

Guide de mise en œuvre de FNB 2024



Malgré l'idée répandue selon laquelle une baisse des taux peut stimuler le rendement du marché, les données historiques **montrent que les investisseurs obtiennent souvent le rendement le plus élevé pendant la période de pause** qui précède l'assouplissement. »

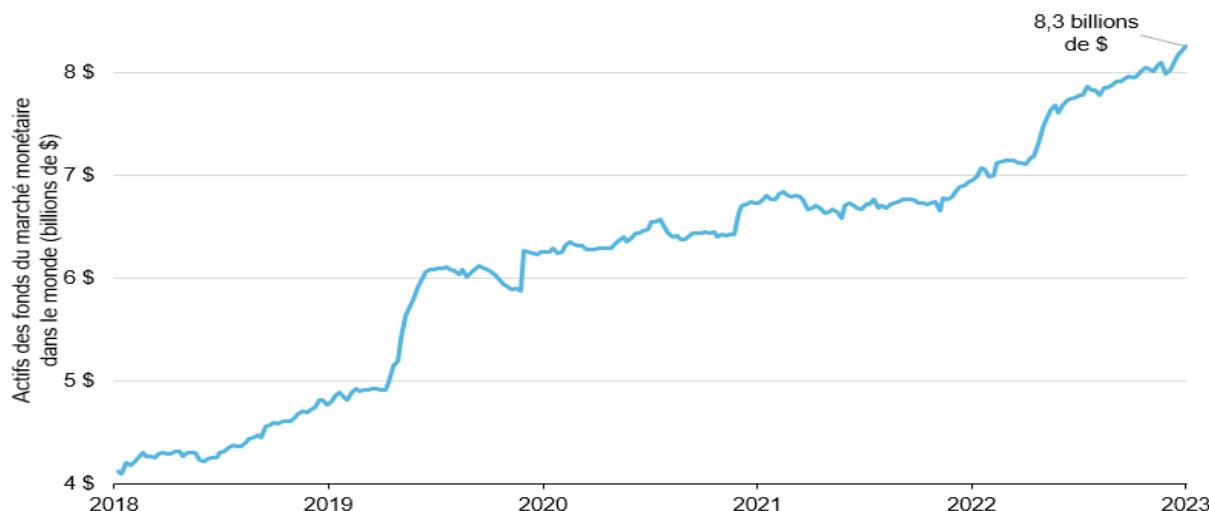
Gargi Pal Chaudhuri

Cheffe, Placements stratégiques iShares

Principaux points à retenir

1. Les hausses de taux des banques centrales semblent toucher à leur fin dans les marchés développés, mais **nous n'attendons pas de baisse des taux avant le deuxième semestre de 2024**. La forme de la courbe de rendement et la trajectoire de la croissance seront les principaux moteurs du rendement.
2. Les investisseurs ont accumulé des liquidités en 2023. S'ils ne font rien, **ils risquent de rater les rendements des actions et des obligations** pendant la « période de pause » comprise entre la dernière hausse et la première baisse des taux.
3. Choisissez bien vos placements en 2024 : nous entrevoyons des occasions de déployer des liquidités de façon sélective dans l'ensemble des catégories d'actifs.
 - **Dans la catégorie des titres à revenu fixe**, nous préférons conjuguer des placements de base à duration moyenne avec des placements procurant un revenu.
 - **En ce qui concerne les actions**, nous préférons ajouter une protection contre la baisse aux placements de base tout en prenant des risques ciblés dans les sociétés à la traîne les plus attrayantes.

Figure 1 : Face à l'incertitude macroéconomique, les investisseurs ont accumulé des liquidités



Sources : EPFR, Bloomberg. Au 22 novembre 2023.

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

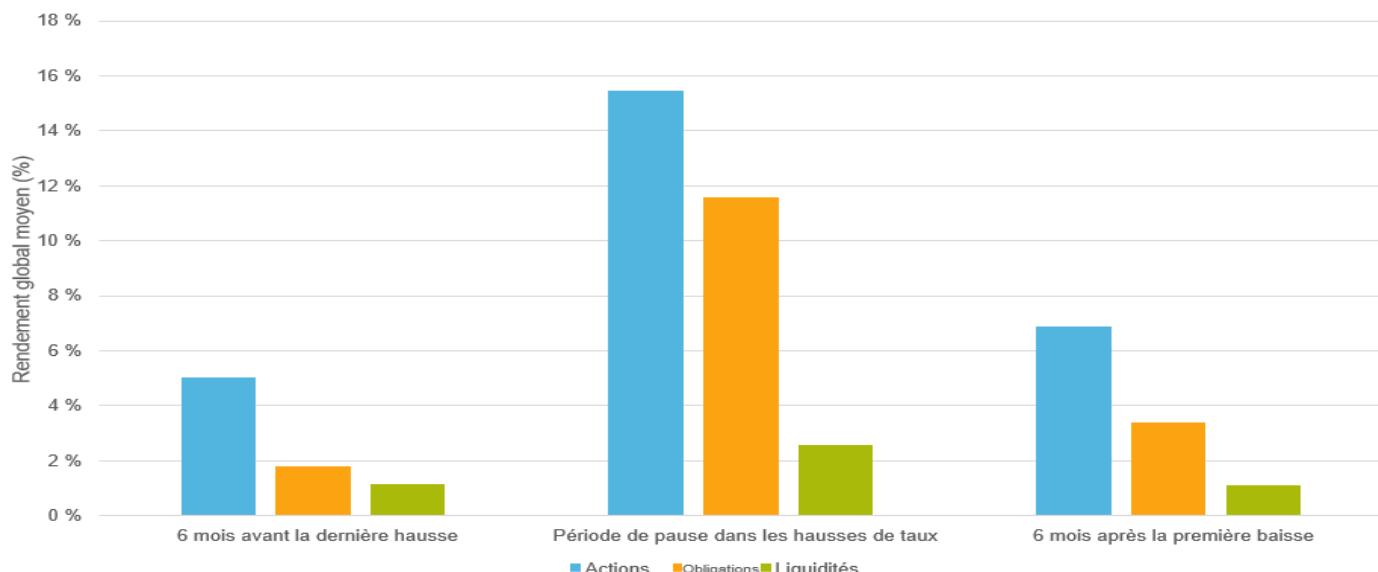
MACROÉCONOMIE

Nous croyons que les banques centrales des marchés développés ont fini de relever les taux, bien que le marché surestime le rythme et l'ampleur de l'assouplissement attendu en 2024. En règle générale, nous ne prévoyons pas de baisse des taux avant le deuxième semestre de 2024, car l'inflation demeure largement au-dessus de la cible de 2 % fixée par les banques centrales. Les investisseurs s'interrogeront moins sur le niveau maximal des taux directeurs ; la question sera plutôt de savoir pendant combien de temps ils demeureront élevés. À notre avis, le rythme de l'assouplissement monétaire, la forme de la courbe de rendement et la trajectoire de la croissance seront les principaux moteurs du rendement.

En 2024, si les investisseurs ne font que conserver leurs liquidités, ils risquent de rater les rendements des actions et des obligations. Lors des cinq cycles de resserrement précédents observés depuis 1990, la pause de la Fed entre la dernière hausse et la première baisse des taux a duré 10 mois en moyenne.¹ En moyenne, les rendements des actions et des obligations se sont montrés plus élevés pendant la période de pause que durant les périodes d'assouplissement qui ont immédiatement suivi la première baisse (figure 2).

En 2023, les investisseurs ont ajouté une somme record de 1,1 billion de dollars à leurs liquidités à l'échelle mondiale, ce qui représente la plus forte attribution depuis la pandémie.² Bien qu'une surpondération des liquidités soit pertinente pour certains investisseurs lorsque les taux augmentent rapidement, cette position est plus difficile à justifier à présent que la Fed semble avoir atteint son taux le plus élevé. De nombreux investisseurs restent sur la touche, dans l'attente d'en savoir plus sur la trajectoire des taux directeurs. Or, une telle approche risque de leur faire manquer des hausses potentielles dans d'autres catégories d'actifs.

Figure 2 : Les pauses dans les hausses de taux ont bénéficié au rendement, encore plus que les périodes d'assouplissement



Source : Bloomberg, au 16 novembre 2023. Analyse de rendement global réalisée par Placements stratégiques iShares. L'analyse historique reflète le rendement moyen de l'indice composé S&P/TSX (actions), de l'indice iShares Core Canadian Universe Bond ETF XBB (obligations) et de l'indice S&P Canada Tbill TR (liquidités) au cours des 6 mois précédant la dernière hausse des taux de la Banque du Canada, entre la dernière hausse et la première baisse des taux, et pendant les 6 mois suivant la première baisse. Les dates utilisées pour définir la dernière hausse des taux d'un cycle sont les 15/4/2003, 10/7/2007, 8/9/2010 et 24/10/2018. Les dates utilisées pour définir la première baisse des taux d'un cycle sont les 15/7/2003, 4/12/2007, 21/1/2015 et 4/3/2020. Avant le 10/7/2007, le rendement des liquidités était évalué d'après le taux directeur de la Banque du Canada.

¹ Sources : BlackRock, Bloomberg. Au 22 novembre 2023. Les cinq cycles de resserrement précédents correspondent aux dates des dernières hausses de taux observées depuis 1990 : 1/2/1995, 25/3/1997, 16/5/2000, 29/6/2006, 19/12/2018.

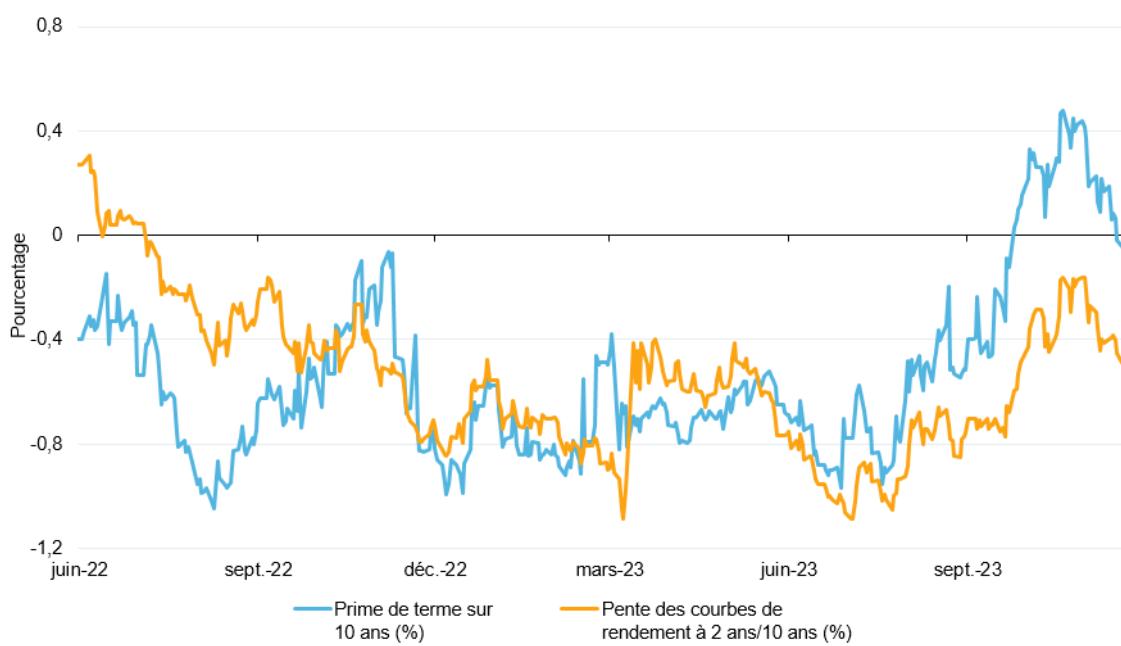
² Sources : EPFR, Bloomberg. L'attribution la plus élevée est représentée par la valeur nominale hebdomadaire des actifs de fonds du marché monétaire. Au 22 novembre 2023.

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

Le rendement des indices est mentionné à titre indicatif seulement. Il ne tient pas compte des frais de gestion, des frais sur opérations ou d'autres frais. Les indices ne sont pas gérés et il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs.

Les liquidités ont eu le beau rôle en 2023, mais des changements dans la forme de la courbe de rendement annoncent la fin de cette prédominance. Ces deux dernières années, la prime de terme de 10 ans a été négative la plupart du temps. Autrement dit, les investisseurs en obligations à 10 ans ont payé pour prendre le risque lié à l'incertitude sur la trajectoire des taux à court terme, au lieu d'être rémunérés. En raison de la prime de terme négative, combinée à une courbe de rendement fortement inversée, les liquidités et les titres à court terme ont dégagé des rendements supérieurs pendant la majeure partie de 2023. La normalisation de ces deux facteurs a modifié la structure d'encouragement, et la forme de la courbe de rendement indique qu'il est temps de réaffecter les liquidités.

Figure 3 : Les changements survenus dans la courbe de rendement rendent les liquidités moins attrayantes



Source : Bloomberg, au 21 novembre 2023. La pente des courbes de rendement à 2 ans et 10 ans est représentée par l'indice USYC2Y10. La prime de terme à 10 ans est représentée par l'indice ACMTP10.

Du côté des pondérations en actions, **le succès dépendra de la gestion des risques macroéconomiques face au ralentissement de la croissance.** Sans pour autant annoncer une récession, nous pensons que le recul de la croissance par rapport à un niveau supérieur à la moyenne entraînerait des difficultés dans certains segments des marchés boursiers. Nous voyons trois risques importants pour les consommateurs – et, par extension, pour les bénéfices (voir le tableau ci-dessous). Dans un contexte macroéconomique en mutation, il peut être primordial de conserver ses placements. Toutefois, de nombreux investisseurs ont intérêt à ajouter une protection contre la baisse à leurs avoirs en actions de base.

Mais là où il y a des perdants, il y a des gagnants. Selon nous, la réduction du risque lié aux actions de base permet aux investisseurs **d'aiguiller les résultats du portefeuille en fonction des occasions**, en déployant les liquidités de façon sélective entre les styles, les secteurs et les régions.

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

Les risques géopolitiques, les périodes électorales, la détérioration de la situation budgétaire américaine et les changements de politique des banques centrales pourraient entraîner de rapides changements parmi les meneurs du marché boursier et appeler à des rajustements de portefeuille plus fréquents en 2024. Les FNB peuvent être un outil précieux pour s'adapter à une réalité changeante.

Figure 4 : Risques pour les perspectives des consommateurs

Facteur de croissance	Perspectives
Revenu disponible	<ul style="list-style-type: none">Bien qu'il reste historiquement bas, le taux de chômage américain a augmenté de 0,5 % par rapport à ses creux cycliques.³ Au Canada, le taux de chômage s'est accru de 0,9 %.⁴Aux États-Unis, la variation annualisée du revenu disponible réel des particuliers sur 6 mois est à son plus bas niveau depuis deux ans.⁵
Emprunts	<ul style="list-style-type: none">La variation moyenne du crédit à la consommation américain sur 6 mois a atteint son taux le plus bas depuis octobre 2020.⁶ Les taux de défaillance sur les prêts-auto ont atteint leur plus haut niveau en 13 ans aux États-Unis.⁷ Les taux de défaillance sur les cartes de crédit à 90 jours sont à leur plus haut niveau en 2 ans aux États-Unis.⁸Au Canada, les versements sur près de 50 % des hypothèques ont augmenté, et cette hausse devrait s'étendre à presque toutes les hypothèques au cours des trois prochaines années.⁹Le ratio du service de la dette s'établit à 15,2 % pour les ménages canadiens, soit le niveau le plus élevé jamais enregistré.¹⁰
Épargne	<ul style="list-style-type: none">Le taux d'épargne des particuliers aux États-Unis a chuté à 3,4 %, comparativement à une moyenne à long terme de 5,7 %.¹¹Bien que les estimations varient, les recherches suggèrent que l'épargne excédentaire accumulée durant la pandémie est maintenant complètement épuisée.¹²

3 Source : Bloomberg, Bureau of Labor Statistics. Le cycle actuel équivaut à la période de juin 2020 à novembre 2023. Au 21 novembre 2023.

4 Données de Bloomberg au 30/11/2023

5 Sources : Bloomberg, Bureau of Economic Analysis. Cette mesure reflète la variation du revenu disponible réel par rapport aux 6 mois précédents, sur une base annualisée. Au 21 novembre 2023.

6 Sources : Bloomberg, Réserve fédérale. Cette mesure reflète la variation du crédit à la consommation total par rapport aux 6 mois précédents, sur la base de la moyenne. Au 21 novembre 2023.

7 Sources : Bloomberg, Federal Reserve Bank of New York. Au 21 novembre 2023.

8Source : Bloomberg, Au 21 novembre 2023.

9 Source : Banque du Canada. En date de février 2023.

10 Source : [Statistique Canada](#), données du troisième trimestre de 2023. Au 15 décembre 2023.

11 Sources : Bloomberg, Bureau of Economic Analysis. Au 21 novembre 2023.

12 Sources : Bloomberg, [Federal Reserve Bank of San Francisco](#). Au 16 août 2023.

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

TITRES À REVENU FIXE

Point de vue de Placements stratégiques iShares : titres à revenu fixe

	Court terme	Moyen terme	Perspectives
Liquidités			Les banques centrales des marchés développés ont probablement atteint leur taux directeur final
Duration moyenne			Utiliser la partie « ventrue » de la courbe pour bloquer les taux élevés
Titres de marchés émergents en monnaie forte			Les banques centrales des marchés émergents sont en avance sur celles des marchés développés, avec un assouplissement déjà en place
Catégorie investissement			Les titres de catégorie investissement donnent une plus grande résilience au portefeuille, par rapport aux titres à rendement élevé
Rendement élevé			Écarts trop serrés pour compenser la hausse des risques de défaillance
Obligations du Trésor américain indexées sur l'inflation			Atténuation des risques de regain de l'inflation

Au 28 novembre 2023. Les points de vue peuvent varier.

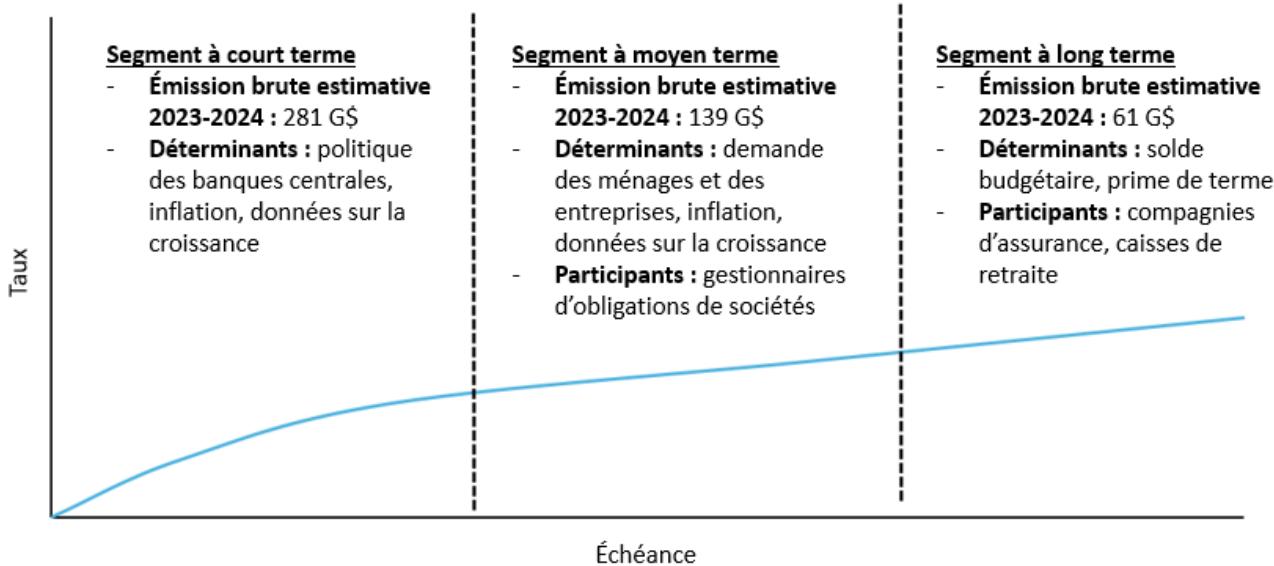
En 2024, choisissez bien vos placements en titres à revenu fixe. Nous voyons des occasions d'investir tout au long de la courbe de rendement, parmi les produits à écart et à l'extérieur du Canada.

Les liquidités ne bénéficient pas de la baisse des taux, contrairement aux obligations. Étant donné que l'inflation continue de se normaliser, la prochaine décision des banques centrales des marchés développés sera probablement une réduction des taux. Dans un contexte de déclin des taux d'intérêt, les taux obligataires actuels ne seraient plus considérés comme les meilleurs rendements globaux à attendre, mais plutôt comme quelque chose proche d'un plancher. À mesure que les taux baissent, les prix des obligations augmentent et les investisseurs obtiennent un rendement lié à l'appréciation des prix, en plus du revenu d'intérêts. Toutefois, afin de saisir la hausse potentielle liée à l'appréciation des prix, les investisseurs doivent acquérir une duration – donnée qui reflète la sensibilité d'une obligation aux variations de taux d'intérêt. Du fait que la duration des liquidités est proche de zéro, cette catégorie ne peut pas bénéficier de la reprise.

- 1. Nous pensons qu'il est temps de relever la duration, mais nous ne croyons pas encore que le rapport risque-rendement justifie un déplacement vers l'extrémité à long terme de la courbe.** Selon nous, la partie intermédiaire de la courbe de rendement représente le meilleur point d'équilibre entre l'appréciation potentielle des prix, la liquidité et le rendement actuel. À notre avis, les taux à l'extrémité à long terme de la courbe ne sont pas attrayants à leur niveau actuel. Avant de prendre une position importante à long terme, nous aimerais voir la courbe de rendement reprendre une forme plus normale, avec une structure en pente ascendante et une prime de terme positive plus proches des niveaux observés avant la crise financière mondiale.

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

Figure 5 : Les facteurs qui devraient influer sur la courbe de rendement



Le graphique de la courbe de rendement est fourni à titre indicatif seulement.

Sources : BlackRock, Banque du Canada. Figure préparée par Placements stratégiques iShares. Facteurs déterminés par Placements stratégiques iShares. Les facteurs présentés ici ne sont pas exhaustifs. L'offre est représentée par l'Énoncé économique de l'automne de 2023, Banque du Canada – Annexe 2 : Stratégie de gestion de la dette. Au 21 novembre 2023.

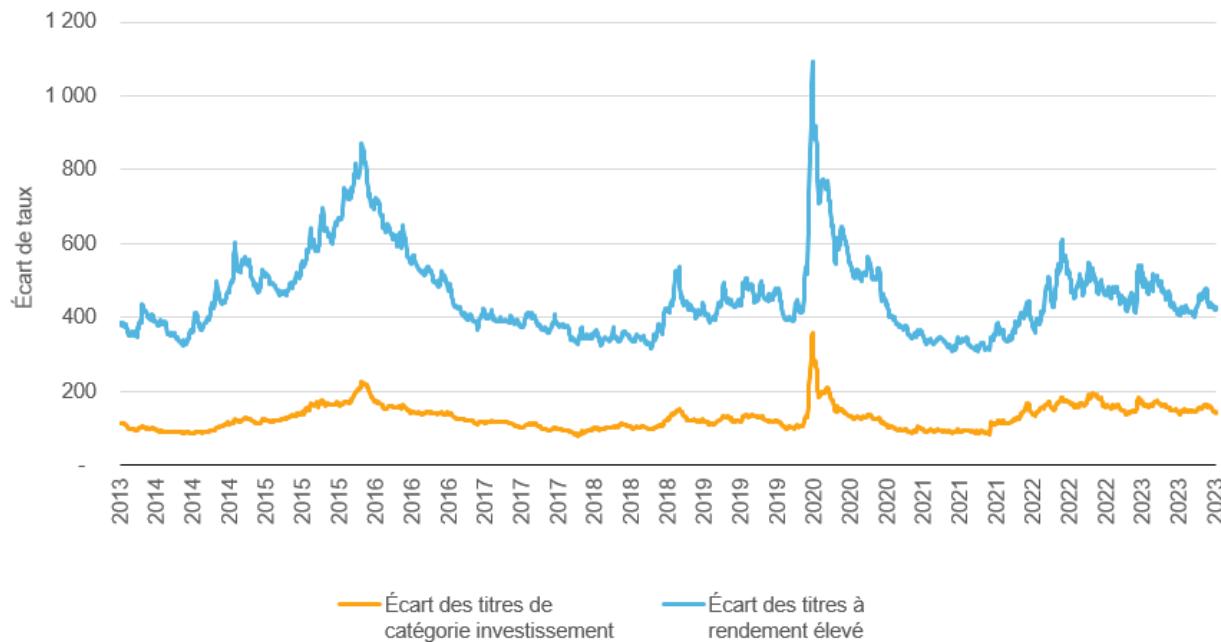
2. Les obligations de sociétés de catégorie investissement peuvent donner de la résilience au portefeuille, comparativement aux titres à rendement élevé, en temps de crise. Étant donné l'incertitude entourant les perspectives économiques après un cycle de resserrement monétaire qui a été le plus rapide de l'histoire¹³, les titres de créance mondiaux de catégorie investissement peuvent offrir des taux attrayants, de qualité supérieure, et ils constituent peut-être une meilleure protection des portefeuilles contre l'aversion pour le risque en comparaison avec les titres de créance à rendement élevé. De plus, cette année, sur le marché américain du crédit, les étoiles montantes et les émetteurs passés de la catégorie de rendement élevé à la catégorie investissement ont surclassé les sociétés qualifiées d'anges déchus.¹⁴ Cette tendance pourrait perdurer en 2024 si les banques centrales des marchés développés réussissent à assurer un « scénario d'atterrissement en douceur ». Bien que les écarts demeurent serrés pour les titres de créance de catégorie investissement, nous ne voyons pas de catalyseur clair qui favoriserait un élargissement à court terme. Néanmoins, dans l'éventualité d'une liquidation, les investisseurs seraient mieux protégés s'ils rehaussaient la qualité au sein du portefeuille.

¹³Source : Bloomberg, au 31 décembre 2023

¹⁴ Source : Bloomberg, au 31 décembre 2023

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

Figure 6 : Écarts de la catégorie investissement et de la catégorie de rendement élevé aux États-Unis



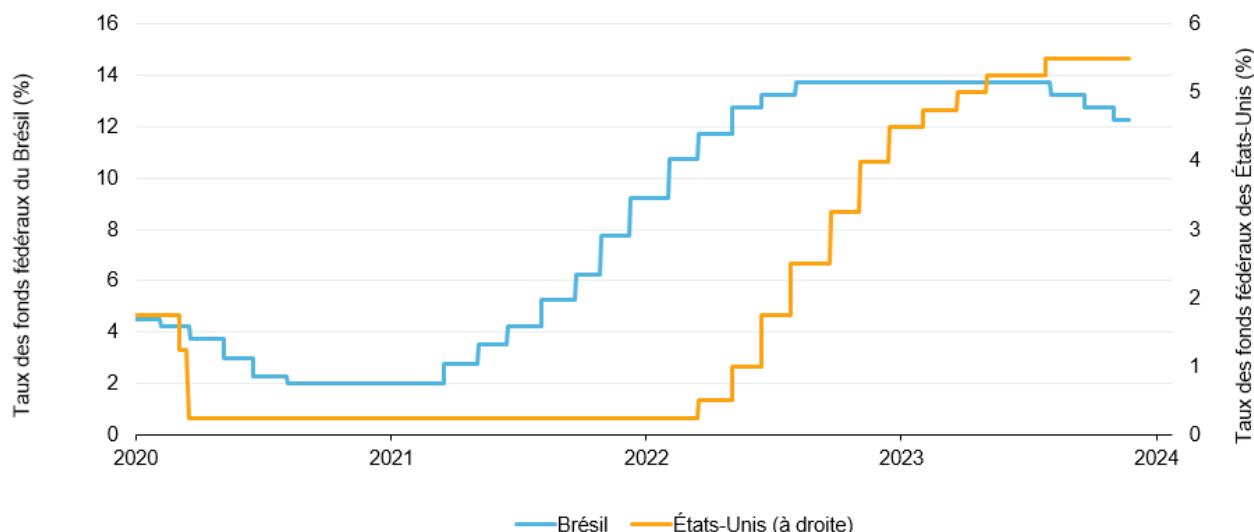
Source : Bloomberg. L'écart des titres de catégorie investissement est représenté par l'indice USD IG All Sectors OAS, et l'écart des titres à rendement élevé est représenté par l'indice USD HY All Sectors OAS. En date du 30 novembre 2023. Les indices ne sont pas gérés et il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs.

3. La dette des marchés émergents est peu coûteuse, car la politique monétaire des marchés émergents a été plus proactive que celle des marchés développés. Par exemple, la banque centrale brésilienne a commencé à relever ses taux un an avant les banques centrales des marchés développés, et elle a déjà amorcé une phase d'assouplissement dans son cycle de politique monétaire. Cet assouplissement monétaire peut stimuler le rendement des obligations de marchés émergents à coupons élevés, d'autant plus que les taux des États-Unis et des autres marchés développés devraient rester stables au cours du premier semestre de 2024. Il est important de noter que cet assouplissement dans les marchés émergents ne s'accompagne pas d'un déclin de la croissance prévisionnelle. Le FMI prévoit une croissance du PIB des marchés émergents de 4 % en 2024, sans changement par rapport à l'année dernière.¹⁵ Compte tenu de l'élargissement des écarts de taux, nous préférerons maintenant les obligations en monnaie forte plutôt qu'en monnaie locale.

¹⁵ Sources : Bloomberg, FMI. Au 20 novembre 2023.

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

Figure 7 : Taux directeurs du Brésil par rapport à ceux des États-Unis



Source : Bloomberg. Les taux brésiliens sont représentés par l'indice BZSTSETA, et les taux américains sont représentés par l'indice FDTR. Au 23 novembre 2023. **Les indices ne sont pas gérés et il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs.**

- 4. Une approche sélective peut s'avérer judicieuse, car les investisseurs s'écartent des liquidités pour rechercher des occasions de revenu diversifiées.** Dans un contexte de forte volatilité macroéconomique et de marché, le fait d'être souple et sélectif en ce qui a trait à la durée des placements, la qualité du crédit et les répartitions géographiques peut être avantageux pour le rendement du portefeuille. Les investisseurs peuvent choisir une large présence sur le marché au moyen de FNB de titres à revenu fixe très liquides, ou au contraire cibler des points précis sur la courbe grâce aux FNB d'obligations Objectif à échéance.

Fonds connexes

Symbol boursier	Nom du fonds
XBB	iShares Core Canadian Universe Bond Index ETF
XGB	iShares Core Canadian Government Bond Index ETF
XCB	iShares Core Canadian Corporate Bond Index ETF
XIG	iShares U.S. IG Corporate Bond Index ETF (CAD-Hedged)
<u>Obligations Objectif à échéance</u>	<u>FNB d'obligations Objectif à échéance RBC</u>
<u>XEB</u>	<u>iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond Index ETF (CAD-Hedged)</u>

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

ACTIONS

Placements stratégiques iShares : actions nord-américaines

	Court terme	Moyen terme	Perspectives
Actions américaines	—	↗	Reconnaissance du besoin de résistance aux baisses
Sociétés de croissance à grande capitalisation	↗	—	Faible levier financier
Qualité	↗	—	Préférence pour des bilans sains
Petite capitalisation	↙	—	Prudence en raison d'un contexte de financement nébuleux

Au 28 novembre 2023. Les points de vue peuvent varier.

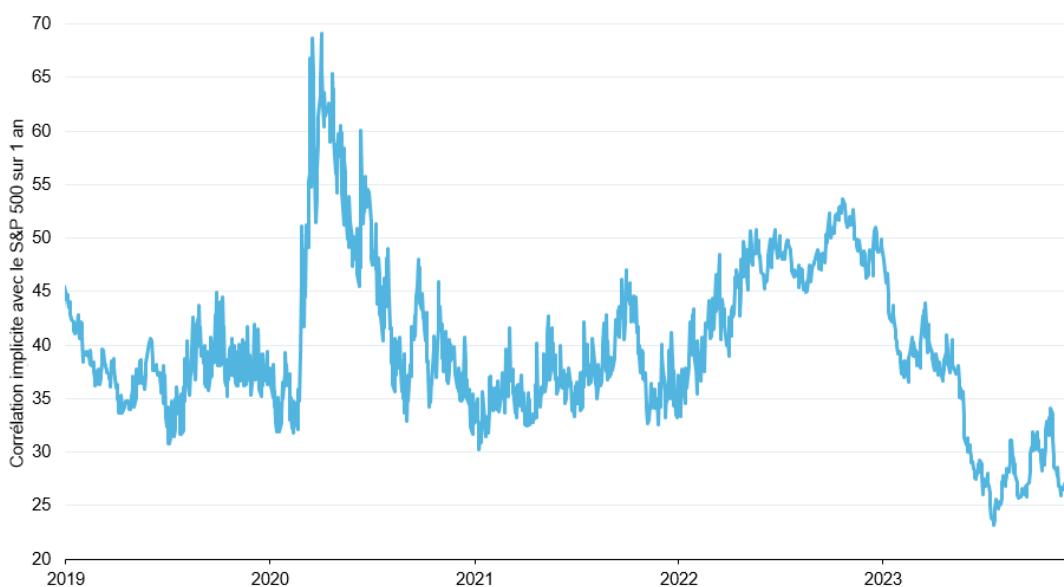
Nous attendons une croissance économique positive, mais ralentie en 2024. Nous croyons que cela se traduira par des rendements légèrement positifs pour les indices d'actions, mais avec un important risque d'événements au cours de l'année et des différences significatives entre les émetteurs.

L'année 2024 connaîtra plusieurs courants macroéconomiques qui pourraient nous mener dans des directions diverses : le repli de l'inflation, la trajectoire des taux d'intérêt, les élections nationales et l'intensification des tensions géopolitiques. Ces facteurs laissent entrevoir un chemin cahoteux pour les marchés boursiers, et la possibilité de changements parmi les meneurs du marché.

Par conséquent, nous croyons que les investisseurs feraient bien de se concentrer sur la gestion du risque et de miser sur une grande variété d'actions américaines et canadiennes, afin de prendre des risques délibérés où et quand se présenteront des occasions.

Les investisseurs peuvent atténuer le risque de marché dans leurs placements en actions de base en rehaussant la qualité parmi les secteurs. L'intégration d'un facteur de qualité à neutralité sectorielle ou une approche axée sur les dividendes élevés peut aider les investisseurs à se concentrer sur les sociétés aux bilans robustes.

Figure 8 : Corrélation implicite avec le S&P 500 sur 1 an



Source : Bloomberg. La corrélation implicite est représentée par l'indice CBOE 1Y Implied Correlation. Au 27 novembre 2023.

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

L'atténuation du risque dans le segment de base d'un portefeuille peut permettre aux investisseurs de se pencher sur les occasions de hausse, que ce soit immédiatement ou lorsque les conditions macroéconomiques évoluent au fil de l'année.

- **Pour l'instant, nous croyons que les titres de croissance des sociétés à grande capitalisation peuvent continuer à soutenir le marché.** Les sociétés de croissance à grande capitalisation se distinguent par leur faible endettement financier – un thème bien rémunéré lors de la hausse des marchés en 2023 – tout en affichant des marges résilientes et des bénéfices stables.¹⁶ Malgré la rapidité à laquelle la Réserve fédérale a mené sa campagne de hausse des taux, nous ne pensons pas que les taux directeurs descendront aussi vite. Dans ce contexte, le thème de l'endettement faible pourrait demeurer rémunératrice. De nombreux catalyseurs pourraient provoquer des changements parmi les meneurs du marché boursier – et dans nos préférences de placement – au cours de l'année.
- **De nombreux catalyseurs pourraient provoquer des changements parmi les meneurs du marché boursier – et dans nos préférences de placement – au cours de l'année.**
 - La courbe de rendement plus accentuée et la possibilité d'un modeste assouplissement de la part des banques centrales des marchés développés au deuxième semestre de 2024 créent un contexte macroéconomique favorable aux sociétés de services financiers à grande capitalisation. Une normalisation de la courbe de rendement pourrait stimuler les marges nettes d'intérêts, tandis qu'une baisse des taux favoriserait les activités de négociation menées par les courtiers et les bourses de grande taille. Malgré le tassement des bénéfices des banques régionales attendu l'an prochain, les prévisions générales de bénéfices à 12 mois dans le secteur financier américain devraient augmenter de 6,2 % en 2024, principalement en raison des sous-secteurs des services financiers et de l'assurance.¹⁷
 - Dans un autre scénario, une position souple de la Réserve fédérale ou de la Banque du Canada, qui surprendraient les marchés en réduisant les taux plus tôt que prévu, pourrait donner lieu à une reprise cyclique.
 - Dans ces circonstances, nous pourrions voir les sociétés à petite capitalisation, qui se situent actuellement à des valorisations bon marché et sont plutôt sous-pondérées, surpasser l'ensemble du marché.¹⁸
 - Pour ce qui est du rendement des secteurs, nous pourrions assister à un retour en force des sociétés à la traîne les plus attrayantes. Les FNB du secteur des soins de santé ont subi des sorties de capitaux d'un total de 8,7 milliards de dollars cette année, soit la plus forte baisse depuis les années ayant précédé la crise financière mondiale.¹⁹ Les placements dans les soins de santé, en particulier dans les appareils médicaux et les produits pharmaceutiques, sous-détenus et bien placés pour enregistrer une hausse des bénéfices, pourraient être bien rémunérés dans le cadre d'une reprise.

¹⁶ Sources : BlackRock, Bloomberg. Les placements caractérisés par un faible endettement financier sont représentés par l'indice M2USSNQ, et le thème « bien rémunéré » est représenté par un rendement global supérieur par rapport à l'indice général SPX. Au 28 novembre 2023.

¹⁷ Sources : BlackRock, Refinitiv Datastream. Au 29 novembre 2023.

¹⁸ Sources : Bloomberg, Markit. Les sociétés à petite capitalisation sont représentées par l'indice RTY, et les valorisations bon marché sont représentées par le ratio C/B par rapport aux moyennes historiques. Les sous-pondérations sont représentées par les flux cumulatifs annuels des FNB par rapport aux moyennes historiques. Groupes de FNB établis par Markit. Au 28 novembre 2023.

¹⁹ Sources : BlackRock, Markit. Groupes de FNB établis par Markit. Au 23 novembre 2023.

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

Fonds connexes

Symbole boursier	Nom du fonds
<u>XDIV</u>	<u>iShares Core MSCI Canadian Quality Dividend Index ETF</u>
<u>XQLT</u>	<u>iShares MSCI USA Quality Factor Index ETF</u>
<u>XUS</u>	<u>iShares Core S&P 500 Index ETF</u>
<u>XQQU</u>	<u>iShares NASDAQ 100 Index ETF</u>
<u>RNAG</u>	<u>Fonds nord-américain de croissance RBC</u>

THÈMES

Les investisseurs tournés vers l'avenir peuvent se pencher sur certaines tendances structurelles, afin de diversifier les rendements par rapport aux liquidités et autres actifs. Avec l'adoption rapide de l'IA générative de ChatGPT et des médicaments à base de GLP-1 pour la perte de poids, l'année 2023 a prouvé aux investisseurs que les tendances à long terme soutenues par des catalyseurs à court terme ont la capacité de générer un rendement supérieur différencié. En 2024, les investisseurs souhaiteront peut-être continuer à évaluer les répercussions potentielles de l'IA et des innovations médicales, tout en accordant une attention particulière à d'autres tendances comme la reconfiguration de la mondialisation et l'avenir du financement.

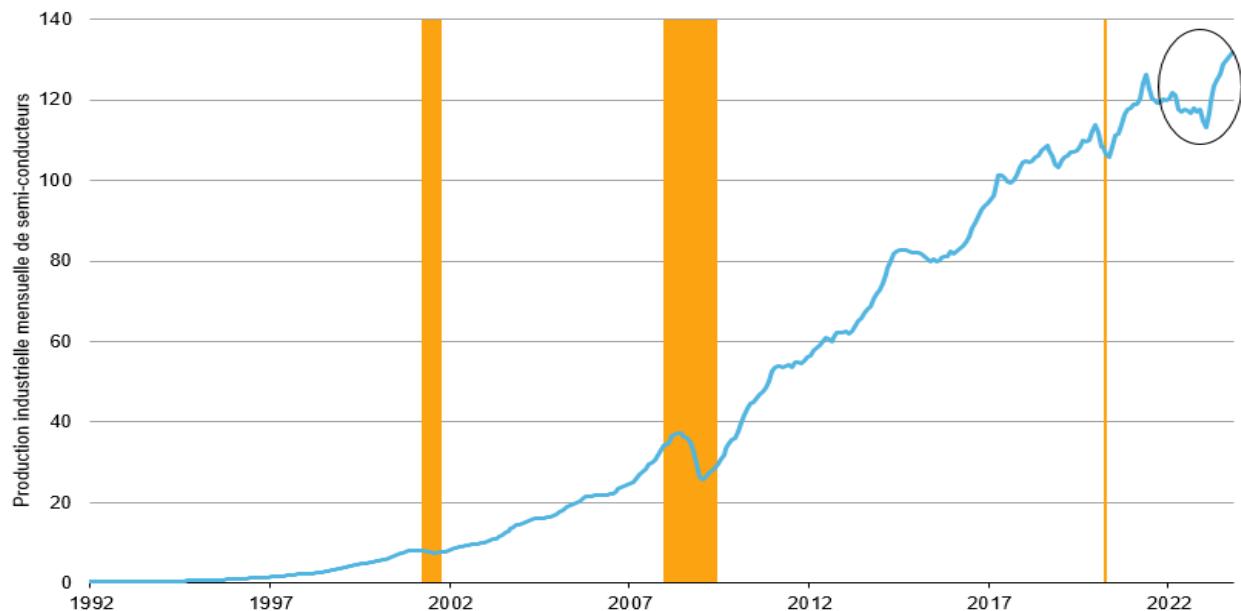
Le succès d'OpenAI a accéléré la compréhension et l'adoption de l'IA générative dans le monde, mais nous n'en sommes qu'aux prémices de cette tendance. Au cours des prochaines années, nous pourrions assister à une forte croissance de l'intégration de cette technologie à l'échelle des produits et des entreprises, en raison de l'expansion des usages et des économies attendues.

Les sociétés de semi-conducteurs sont au premier plan à chaque étape de l'adoption de l'IA, que ce soit pour la conception de puces électroniques ou l'accroissement de la production et des ventes. En 2023, la croissance de la demande a déclenché une première reprise cyclique dans le secteur des semi-conducteurs. Le soutien constant à la recherche et à la fabrication de semi-conducteurs à l'échelle nationale, avec un apport de 52 milliards de dollars dans le cadre de la loi CHIPS aux États-Unis, pourrait entraîner un redéploiement géographique de la capacité de production.²⁰ Bien que la valorisation demeure élevée pour les sociétés de semi-conducteurs, nous croyons que la trajectoire de croissance à moyen et à long terme justifie une augmentation de la pondération, d'autant plus que les valorisations les plus basses deviennent attrayantes.

²⁰ Source : Loi CHIPS and Science Act de 2022, <https://www.commerce.senate.gov/services/files/2699CE4B-51A5-4082-9CED-4B6CD912BBC8>. Au 20 novembre 2023.

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

Figure 9 : La production de semi-conducteurs s'est redressée par rapport au bas du cycle



Source : Production industrielle, fabrication, biens durables, semiconducteurs et autres composants électroniques, FRED, Federal Reserve Bank de Saint-Louis. Les zones grises représentent la récession aux États-Unis, déterminée par le National Bureau of Economic Research. Au 21 novembre 2023.

Bien que de grandes forces tardent à se manifester, nous constatons que les investisseurs commencent à modifier leurs répartitions stratégiques afin de profiter des tendances à venir en matière de placement, particulièrement sur les marchés internationaux. La fragmentation géopolitique croissante signifie que les investisseurs devront peut-être adopter une approche plus ciblée en ce qui concerne les placements internationaux. Nous prévoyons que cette situation se poursuivra en 2024, et attendons les occasions suivantes :

- 1. Au cours des dernières années, les investisseurs ont adopté une approche de plus en plus modulaire dans les marchés émergents en séparant la Chine du reste de la région, étant donné que la Chine pèse maintenant plus d'un tiers dans l'indice des marchés émergents.** Cette tendance s'est accélérée en 2023, car le ralentissement structurel de l'économie chinoise et les tensions géopolitiques persistantes avec les États-Unis ont miné la confiance des investisseurs. Depuis le début de l'année, les investisseurs mondiaux ont ajouté 4,3 milliards de dollars aux FNB axés sur les marchés émergents hors Chine, car beaucoup s'attendent à ce que les vents contraires persistent.²¹
- 2. Le Japon est récemment sorti de trois décennies de déflation, grâce à une politique de la Banque du Japon plus souple que celle des autres marchés développés, ce qui a suscité l'intérêt des investisseurs.** Bien que la fin du contrôle de la courbe de rendement et le retour des taux d'intérêt positifs puissent causer de la volatilité, le retour de l'inflation et de la croissance des salaires sont des facteurs prometteurs pour le marché japonais. En plus des mesures incitatives de la Banque du Japon en matière d'investissement, les réformes à l'égard des sociétés cotées à la Bourse de Tokyo visent à insuffler un comportement des entreprises favorable aux actionnaires, tant pour les investisseurs nationaux qu'internationaux. À compter de janvier 2024, de nouvelles déductions d'impôt pourraient stimuler les flux vers les actifs à risque, et faire travailler une partie des 7 billions de dollars d'épargne des ménages actuellement détenus en liquidités.²² Bien que les actions japonaises soient plus chères que l'an dernier, et malgré la forte reprise de 2023, les valorisations sont inférieures aux prix observés pendant 66 % de leur histoire.²³

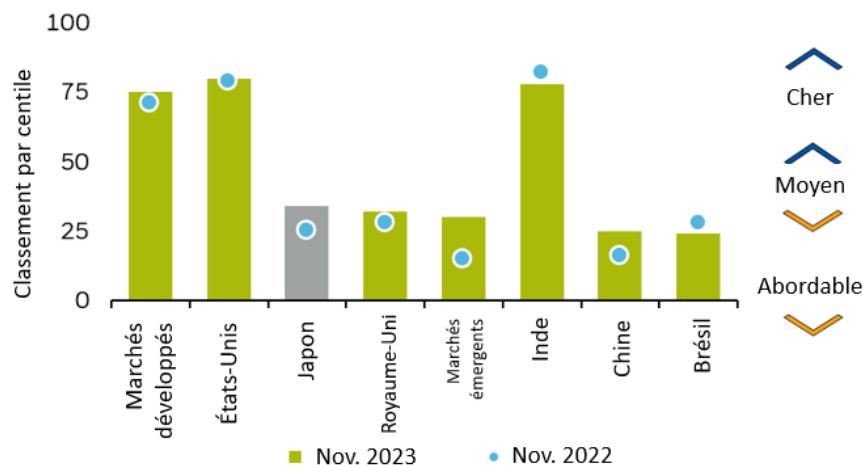
²¹ Sources : BlackRock, Markit. Groupes de FNB établis par Markit. Au 27 novembre 2023.

²² Source : Bank of Japan Research of Statistics Department, au 20 septembre 2023.

²³ Source : BlackRock Investment Institute, à l'aide de données de Refinitiv Datastream, 31 octobre 2023. Les actions japonaises sont représentées par l'indice MSCI Japan. Les valorisations correspondent à une moyenne par centile par rapport aux données historiques disponibles concernant le ratio bénéfice/cours, le ratio bénéfice/cours corrigé des variations cycliques, le ratio

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

Figure 10 : Malgré un solide rendement cette année, les valorisations japonaises demeurent attrayantes



Source : BlackRock Investment Institute, à l'aide de données de Refinitiv Datastream, 31 octobre 2023. Les actions japonaises sont représentées par l'indice MSCI Japan. Les valorisations correspondent à une moyenne par centile par rapport aux données historiques disponibles concernant le ratio bénéfice/cours, le ratio bénéfice/cours corrigé des variations cycliques, le ratio bénéfice/cours réel tendanciel, le rendement en dividendes, le ratio cours/valeur comptable, le ratio cours/flux de trésorerie et le ratio bénéfice/cours prévisionnel sur 12 mois. Les données historiques commencent en 1986.

3. **En Inde, la mondialisation et les tendances démographiques vont de pair.** L'Inde pourrait bénéficier d'une reconfiguration du commerce en faveur de pays « plus amicaux » où les coûts sont inférieurs à ceux des marchés développés. En tant que cinquième économie mondiale, l'Inde se concentre sur son expansion et accroît son rôle dans les chaînes logistiques mondiales. L'Inde étant devenue le pays le plus peuplé en 2023, avec une participation à la population active de 32,5 % à peine, nous nous attendons à ce que des millions de personnes rejoignent la population active officielle au fil de l'expansion de l'économie, ce qui renforcera la consommation et la croissance économique en Inde.²⁴

Fonds connexes

Symbole boursier	Nom du fonds
<u>XCHP</u>	<u>iShares Semiconductor Index ETF</u>
<u>XEMC</u>	<u>iShares MSCI Emerging Markets ex China Index ETF</u>
<u>CJP</u>	<u>iShares Japan Fundamental Index ETF (CAD-Hedged)</u>
<u>XID</u>	<u>iShares India Index ETF</u>

bénéfice/cours réel tendanciel, le rendement en dividendes, le ratio cours/valeur comptable, le ratio cours/flux de trésorerie et le ratio bénéfice/cours prévisionnel sur 12 mois. Les données historiques commencent en 1986.

²⁴ Source : Bloomberg, au 21 novembre 2023.

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

Auteurs

Gargi Pal Chaudhuri

Cheffe, Placements stratégiques iShares – Amériques, à BlackRock

Contributeurs

Rachel Siu

Ross Pastman

Hersi Shima

Stratégie des titres à revenu fixe, BlackRock Canada

Jasmine Fan, CFA

David Jones

Kristy Akullian, CFA

Nick Morales

David Hernandez

Jon Angel

Faye Witherall

Placements stratégiques iShares

Guide de mise en œuvre de FNB 2024

Date de publication : 8 janvier 2024

Les FNB RBC iShares comprennent des FNB RBC gérés par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. et des FNB iShares gérés par Gestion d'actifs BlackRock Canada Limitée (« BlackRock Canada »).

Les placements dans des fonds négociés en bourse (FNB) peuvent entraîner des commissions, des frais de suivi et des frais et dépenses de gestion. Veuillez lire le prospectus ou le document Aperçu du FNB pertinent avant d'investir. Les taux de rendement indiqués sont les rendements totaux annuels composés dégagés antérieurement par les fonds et ils tiennent compte des variations de la valeur des parts et du réinvestissement de toutes les distributions, mais ils ne tiennent pas compte des frais de souscription, de rachat, de placement ou d'autres charges ou impôts payables par le porteur de parts, qui auraient pour effet de réduire le rendement. Les fonds ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et leur rendement passé n'est pas indicatif de leur rendement à venir. Les décisions concernant la fiscalité, les placements ou d'autres matières devraient seulement être prises, le cas échéant, à la lumière des conseils d'un professionnel qualifié.

Les FNB iShares ne sont pas connectés, sponsorisés, approuvés, émis, vendus ou promus par Bloomberg Finance L.P. et ses sociétés affiliées, y compris « Bloomberg Index Services, Limited (« Bloomberg ») », « Cohen & Steers Capital Management Inc. », « London Stock Exchange Group plc » et ses entreprises de groupe (« LSE Group », « ICE Data Indices, LLC. », « ICE Benchmark Administration Limited », « Jantzi Research Inc. », « Markit Indices Limited », « Morningstar, Inc. », « MSCI Inc. », « MSCI ESG Research » et « Bloomberg », « NASDAQ OMX Group Inc. », « NYSE FactSet » ou « S&P Dow Jones Indices LLC. » (« S&P »). Aucune de ces sociétés ne fait de déclaration concernant l'opportunité d'investir dans les FNB iShares. BlackRock Asset Management Canada Limited n'est pas affiliée aux sociétés énumérées ci-dessus. Le prospectus contient une description plus détaillée de la relation à responsabilité limitée que les sociétés entreprennent et BlackRock Asset Management Canada Limited et tout FNB connexe.

Les FNB d'obligations de sociétés Objectif à échéance RBC ont été conçus uniquement par RBC GMA. Les FNB d'obligations de sociétés Objectif à échéance RBC ne sont pas commandités, parrainés, vendus ou promus par le London Stock Exchange Group plc et les sociétés de son groupe (collectivement, le « LSEG ») et n'ont aucun lien avec eux. FTSE Russell est un nom commercial de certaines sociétés du LSEG. Tous les droits relatifs aux indices des obligations de société à échéance FTSE sont dévolus à la société pertinente du LSEG qui est propriétaire des indices des obligations de société à échéance FTSE. « FTSE® » est une marque de commerce de la société pertinente du LSEG et est utilisée sous licence par toute autre société du LSEG. Les FNB RBC ne visent pas à procurer, à l'échéance, un montant prédéterminé.

Veuillez lire l'Aperçu du FNB ou le prospectus du FNB RBC pertinent ou de la série FNB du fonds RBC avant d'investir. Les fonds communs de placement et les FNB ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leurs rendements antérieurs ne sont pas nécessairement répétés. Les parts de FNB et les parts de la série FNB des fonds RBC sont achetées ou vendues au cours en vigueur à la bourse et les frais de courtage réduiront les rendements. Le rendement des indices ne représente pas le rendement des FNB RBC. RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., membre du groupe de sociétés RBC GMA et filiale indirecte en propriété exclusive de Banque Royale du Canada, assume la gestion des FNB RBC. Les fonds RBC sont offerts par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. et distribués par des courtiers autorisés au Canada.

Le RBNK, le RUBY, le RUBY.U et le RUBH ont été conçus uniquement par RBC GMA. Solactive AG ne les parraine pas, n'en fait pas la promotion, ne vend pas leurs parts et ne se prononce pas sur ceux-ci. L'indice Solactive Canada Bank Yield, l'indice Solactive U.S. Banks Yield et l'indice Solactive U.S. Banks Yield (CAD Hedged) sont calculés et publiés par Solactive AG. Solactive AG n'offre aucune garantie ni assurance expresse ou implicite

^{® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. iSHARES est une marque déposée de BlackRock, Inc. ou de ses filiales aux États-Unis et ailleurs, utilisée sous licence. © Gestion d'actifs BlackRock Canada Limitée et RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2024. Tous droits réservés.}

ElliM0124C/S-3313291