EMPLOIS NON AGRICOLES (MOYENNE SUR 3 MOIS)   | 150k                                      | 275k    |                        | **                    |
| RAPPORT ENTRE LES OFFRES D'EMPLOI ET LE TAUX DE CHÔMAGE                                  | 1,20                                      | 1,36    |                        | **                    |
| SALAIRES : SALAIRE HORAIRE MOYEN (SUR UN AN)   | 3,0 %                                     | 4,1 %   |                        | **                    |
| SALAIRES : INDICATEUR DE SALAIRES DE LA FED D'ATLANTA (SUR UN AN)                        | 3,0 %                                     | 5,0 %   |                        | **                    |
| INDICE DU COÛT DE L'EMPLOI (SUR UN AN)   | 3,0 %                                     | 4,2 %   |                        | **                    |
| INDICE DES PRIX DES DÉPENSES DE CONSOMMATION PERSONNELLE DE BASE (SUR UN AN)             | 2,3 %                                     | 2,8 %   | **                     |                       |
| INDICE DES PRIX DES DÉPENSES DE CONSOMMATION PERSONNELLE DE BASE (SUR 6 MOIS; ANNUALISÉ) | 2,3 %                                     | 2,9 %   | **                     |                       |
| ANTICIPATION D'INFLATION À LONG TERME (%)  | 2,5 %                                     | 2,8 %   | **                     |                       |
| TAUX DIRECTEUR DE LA RÉSERVE FÉDÉRALE  |   |         | INFÉRIEUR              | STABLE                |

# RÉSUMÉ DES CONCLUSIONS D'INVESTISSEMENT

## Principales variables politiques : États-Unis

Le troisième mois consécutif de résultats plus élevés que prévu pour l'indice des prix à la consommation (IPC) souligne le risque d'une inflation plus élevée et persistante qui incitera la Réserve fédérale à rester patiente pour l'instant, et jette le doute sur le fait que les résultats élevés de janvier et février n'étaient qu'un accident de parcours. Sur un an, l'IPC de base est resté stable à 3,8 %. Sur une base annualisée d'un, trois et six mois, l'IPC de base a réaccélééré à 4,4 %, 4,5 % et 3,9 %, respectivement, tous bien au-dessus de l'objectif de 2 % de la Réserve fédérale.



# RÉSUMÉ DES CONCLUSIONS D'INVESTISSEMENT

## Principales variables politiques : Canada

Les conditions requises pour une baisse imminente des taux ne sont pas actuellement réunies. Si l'économie canadienne s'est effectivement ralentie, l'inflation reste beaucoup trop élevée pour que la Banque du Canada se sente à l'aise. En effet, le gouverneur Macklem a déclaré qu'avec une inflation proche de 3 % et des pressions inflationnistes sous-jacentes persistantes, "nous devons donner aux taux plus élevés plus de temps pour faire leur travail".

| PRINCIPALES VARIABLES POLITIQUES : CANADA                                   | OBJECTIF DE LA BANQUE DU CANADA POUR 2024 | ACTUEL  | ATTERRISSAGE EN DOUCEUR | RETOUR DE L'INFLATION |
|---|---|---------|-------------------------|-----------------------|
| CROISSANCE DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT  | 1,6 %                                     | 0,7 %   | **                      |                       |
| ÉCART DE PRODUCTION   | ZÉRO                                      | NÉGATIF | **                      |                       |
| TAUX DE CHÔMAGE (%)   | 5,0 %                                     | 6,1 %   | **                      |                       |
| EMPLOIS NON AGRICOLES (MOYENNE SUR 3 MOIS)                                  | 15,0K                                     | 25,3K   | **                      |                       |
| SALAIRES : EPA SALAIRE HORAIRE MOYEN (SUR UN AN)                            | 3,0 %                                     | 5,0 %   |                         | **                    |
| SALAIRES : EERH SALAIRE HEBDOMADAIRE MOYEN (SUR UN AN)                      | 3,0 %                                     | 3,9 %   |                         | **                    |
| INDICE DU COÛT DE L'EMPLOI (SUR UN AN)                                      | 3,0 %                                     | 3,0 %   | **                      |                       |
| INFLATION DE BASE DE LA BANQUE DU CANADA: IPC-AJUSTÉ (SUR UN AN)            | 2,4 %                                     | 3,2 %   |                         | **                    |
| INFLATION DE BASE DE LA BANQUE DU CANADA: IPC-MÉDIAN (SUR UN AN)            | 2,4 %                                     | 3,1 %   |                         | **                    |
| MOYENNE DES INDICATEURS DE BASE DE LA BANQUE DU CANADA (3 MOIS; ANNUALISÉE) | 2,4 %                                     | 3,1 %   |                         | **                    |
| ANTICIPATION D'INFLATION À LONG TERME (%)                                   | 2,5 %                                     | 3,1 %   | **                      |                       |
| TAUX DIRECTEUR DE LA BANQUE DU CANADA                                       |   |         | INFÉRIEUR               | STABLE                |

# STRATÉGIE D'ALLOCATION D'ACTIFS

## Matrice des rendements escomptés : Neutre sur les actions



|   | ATTERRISSAGE<br>EN DOUCEUR | RETOUR DE<br>L'INFLATION | FAIBLE RECESSION |
|---|----------------------------|--------------------------|------------------|
|   | 50 %                       | 30 %                     | 20 %             |
| <b>Revenu traditionnel</b>                        |                            |                          |                  |
| Marché monétaire                                  | 4,3 %                      | 5,0 %                    | 3,8 %            |
| Obligations canadiennes                           | -0,3 %                     | -5,8 %                   | 3,5 %            |
| <b>Revenu non traditionnel</b>                    |                            |                          |                  |
| Crédit diversifié                                 | 7,0 %                      | 8,0 %                    | 7,0 %            |
| Actifs réels diversifiés                          | 7,0 %                      | 8,0 %                    | 6,0 %            |
| <b>Appréciation traditionnelle du capital</b>     |                            |                          |                  |
| Actions canadiennes                               | 11,9 %                     | -5,6 %                   | -17,9 %          |
| Actions américaines                               | 2,8 %                      | -12,3 %                  | -22,3 %          |
| Actions internationales                           | 0,7 %                      | -9,0 %                   | -21,1 %          |
| Actions des marchés émergents                     | 13,1 %                     | -11,4 %                  | -20,9 %          |
| <b>Appréciation du capital non traditionnelle</b> |                            |                          |                  |
| Placements privés                                 | 15,0 %                     | 12,0 %                   | 8,0 %            |
| Alternatives liquides                             | 7,5 %                      | 5,0 %                    | 2,5 %            |

Avec 50 % de nos scénarios favorisant les actifs risqués et 50 % préconisant un positionnement défensif, cela justifie la suppression de notre sous-pondération des actions et l'adoption d'une position neutre. En outre, les risques de récession sont négligeables, alors que les banques centrales ont adopté un biais résolument neutre et ont commencé à envisager le moment où elles commenceront à assouplir leur politique monétaire.

# STRATÉGIE D'ALLOCATION D'ACTIFS

## Marchés institutionnels



|                               | MIN  | REPÈRE | MAX  | STRATÉGIE | RELATIF |
|-------------------------------|------|--------|------|-----------|---------|
| Marché monétaire              | 0 %  | 5 %    | 30 % | 10 %      | +5 %    |
| Obligations canadiennes       | 5 %  | 25 %   | 45 % | 5 %       | -20 %   |
| Actions canadiennes           | 10 % | 20 %   | 40 % | 30 %      | +10 %   |
| Actions américaines           | 0 %  | 10 %   | 20 % | 5 %       | -5 %    |
| Actions internationales       | 0 %  | 10 %   | 20 % | 0 %       | -10 %   |
| Actions des marchés émergents | 0 %  | 5 %    | 15 % | 10 %      | +5 %    |
| Revenu non traditionnel       | 5 %  | 25 %   | 45 % | 40 %      | +15 %   |



Fiera.com

### **Montreal**

Fiera Capital Corporation  
1981 McGill College Avenue  
Suite 1500  
Montreal, Quebec H3A 0H5

T 1 800 361-3499

### **New York**

Fiera Capital Inc.  
375 Park Avenue  
8th Floor  
New York, New York 10152

T 212 300-1600

### **Toronto**

Fiera Capital Corporation  
200 Bay Street  
Suite 3800, South Tower  
Toronto, Ontario M5J 2J1

T 1 800 994-9002

### **Boston**

Fiera Capital Inc.  
One Lewis Wharf  
3rd Floor  
Boston, Massachusetts 02110

T 857 264-4900

### **Calgary**

Fiera Capital Corporation  
607 8th Avenue SW  
Suite 300  
Calgary, Alberta T2P 0A7

T 403 699-9000

### **Dayton**

Fiera Capital Inc.  
10050 Innovation Drive  
Suite 120  
Dayton, Ohio 45342

T 937 847-9100

### **London**

Fiera Capital (UK) Limited  
Queensberry House,  
3 Old Burlington Street  
London, United Kingdom W1S 3AE

T +44 (0) 207 409 5500

### **Frankfurt**

Fiera Capital (Germany) GmbH  
Walther-von-Cronberg-Platz 13  
Frankfurt, Germany 60594

T +49 69 9202 0750

### **Hong Kong**

Fiera Capital (Asia) Hong Kong Limited  
Suite 3205  
No. 9 Queen's Road Central  
Hong Kong

T 852 3713-4800

### **Singapore**

Fiera Capital (Asia) Singapore Pte. Ltd.  
6 Temasek Boulevard  
#38-03  
Suntec Tower 4  
Singapore 038986