

Perspectives mondiales de milieu d'année 2024

Vagues de transformation

BlackRock

BlackRock
Investment
Institute

POUR DISTRIBUTION PUBLIQUE AUX ÉTATS-UNIS, AU CANADA, EN AMÉRIQUE LATINE, À HONG KONG, À SINGAPOUR ET EN AUSTRALIE.
POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS, PROFESSIONNELS OU QUALIFIÉS ET LES CLIENTS ADMISSIBLES DANS D'AUTRES PAYS AUTORISÉS.

Le nouveau contexte d'accroissement de la volatilité macroéconomique et du marché est en place. Cinq mégaforces, ou changements structurels, déclenchent des vagues de transformation de l'économie réelle créant des gagnants et des perdants à l'échelle des pays, des secteurs et des sociétés. La dégradation des perspectives de croissance au Canada a permis à la banque centrale de commencer à réduire les taux directeurs avant ses homologues de la plupart des autres marchés développés. Cependant, nous ne voyons pas les taux baisser aux niveaux antérieurs à la pandémie. Nous préférons les actions américaines et japonaises, mais croyons que des secteurs clés comme celui des produits industriels soutiendront les actions canadiennes. En ce qui concerne les titres à revenu fixe, nous privilégions les obligations à court terme et les titres de crédit.

Cette année, la Banque du Canada a été l'une des premières banques centrales des marchés développés à réduire les taux, qui avaient augmenté comme jamais durant la pandémie. Ce changement de politique fait suite aux données indiquant un ralentissement de la croissance et de l'inflation. Après avoir stagné au deuxième semestre de 2023, la croissance s'est légèrement redressée au premier trimestre de l'année en cours. L'économie a également du mal à absorber le nombre croissant d'arrivants sur le marché du travail. Par conséquent, le taux de chômage du Canada s'est élevé à 6,4 %, soit 1,5 point de pourcentage de plus que son creux de 2022.

Pourtant, nous ne croyons pas que la Banque du Canada sera en mesure de réduire les taux aux niveaux atteints avant la pandémie. Nous voyons des vagues de transformation se profiler à l'horizon alors que trois mégaforces, soit l'intelligence artificielle (IA), la transition vers une économie à faibles émissions de carbone et la restructuration des chaînes logistiques mondiales, engendrent de grandes dépenses en immobilisations. La montée en flèche potentielle des investissements maintiendra probablement les pressions à la hausse s'exerçant sur l'inflation et les taux directeurs.

La course mondiale à l'expansion des capacités d'IA fait déjà bondir les dépenses en immobilisations, surtout aux États-Unis. Le Canada ne fait pas exception. Le programme d'investissements en IA récemment annoncé par le gouvernement constitue une première étape en vue de pallier l'important manque d'infrastructures du pays dans ce domaine par rapport aux autres grandes économies.

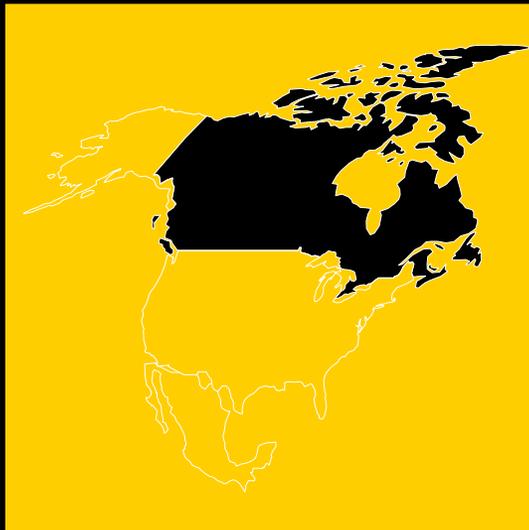
Malgré tout, nous sommes d'avis que d'autres investissements seront nécessaires pour que le Canada rattrape son retard. Rien qu'aux États-Unis, selon diverses estimations, les investissements dans les centres de données en IA augmenteront de 60 à 100 % annuellement au cours des prochaines années (voir la diapo 10).

En ce qui concerne la transition vers une économie à faibles émissions de carbone, le BlackRock Investment Institute estime dans son scénario de transition que les investissements dans le système énergétique atteindront 3 500 milliards de dollars par an au cours de la présente décennie. Le Canada est un fournisseur mondial d'énergie. Mais comme dans d'autres pays, des investissements massifs de capitaux dans l'énergie renouvelable pendant la transition vers une économie à faibles émissions de carbone pourraient renforcer les tensions inflationnistes.

Selon nous, le processus mondial de restructuration des chaînes logistiques, qui découle de l'accélération de la fragmentation géopolitique, aura le même effet. Les pays privilégient la sécurité nationale au détriment de l'efficacité économique. Nous prévoyons également une plus grande fragmentation entre les blocs géopolitiques et économiques rivaux cette année. La reconfiguration des chaînes logistiques selon des critères géopolitiques exige des investissements. Nous pensons que ce changement continuera d'exercer des pressions à la hausse sur les prix dans le marché des marchandises, même si l'inflation des marchandises a baissé dernièrement au Canada et à l'étranger.



Michel Dilmanian
Stratège, Portefeuilles
BlackRock Investment Institute



De manière générale, nous croyons que le Canada suit une trajectoire de croissance à long terme réduite par rapport à la tendance d'avant la pandémie, étant donné que la politique monétaire rigoureuse entrave l'activité économique. Étant donné que l'endettement du secteur privé au Canada dépasse celui des autres marchés développés, l'économie canadienne est sans doute plus sensible à la hausse des taux d'intérêt. Cette grande sensibilité s'étend également au secteur du logement, où les hypothèques comportent des termes moins longs qu'aux États-Unis et sont plus souvent assorties de taux variables.

Répercussions sur les placements :

Dans l'ensemble, nous avons l'impression que les secteurs de l'énergie, des produits industriels et des matières, qui sont des poids lourds sur le marché boursier canadien, profiteront de l'essor de l'IA à court terme. Ce facteur est de nature à compenser en partie la baisse du rendement relatif des actions canadiennes, surtout en comparaison des actions américaines, en raison de la proportion moindre de sociétés technologiques au Canada.

De manière générale, nous maintenons la surpondération des actions américaines et du thème de l'IA sur un horizon tactique de six à douze mois. La surpondération des actions japonaises est le fruit de l'une de nos plus fortes convictions, compte tenu de l'incidence favorable du retour d'une inflation modérée et de la réforme en cours des sociétés.

Selon nous, les marchés privés peuvent tirer parti de la réussite des premiers gagnants et de la construction des infrastructures requises pour les investissements massifs qui s'annoncent. Cependant, ces marchés sont complexes et ne conviennent pas à tous les investisseurs.

En ce qui concerne les titres à revenu fixe, nous privilégions les obligations d'État à court terme et les titres de créance de catégorie investissement à court terme. Dans la portion éloignée de la courbe de rendement, nous pensons que les marchés escomptent une prime de terme (rémunération exigée par les investisseurs pour détenir des obligations à long terme) insuffisante. Au Canada, étant donné que les perspectives de croissance sont moins reluisantes, les taux obligataires pourraient diminuer davantage qu'aux États-Unis. Toutefois, nous ne croyons pas qu'ils chuteront lourdement, car nous entrevoyons une hausse des taux d'intérêt et de l'inflation.



Philipp Hildebrand

Vice-président –
BlackRock



Jean Boivin

Chef – BlackRock
Investment Institute



Wei Li

Stratège en chef, Placements
mondiaux –
BlackRock Investment Institute



Vivek Paul

Chef mondial, Recherche de
portefeuille –
BlackRock Investment Institute



Christopher Kaminker

Chef, Recherche et analyse en
investissement durable – BlackRock
Investment Institute

Table des matières

Résumé	4	Gros plan	10-15
		Essor de l'IA	10-11
Introduction	5-6	Élections mondiales	12
Transformation à l'horizon ?	5	Infrastructure	13
Évaluation des scénarios	6	Portrait démographique Japon	14 15
Thèmes	7-9		16
Concrétisation	7	Faculté d'adaptation	17
Penchant pour le risque	8	Résumé des points de vue	17
Recherche de la prochaine vague	9		

Le monde pourrait connaître une transformation comparable à la révolution industrielle grâce à une augmentation potentielle des investissements en intelligence artificielle (IA), à la transition vers une économie à faibles émissions de carbone et à la restructuration des chaînes logistiques mondiales. Cependant, la vitesse, l'ampleur et l'incidence de ces investissements sont très incertaines. Cette évolution se produit dans un contexte économique inhabituel faisant suite à la pandémie : inflation tenace, taux d'intérêt en hausse, croissance tendancielle à la baisse et dette publique considérable. À notre avis, pour tirer son épingle du jeu, il faudra prendre des risques en misant sur la transformation et en s'adaptant à mesure que les perspectives changeront.

Modelé par des limitations de l'offre résultant notamment de la diminution de la population d'âge actif, le nouveau contexte d'accroissement de la volatilité macroéconomique et du marché est en place. Qu'en résulte-t-il ? L'inflation et les taux d'intérêt ont augmenté, la croissance est inférieure à ce qu'elle était avant la pandémie et la dette publique est considérable.

Mais maintenant, les occasions de placement transcendent la conjoncture macroéconomique. Des vagues de transformation, déclenchées par cinq mégaforces, ou changements structurels, se profilent à l'horizon. À notre avis, trois d'entre elles entraîneront des investissements majeurs : la course pour l'expansion de IA, la transition vers une économie à faibles émissions de carbone et la restructuration des chaînes logistiques. L'ampleur, la vitesse et l'incidence de ces investissements sont très incertaines, mais nous pensons qu'ils sont susceptibles de transformer les économies et les marchés comme l'ont fait les révolutions technologiques passées. En collaboration avec les gestionnaires de portefeuille de BlackRock, nous avons conçu cinq scénarios nettement différents pour évaluer les perspectives à court terme, compte tenu du fait qu'elles pourraient rapidement changer.

Avant la pandémie, la faiblesse de l'inflation a permis aux banques centrales de sabrer les taux d'intérêt et d'acheter d'énormes quantités d'actifs pour stimuler l'économie. Ces politiques ont dynamisé l'économie financière et contribué à la progression des marchés obligataires et boursiers. Dans ces nouvelles conditions, l'économie réelle revêt une plus grande importance. Notre premier thème s'appelle *Concrétisation*. Nous estimons que l'économie réelle offre les meilleures occasions, compte tenu de l'afflux d'investissements dans les infrastructures, les systèmes énergétiques et la technologie – et les instigateurs de ces changements.

Nous pensons que les entreprises devront peut-être revoir leurs modèles d'affaires et investir pour demeurer concurrentielles. Pour les investisseurs, les données fondamentales des sociétés auront donc encore plus d'importance. À notre avis, l'écart entre les gagnants et les perdants pourrait s'élargir comme jamais auparavant.

Comme cette dispersion crée des occasions, notre deuxième thème s'appelle *Penchant pour le risque*. Lorsque l'incertitude entourant les perspectives est énorme, il ne faut pas simplement réduire le risque. Nous recherchons des placements qui peuvent bien se comporter dans l'ensemble des scénarios, plus particulièrement dans celui qui est actuellement le plus probable. Pour nous, il s'agit d'un scénario centré sur l'intelligence artificielle dans lequel une poignée de gagnants de l'IA peuvent continuer de mener la progression des actions.

Nous sommes prêts à nous adapter à l'émergence possible soudaine d'un autre scénario devenant plus probable au fil du déroulement de la transformation. Notre troisième thème s'intitule *Recherche de la prochaine vague*. À cette fin, il faut être dynamique et prêt à revoir la répartition de l'actif lorsque les résultats – et les occasions de placement – peuvent être très différents.

Répercussions sur les placements : Nous maintenons la surpondération des actions américaines et du thème de l'IA sur un horizon de six à douze mois. La surpondération des actions japonaises résulte de l'une de nos plus fortes convictions. Nous aimons le revenu dans les segments des obligations à court terme et des titres de crédit. À notre avis, les marchés privés offrent un moyen de tirer parti de la réussite des premiers gagnants et de la construction des infrastructures requises pour les investissements massifs qui s'annoncent.

Transformation à l'horizon ?

Nous pensons que le monde pourrait connaître des vagues de transformation d'une ampleur rarement vue dans l'histoire. De grandes forces sont à l'origine de cette transformation et elles commencent à attirer des investissements massifs dans l'économie réelle : les infrastructures, les réseaux d'énergie et les technologies de pointe, sans oublier les personnes. Nous croyons que l'afflux de fonds pourrait ressembler à celui des révolutions technologiques passées et reconfigurer ainsi les marchés et les économies, comme le montre le graphique ci-contre. Pourtant, le rythme de ces investissements, leur ampleur et leurs effets possibles sur la productivité à l'échelle de l'économie sont empreints d'une grande incertitude.

Prenons l'exemple de l'IA. La course à l'expansion des capacités de l'IA entraîne déjà d'énormes dépenses en immobilisations. Selon diverses estimations, les investissements dans les centres de données d'IA augmenteront annuellement de 60 % à 100 % au cours des prochaines années. Il est toutefois difficile de déterminer les montants en jeu, même à la première étape de cette expansion. Cela dépendra des contraintes en matière de ressources, comme la difficile satisfaction des besoins en énergie de l'IA en plus de la demande déjà croissante, notamment pour l'électrification. Les innovations dans les domaines de l'informatique et de l'énergie devraient alléger ces contraintes.

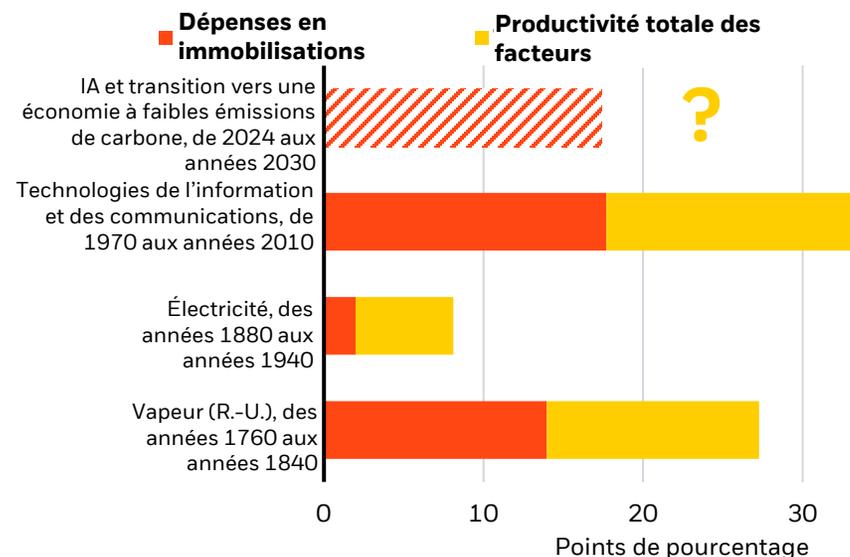
Lors de la deuxième étape, les investissements devraient s'accroître pour les entreprises tentant de tirer parti de l'IA, et les montants dépendront de l'expansion et de l'adoption de l'IA. Il pourrait en découler le passage vers une troisième étape marquée par des gains de productivité généralisés, comme l'exposent les pages 8 et 9.

La transition vers une économie à faibles émissions de carbone entraîne aussi des investissements considérables. Selon le scénario de transition du BlackRock Investment Institute, les investissements dans les réseaux d'énergie sont estimés à 3,5 billions de dollars par année pour la décennie en cours. La fragmentation géopolitique croissante s'accompagne aussi d'investissements, puisque les pays accordent la priorité à la sécurité nationale plutôt qu'à l'efficacité économique. Le remaniement des chaînes logistiques exige aussi des investissements.

L'incertitude suscitée par le rythme et l'ampleur des investissements à venir et le contexte économique inhabituel marqué par des contraintes pesant sur l'offre rendent difficile l'évaluation exacte de l'orientation de la planète à long terme. Nous voyons cependant la transformation franchir des étapes distinctes, comme celle d'une progression de l'expansion de l'IA au départ, suivie d'une adoption généralisée. Cette progression pourrait déterminer une orientation et ainsi nous permettre de modifier la répartition des actifs au fur et à mesure.

Énormes dépenses en immobilisations à venir

Total des apports au PIB



Ce qu'il faut retenir du graphique : L'IA et la transition vers une économie à faibles émissions de carbone pourraient exiger d'immenses dépenses en immobilisations, et ce, sur une période beaucoup plus courte que les révolutions technologiques précédentes.

Les estimations prospectives pourraient ne pas se concrétiser. Source : BlackRock Investment Institute, juin 2024, à l'aide de données de Crafts (2021). Nota : Le graphique montre l'apport cumulatif de technologies américaines antérieures (à l'exception de la « vapeur ») au PIB au cours des périodes indiquées. Les estimations concernant les technologies de l'information et des communications, l'électricité et la vapeur sont tirées de documents économiques historiques, comme dans Crafts (2021). Les dépenses nécessaires à l'IA et à la transition sont des estimations du BlackRock Investment Institute. Elles s'appuient sur des recherches externes concernant les exigences en matière d'investissement des centres de données et le scénario de transition du BlackRock Investment Institute (pour les investisseurs professionnels ici). D'autres révolutions se sont déroulées sur des dizaines d'années. Nos estimations pour les dépenses relatives à l'IA et à la transition reposent sur un scénario optimiste se déroulant sur une courte période.

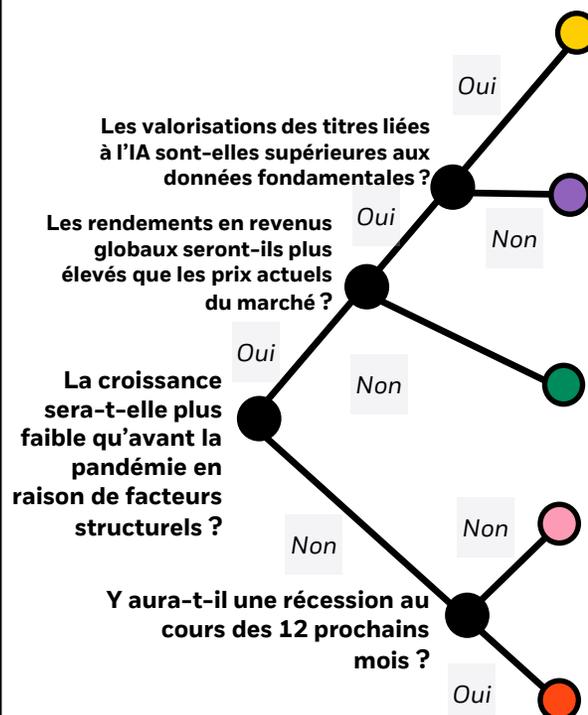
Nous prévoyons un éventuel essor des investissements pouvant transformer les économies et les marchés. Le rythme, l'ampleur et les effets de ces investissements sont toutefois imprécis.

Évaluation des scénarios à court terme

Nous avons recours à des scénarios pour déterminer la trajectoire possible des économies et des marchés au cours des 6 à 12 prochains mois. Ces scénarios aident à définir les paramètres de différentes situations dans le monde, et ce, même s'ils ne tiennent pas compte des nombreux résultats possibles au-delà de cette période.

Nous avons collaboré avec des gestionnaires de portefeuille de BlackRock afin d'élaborer cinq scénarios distincts pour les perspectives à court terme. Les actions se comportent bien dans deux de ces scénarios : le premier prévoit une poignée de gagnants pour la course à l'IA, même dans un contexte macroéconomique difficile ; le deuxième anticipe une croissance généralisée stimulée par l'IA et menant à des gains de productivité et à de fortes baisses des taux. Les deux scénarios prévoyant un atterrissage brutal de l'économie diffèrent quant à la manière dont les banques centrales pourraient intervenir en décrétant des baisses de taux. Le cinquième scénario anticipe une croissance modérée et une inflation tenace. La persistance de l'inflation maintient les taux directeurs des banques centrales à des niveaux élevés. Les flèches visibles à droite montrent de quelle façon les effets attendus sur les marchés pourraient s'écarter considérablement de ces scénarios.

Nous misons sur le scénario d'une *concentration dans le domaine de l'IA*, reflétant ainsi notre avis voulant que les valorisations des titres liés à l'IA s'appuient sur d'excellents bénéfices. Nous sommes toutefois prêts à faire volte-face, et notre approche nous offre une feuille de route pour évaluer la probabilité des autres scénarios. Nous pensons que l'expertise requise pour cerner de tels changements dans les scénarios peut aider les investisseurs à obtenir des rendements exceptionnels.



Taux élevés, atterrissage brutal

L'inflation persistante exclut toute baisse de taux, et la forte demande pourrait entraîner de nouvelles hausses. La croissance ralentit brusquement. Les valorisations des titres liées à l'IA sont durement touchées.

Concentration dans le domaine de l'IA

La forte croissance stimulée par l'IA ne suffit pas à compenser d'autres obstacles structurels. Les pressions inflationnistes persistent, et les taux directeurs demeurent élevés plus longtemps.

Croissance modérée, inflation tenace

La croissance tend à s'amenuiser, l'inflation demeure supérieure à la cible, et les taux directeurs se maintiennent à des niveaux élevés.

Gains de productivité généralisés (essor de l'IA et des dépenses en immobilisations)

La croissance stimulée par l'IA est généralisée, augmentant ainsi la production potentielle. L'inflation est modérée, et les taux directeurs sont fortement réduits.

Atterrissage brutal avec sauvetage

Les hausses de taux éclipsent la forte croissance généralisée engendrée par l'IA. L'inflation devient inférieure à la cible. Les banques centrales décrètent d'importantes baisses de taux.

Rendements aux États-Unis	
Actions	Obligations
↓↓↓	↓↓↓
↑↑	↓
↓	↓
↑↑	↑↑
↓↓↓	↑↑

Les opinions exprimées peuvent changer à tout moment en fonction des conditions du marché et de l'économie. Le présent document est une évaluation de la situation du marché à un moment précis ; il ne constitue pas une prévision d'événements à venir ni une garantie de rendements futurs. Source : BlackRock Investment Institute, juillet 2024. Nota : Nos cinq scénarios peuvent être représentés sous la forme de nœuds de décisions menant à différents parcours. Les flèches représentent nos attentes en ce qui a trait aux rendements des actions et des obligations du Trésor des États-Unis dans chaque scénario, sous forme de deux exemples. Deux flèches correspondent à une fluctuation beaucoup plus importante dans le scénario donné, comparativement à un scénario ne présentant qu'une seule flèche. Nous ne montrons que les actions et les obligations du Trésor des États-Unis, mais notre analyse porte sur plusieurs catégories d'actifs. À titre indicatif seulement.

Le choix de la réalité

Nous prévoyons qu'une bonne partie des grands investissements potentiels feront ressentir leurs effets sur les secteurs et acteurs de l'économie. Songeons aux nouveaux centres de données qui alimentent les modèles d'IA, aux puces informatiques, aux parcs solaires, aux super-batteries, aux usines et aux centres de logistique, sans oublier les routes, les ponts, les écoles et les hôpitaux dans les pays affichant une croissance démographique. Il s'agit d'une nouvelle vague d'investissements dans l'économie *réelle*, qui transforme les économies et les marchés. D'après nous, les données fondamentales des entreprises auront encore plus d'importance dans pareil contexte.

Il s'agit d'un changement de taille par rapport à la domination de l'économie financière observée avant 2020. L'expansion constante de la capacité de production mondiale et la croissance de la main-d'œuvre ont permis de contenir la volatilité macroéconomique. À chaque fléchissement de la croissance, les banques centrales pouvaient intervenir sans craindre une flambée de l'inflation. Cette stabilité réduisait l'incertitude et permettait aux banques centrales de faire connaître leurs intentions bien à l'avance. Ce contexte si favorable a soutenu la plupart des entreprises, laissant peu de place aux distinctions entre les entreprises et les agents sélectionneur de titres. Ce temps est toutefois résolu, à notre avis.

À mesure que l'économie réelle prend le relais de l'économie financière, les investisseurs devraient se préparer activement à des vagues de transformation rarement vues jusqu'à présent.

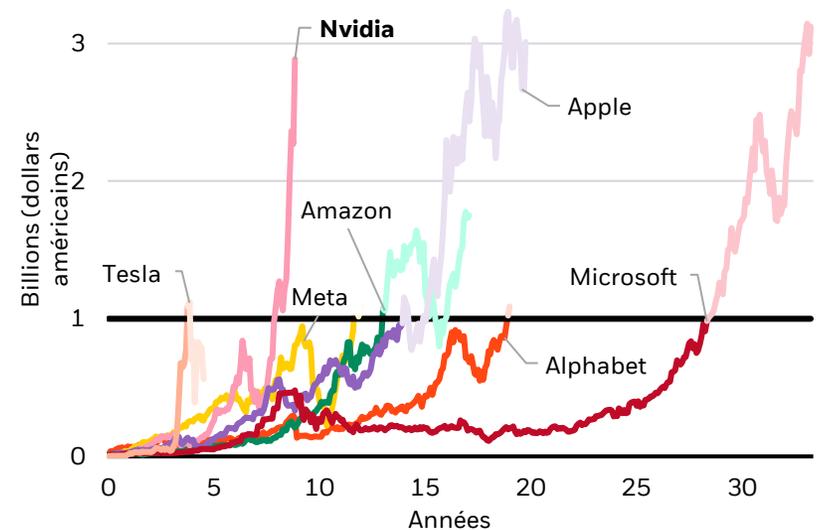
Nous prévoyons de grandes possibilités pour les entreprises sachant innover et se positionner pour tirer avantage de cette transformation. Cela comprend notamment le renforcement des capacités nécessaires à l'exploitation de l'IA. La recherche des gagnants exigera une connaissance approfondie des technologies en cours d'élaboration, de leurs applications et des perturbations qu'elles peuvent causer.

Nous entrevoyons cela pour les entreprises ayant amassé d'importants flux de trésorerie au moyen de l'économie réelle grâce à leur dominance. La flambée des prix de Nvidia démontre à quel rythme des gagnants peuvent émerger et en tirer des avantages.

À notre avis, les entreprises qui prendront du retard éprouveront sans doute des difficultés dans ces circonstances, surtout parce que les banques centrales ne pourront pas intervenir aisément en décrétant des baisses de taux en cas d'affaiblissement de la croissance. Nous ne reviendrons pas à l'époque des capitaux bon marché et abondants.

Nvidia et l'avènement de l'IA

Nombre d'années pour passer d'une capitalisation boursière de



Ce qu'il faut retenir du graphique : L'essor de Nvidia reflète les investissements considérables attendus en raison de l'avènement de l'IA.

Ces renseignements ne doivent pas être considérés comme une recommandation de placement dans une catégorie d'actifs ou dans une stratégie quelconque, ni comme une promesse (ou même une estimation) de rendement futur. Les rendements antérieurs ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Source : BlackRock Investment Institute, à l'aide de données de Bloomberg, juillet 2024. Nota : Le graphique montre le temps qu'il a fallu aux actions des « sept magnifiques » pour passer d'une capitalisation boursière de 10 milliards de dollars à leur capitalisation actuelle.

Répercussions sur les placements

- Nous trouvons intéressantes les sociétés d'infrastructure et industrielles exposées à l'essor des investissements.
- Le maintien à plus long terme des taux directeurs élevés nous incite à privilégier la qualité pour les titres à revenu fixe et les actions.

Miser sur le risque

La transformation pourrait emprunter n'importe quelle trajectoire parmi les quelques possibilités très différentes : à titre d'exemple, elle pourrait mener à un essor généralisé de la productivité ou à une surévaluation des gagnants dans le domaine de l'IA. Les investisseurs pourraient être tentés d'attendre à l'écart que le contexte devienne plus clair, surtout en raison des rendements attrayants produits par la détention de liquidités. Nous entrevoyons toutefois de plus grandes récompenses pour ceux qui misent sur le risque dans pareil contexte. Nous pensons que les marchés continueront probablement de récompenser les gagnants apparents du domaine de l'IA au cours des 6 à 12 prochains mois, et ce, peu importe l'issue de cette transformation à long terme.

Nous croyons que les investisseurs devraient prendre des risques plus sciemment maintenant, pour de nombreuses dimensions. Premièrement, considérons l'horizon temporel. La plupart de nos convictions concernent le court terme. Nous pensons que les grandes sociétés de technologie qui investissent massivement dans l'expansion de l'IA, les producteurs de puces et les entreprises qui fournissent des intrants essentiels, comme de l'énergie et des services publics, pourraient continuer de produire des résultats satisfaisants. Voilà pourquoi nous misons sur le scénario de concentration dans le domaine de l'IA, comme le montrent les pages 8 et 9. Outre le secteur de la technologie, nous trouvons intéressants ceux des produits industriels et des matériaux, puisqu'ils devraient tirer avantage de la situation à court terme.

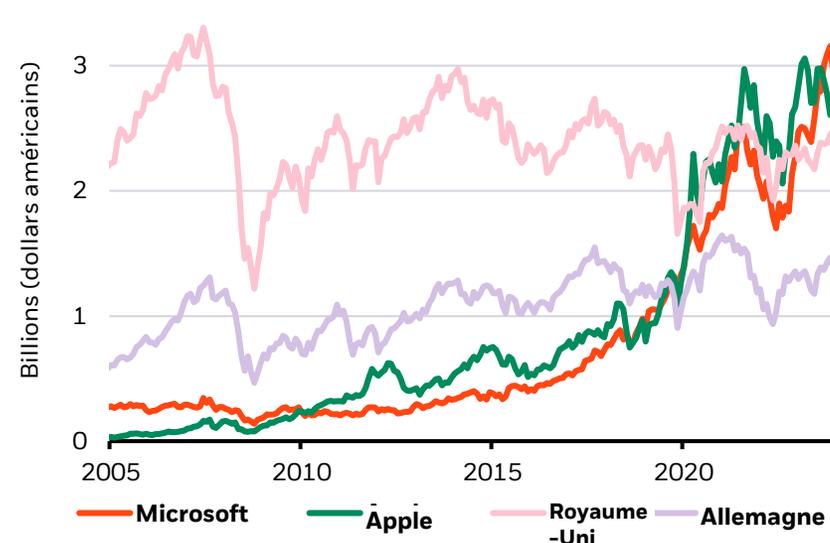
Deuxièmement, il faut choisir de manière intentionnelle le type d'exposition au risque. Quelques sociétés ayant tout raflé ont stimulé les gains des actions américaines cette année. Nous ne considérons pas la concentration du rendement des actions comme étant problématique, car les sociétés à mégacapitalisation ont produit les bénéfices attendus. Nous choisissons pourtant de miser davantage sur l'IA que les pondérations des indices de référence. Deux grandes sociétés américaines de technologie affichent chacune une capitalisation boursière supérieure à celle de l'ensemble des indices boursiers de référence du Royaume-Uni ou de l'Allemagne, comme le montre le graphique ci-contre.

Troisièmement, il faut choisir délibérément de combiner différentes sources de rendement des marchés publics et privés. Nous pensons que les stratégies actives et les marchés privés jouent désormais un rôle plus important et nous considérons les marchés privés comme une voix d'accès aux entreprises destinées à l'emporter en cas de transformation rapide, et ce, dès le tout début de leurs activités. Nous entrevoyons aussi de plus vastes occasions dans les marchés privés que dans les marchés publics. Cela est d'autant plus vrai dans un monde où le lourd endettement limite la capacité des gouvernements à investir dans les infrastructures. Les marchés privés sont toutefois complexes et ils ne conviennent pas à tous les investisseurs.

Sociétés plus importantes que les marchés

boursiers nationaux

Capitalisation boursière de quelques sociétés américaines et indices boursiers, de 2005 à 2024



Ce qu'il faut retenir du graphique : La valeur de certaines actions de sociétés américaines dépasse actuellement l'ensemble des indices de référence de quelques pays, démontrant ainsi dans quelle mesure ces actions peuvent dominer les expositions aux indices généraux. Cela ne fait que souligner l'importance pour les investisseurs de choisir sciemment les risques à prendre.

Ces renseignements ne doivent pas être considérés comme une recommandation de placement dans une catégorie d'actifs ou dans une stratégie quelconque, ni comme une promesse (ou même une estimation) de rendement futur. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Les rendements des indices ne tiennent pas compte des frais. Source : BlackRock Investment Institute, à l'aide de données de LSEG Datastream, juillet 2024. Nota : Le graphique montre la capitalisation boursière d'Apple, de Microsoft ainsi que des marchés boursiers du Royaume-Uni et de l'Allemagne. Les indices supplétifs des marchés boursiers du Royaume-Uni et de l'Allemagne sont les indices MSCI Royaume-Uni et MSCI Allemagne.

Répercussions sur les placements

- Nous misons sur une exposition au thème de l'IA, et cette exposition est supérieure à celle de l'indice de référence. Nous trouvons également intéressants les secteurs de la technologie, des produits industriels, de l'énergie et des matériaux
- Il s'agit d'un contexte qui favorise les marchés privés et la combinaison des sources de rendement.

À l'affût de la prochaine vague

Nous évoluons dans un monde où sont possibles de nombreux résultats nettement différents (« polyfurcation »). Il n'est donc plus possible de considérer les perspectives comme étant de légères déviations par rapport à un pronostic principal. Nous devons envisager de nouvelles représentations de la manière dont les vagues de transformation pourraient remodeler l'économie et les rendements des actifs à l'avenir.

Les distributions constituent un moyen pratique de réfléchir à cette question. Par le passé, l'emploi d'un scénario de base principal permettait d'utiliser une seule distribution pour décrire les résultats potentiels. Nous pensons que l'analyse du monde à l'aide de nombreuses distributions (avec quelques légers chevauchements entre elles) permet de mieux caractériser l'ampleur possible des vagues de transformation à venir. Dans le graphique ci-contre, nous présentons deux tracés distincts pour le PIB des États-Unis ainsi que des distributions de part et d'autre de ces tracés afin de mieux comprendre. Les représentations divergentes de la croissance ne constituent qu'un exemple des diverses manières dont il faudrait refaçonner l'économie. Une transformation potentiellement comparable aux révolutions technologiques passées pourrait entraîner une réorganisation de secteurs entiers

Il pourrait résulter de tout cela un monde tout à fait différent du contexte caractérisé par une croissance lente et une faible inflation qui a prévalu pendant dix ans après la crise financière mondiale. Des changements aussi profonds peuvent exiger une révision de la nature même des ancrages à long terme pour la répartition des actifs.

Que signifie tout cela dans les faits ? Les investisseurs devraient être à l'affût de la prochaine vague d'occasions d'investir et se préparer à revoir la répartition de leurs portefeuilles pour en tirer avantage. Il n'est pas seulement question des six prochains mois ou de l'année à venir, mais aussi d'une reconnaissance de l'existence possible de situations très différentes dans le monde. À la page suivante, nous présentons les trois étapes de l'évolution de l'IA pour suivre la trajectoire de la transformation mondiale.

“

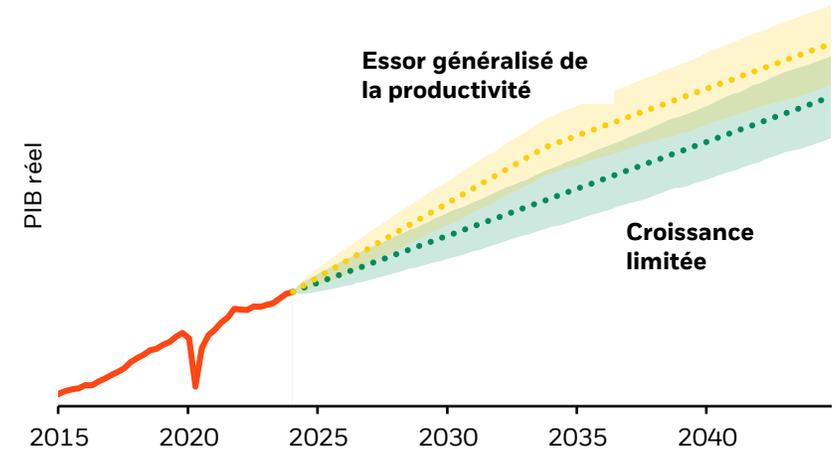
Nous croyons qu'une approche active est essentielle, car nous devons composer avec des situations très différentes dans le



Hélène Jewell
Chef des placements,
EMOA, Actions
fondamentales –
BlackRock

Des résultats nettement différents

Représentation stylisée de deux résultats différents pour le PIB des États-Unis



Ce qu'il faut retenir du graphique : *Pour investir aujourd'hui, il faut réfléchir aux manières dont le monde pourrait s'avérer nettement dissimilaire (avec des résultats complètement différents) au lieu de tenir seulement compte d'écarts par rapport à un pronostic principal.*

À titre indicatif seulement. Les estimations prospectives pourraient ne pas se concrétiser. Source : BlackRock Investment Institute, juillet 2024. Nota : Le graphique montre une représentation stylisée de la façon dont peut se comporter le PIB des États-Unis dans deux scénarios, soit une croissance inférieure à celle observée avant la pandémie, restreinte par le vieillissement de la population active, ou une croissance stimulée pendant dix ans par un essor de la productivité, sous l'effet de l'IA, avant de revenir à des taux de croissance inférieurs à ceux observés avant la pandémie. Nous présentons des fourchettes d'un écart type autour de ces résultats stylisés.

Répercussions sur les placements

- Un large éventail de possibilités signifie qu'il faut se préparer à une révision de la répartition des portefeuilles afin de tirer avantage des occasions qu'engendrent les changements en profondeur.
- Les investisseurs devront peut-être revoir la nature même des ancrages à long terme pour la répartition des actifs.

Une expansion rapide de l'IA aujourd'hui...

L'importance colossale de l'IA, essentiellement aux États-Unis, a propulsé l'indice S&P 500 cette année. Nous pensons que l'IA est essentielle à la transformation et qu'elle peut représenter une part importante de la vague d'investissements à venir. Nous croyons que l'IA peut continuer à générer des rendements dans la plupart des cas. Nous n'entrevoyons aucune bulle technologique, puisque les bénéfices et les données fondamentales soutiennent les valorisations actuelles. Par exemple, les bénéfices prévisionnels de Nvidia ont suivi le rythme de la flambée du cours de ses actions. Nous pensons qu'il faut comprendre l'évolution possible de l'IA à partir de maintenant. Nous entrevoyons

1 Expansion de l'IA

L'IA exige une énorme capacité de traitement. Certaines grandes sociétés de technologie s'empressent donc d'investir dans des centres de données pour tirer avantage de cette capacité. Nous n'en sommes qu'au tout début de cette étape. Il est déjà possible de distinguer les premiers gagnants de cette course, ce qui comprend les sociétés de technologie, les fabricants de puces et les entreprises fournissant des intrants essentiels, comme de l'électricité, des services publics, des matériaux et des biens immobiliers. Cette expansion se heurte toutefois à des difficultés, comme la question à savoir si le réseau électrique peut croître assez rapidement pour répondre à la demande.

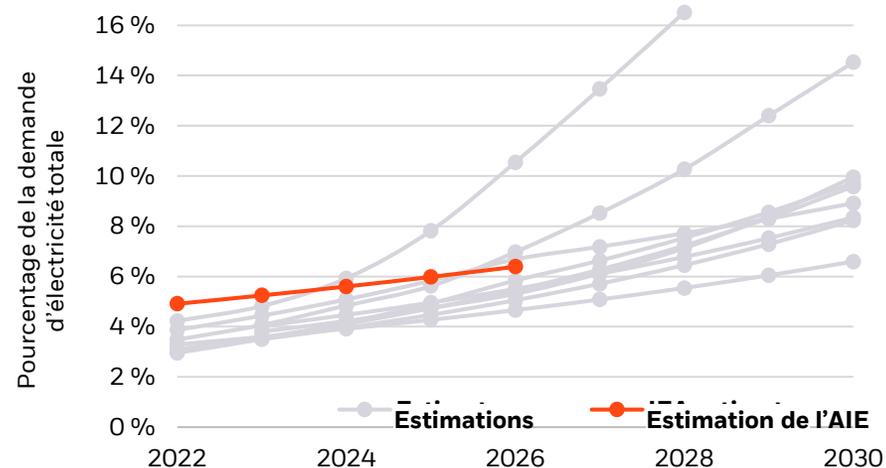
Les besoins de l'IA en matière d'énergie devraient augmenter au cours des prochaines années, même avec l'accentuation de l'efficacité énergétique, comme le montre le graphique ci-contre. Les politiques et les règlements pourraient également freiner cette expansion. Par exemple, les décideurs politiques pourraient intervenir si la croissance des centres de données fait augmenter les prix de l'énergie à l'échelle locale. En outre, les règles d'utilisation de l'IA peuvent avoir une incidence sur l'adoption de cette technologie. Les goulets d'étranglement du côté de l'offre pourraient aussi ralentir les progrès à mesure que croît la demande de métaux et de minéraux, comme le cuivre, l'aluminium et le lithium, qui sont déjà très recherchés puisqu'ils servent d'intrants pour la transition vers une économie à faibles émissions

2 Accentuation des investissements dans l'IA

À cette étape, nous prévoyons un élargissement des investissements aux sociétés souhaitant tirer avantage de l'IA. Nous observons déjà ce phénomène dans une certaine mesure, surtout dans le secteur des soins de santé. Ce secteur et d'autres encore, comme ceux des finances et des services de communication, pourraient en profiter et même stimuler la croissance économique. Les deux premières étapes pourraient toutefois pousser l'inflation à la hausse, car l'expansion de l'IA et la réorganisation accentuent la demande avant même d'en retirer tout avantage du côté de l'offre ou en matière de productivité. Nous ne pensons pas que les marchés ou les banques centrales s'en rendent compte pour le moment.

Énormes besoins en matière d'énergie et d'investissement

Proportion de la demande d'électricité des centres de données par rapport à la demande totale aux États-Unis, de 2022 à 2030



Ce qu'il faut retenir du graphique : Les besoins en électricité des centres de données qui alimentent les applications d'IA, comme les grands modèles de langage, devraient croître, mais à un rythme incertain. La satisfaction de ces besoins pourrait exiger des investissements considérables dans les réseaux électriques et les énergies renouvelables.

Les estimations prospectives pourraient ne pas se concrétiser. Sources : BlackRock Investment Institute, Agence internationale de l'énergie (AIE), Goldman Sachs, BGI, Bank of America, Schneider, Semianalytics, Bernstein, McKinsey, Boston Consulting Group et l'équipe Actions fondamentales de BlackRock, mai 2024. Nota : Le graphique montre la demande d'électricité des centres de données sous forme de pourcentage de la demande d'électricité totale des États-Unis en 2022. La demande d'électricité des centres de données englobe les centres de données ordinaires, les centres de traitement de l'IA et les centres de données consacrés à l'IA. Elle exclut la consommation relative aux cryptomonnaies et aux réseaux de transmission des données.

Répercussions sur les placements

- Au départ, l'expansion de l'IA pourrait faire augmenter l'inflation du fait de la hausse de l'énergie et des produits de base.
- Parmi les premiers gagnants, il pourrait y avoir de grandes sociétés de technologie, des fabricants de puces et des sociétés productrices d'énergie ou de services publics. Ensuite, les avantages s'étendront à d'autres secteurs.

...pourrait stimuler la productivité plus tard

3 Essor de la productivité

Durant cette étape fort incertaine, l'IA permettrait aux économies d'accroître leur production sans recourir à plus de capital ou de main-d'œuvre – ou d'énergie, car les innovations rendues possible par l'IA feraient éventuellement contrepoids aux besoins en énergie de l'IA. Les innovations technologiques ont déjà permis d'obtenir de tels résultats. Le graphique montre que l'adoption généralisée de l'ordinateur a fait augmenter la production horaire moyenne de plus d'un point de pourcentage pendant près d'une décennie. À notre avis, l'IA pourrait aider les économies à croître plus rapidement et atténuer les pressions inflationnistes.

L'ampleur et la répartition des gains de productivité liés à l'IA sont incertaines. Il pourrait y avoir une mauvaise répartition du capital dans le cadre de la course à l'IA. Les estimations de l'apport de l'IA à la croissance annuelle aux États-Unis varient de 0,1 à 1,5 point de pourcentage. Nous considérons la limite inférieure comme étant plus réaliste ; le résultat dépendra de l'adoption sectorielle et des économies réalisées. Il faudra pourtant un déploiement complet des capacités de l'IA pour obtenir des gains pareils. Un déploiement semblable pourrait prendre des années et il sera suivi du décalage habituel. Il a fallu près d'un siècle au moteur à vapeur pour accroître la productivité.

Des décennies se sont écoulées avant que la révolution informatique et technologique des années 1970 et 1980 porte ses fruits. Cette étape pourrait commencer dans un délai d'un an, mais nous croyons qu'il faudra probablement plusieurs années.

Les gagnants potentiels de cette étape sont moins évidents que ceux des étapes précédentes. Il pourrait s'agir d'un sous-ensemble d'entreprises détenant des technologies essentielles. Ou bien certains secteurs de la société : par exemple, si l'IA améliore la productivité des travailleurs, les salaires pourraient augmenter, et les avantages pourraient être ressentis dans l'ensemble de l'économie. Quoi qu'il en soit, l'IA devrait entraîner un vaste redéploiement de la main-d'œuvre dans tous les secteurs. Malgré l'incertitude, la récolte possible de grandes récompenses dans l'avenir souligne l'importance d'effectuer des investissements dès maintenant et justifie notre surpondération de l'IA.



L'IA pourrait générer des gains de productivité considérables, mais la trajectoire est incertaine. »

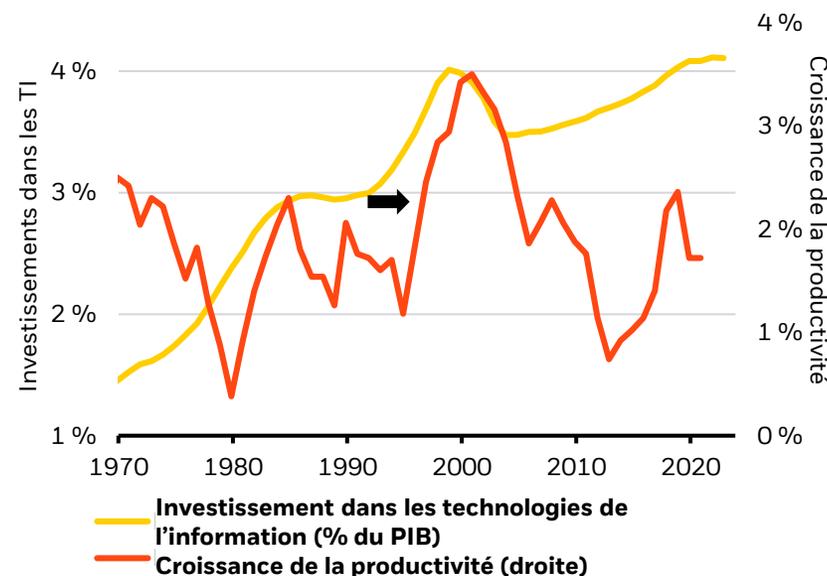


Simona Paravani-Mellinghoff

Cocheffe, Solutions et stratégies d'actifs multiples – BlackRock

Les récompenses viennent après un certain temps

Taux d'investissement dans les TI et croissance de la productivité aux États-Unis, de 1970 à 2024



Ce qu'il faut retenir du graphique : L'accroissement des investissements dans les technologies de l'information à compter des années 1970 a permis d'obtenir des gains de productivité considérables aux États-Unis, mais à retardement.

Source : BlackRock Investment Institute et Bureau of Economic Analysis des États-Unis, à l'aide de données de Haver Analytics, juillet 2024. Nota : Le graphique montre la croissance historique de la productivité aux États-Unis et le taux d'investissement dans le matériel et les logiciels de traitement des technologies de l'information sous forme de pourcentage du PIB nominal.

Répercussions sur les placements

- La troisième étape est tout à fait incertaine ; pourtant, tout gain de productivité lié à l'IA pourrait réduire l'inflation et améliorer la croissance.
- Les grandes récompenses qu'on pourrait en tirer dans l'avenir soulignent l'importance d'effectuer des investissements dès maintenant.

Les élections accentuent la fragmentation

Cette année, des élections ont lieu dans des pays qui représentent plus de la moitié de la population mondiale et dont les électeurs sont surtout préoccupés par les questions économiques, y compris la hausse fulgurante du coût de la vie. Or, le niveau record ou élevé de la dette publique limite la capacité des dirigeants à calmer ces inquiétudes. Voir le graphique.

Aucun des candidats ou des principaux partis en lice à l'élection présidentielle des États-Unis n'a placé la dette et les déficits parmi les thèmes clés de la campagne électorale, ou ne s'est montré réticent à préconiser des dépenses plus considérables. La persistance des déficits budgétaires renforce les tensions inflationnistes soutenues et notre conviction que la Réserve fédérale maintiendra les taux à de hauts niveaux pendant une plus longue période. Par conséquent, nous croyons que les investisseurs exigeront une meilleure rémunération pour le risque lié à la détention d'obligations américaines à long terme, et qu'ils privilégieront les obligations à court terme.

Selon nous, l'impasse politique sans précédent dans laquelle se trouve la France après les élections législatives et les mauvaises perspectives budgétaires du pays entraîneront une plus grande surveillance des investisseurs. Cette situation contraste avec la stabilité politique perçue au Royaume-Uni au lendemain des élections.

Les élections mondiales accentuent la volatilité que nous observons sur la scène géopolitique. Les temps sont difficiles pour les gouvernements en place. Nous constatons une réorientation structurelle amenant une fragmentation géopolitique, exacerbée par la rivalité continue avec la Chine et par des mesures protectionnistes dans des domaines comme la technologie de pointe et les véhicules électriques, tant aux États-Unis qu'au sein de l'Union européenne.

Cette évolution entraîne une restructuration des chaînes logistiques mondiales et, par conséquent, créera de nouveaux besoins en infrastructures. Voir la page suivante. En tant que partenaires commerciaux jouant le rôle d'intermédiaires entre les blocs économiques et géopolitiques, des pays comme l'Inde et le Mexique sont bien placés pour tirer profit de la situation à long terme. Voilà l'une des raisons pour lesquelles nous sommes plus spécifiques en ce qui concerne nos pays de prédilection.

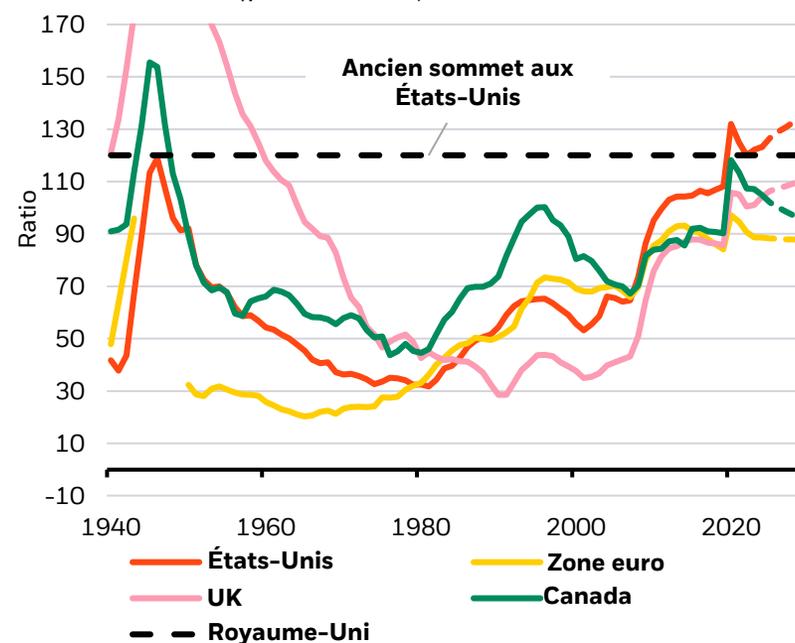
“
La mondialisation se maintient, mais elle coûte cher. »



Tom Donilon
Président du
BlackRock Investment
Institute

Grande ampleur persistante

Ratios dette/PIB des gouvernements, de 1940 à 2024



Ce qu'il faut retenir du graphique : À notre avis, l'importance des déficits accentuera la persistance de l'inflation et entraînera le maintien de taux d'intérêt élevés pendant une plus longue période. L'endettement de certains pays avoisine ou dépasse les sommets de la Seconde Guerre mondiale.

Les estimations prospectives pourraient ne pas se concrétiser. Sources : BlackRock Investment Institute, Fonds monétaire international et Macrobistory (Jorda et coll., 2017), à l'aide de données de Haver Analytics, juin 2024. Nota : Le graphique montre le niveau historique et estimatif de la dette publique en pourcentage du PIB.

Incidence sur les placements

- Nous surpondérons maintenant les actions du Royaume-Uni. Le potentiel de stabilité politique relative et les valorisations attrayantes pourraient attirer les investisseurs étrangers.
- Sur un horizon stratégique, nous voyons d'un bon œil les obligations indexées sur l'inflation, notamment en raison des hauts degrés d'endettement.

Occasions liées aux infrastructures

Les infrastructures se trouvent au point de jonction des **grandes forces** responsables des vagues de transformation. L'IA constitue un aspect fondamental de la concurrence économique entre les pays, et les investissements dans les centres de données commencent aussi à avoir une incidence sur la transition vers une économie à faibles émissions de carbone. Les objectifs de carboneutralité des entreprises investissant le plus dans l'expansion de l'IA pourraient stimuler la demande d'énergies renouvelables.

Les besoins en énergie de l'IA pourraient accentuer les investissements déjà considérables prévus, comme il a été indiqué précédemment. Les investissements dans les infrastructures sont essentiels au financement de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone. D'ici les années 2040, nous estimons que les investissements sobres en carbone représenteront jusqu'à 80 % des dépenses énergétiques ; ils s'établissent à 64 % actuellement.

Nous pensons que la fragmentation géopolitique renforcera le pragmatisme énergétique à mesure que les pays tenteront d'atteindre un équilibre entre la transition, d'une part, et la sécurité énergétique et l'abordabilité de l'énergie, d'autre part. La redéfinition des chaînes logistiques stimule la demande d'infrastructures à l'échelle mondiale, et nous privilégions les marchés émergents qui en bénéficieront.

Dans l'ensemble des marchés, la divergence démographique détermine les besoins en matière d'investissement. En général, plus une population croît rapidement, plus vite les dépenses en immobilisations s'accroissent afin de soutenir cette hausse démographique, comme le montre le graphique. En outre, les marchés développés devront faire des investissements pour s'adapter au vieillissement de la population, comme on l'indique à la page suivante.

Il existe un écart considérable entre le montant total des investissements dans les infrastructures nécessaires à l'échelle mondiale et le montant que les gouvernements peuvent dépenser étant donné le lourd endettement observé dans de nombreux pays. Nous pensons que les marchés privés combleront cet écart, même s'ils sont complexes et ne conviennent pas à tous les investisseurs.

“ Nous constatons que l'expansion de l'IA stimule la demande d'énergies renouvelables. »

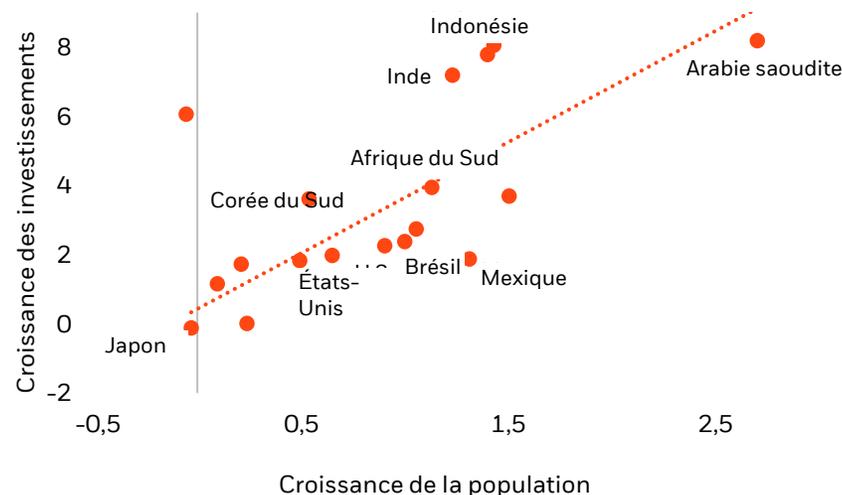


David Giordano
Chef mondial,
Infrastructures
climatiques –
BlackRock

POUR DISTRIBUTION PUBLIQUE AUX ÉTATS-UNIS, AU CANADA, EN AMÉRIQUE LATINE, À HONG KONG, À SINGAPOUR ET EN AUSTRALIE. POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS, PROFESSIONNELS OU QUALIFIÉS ET LES CLIENTS ADMISSIBLES DANS D'AUTRES PAYS AUTORISÉS.

Lien entre les investissements et la démographie

Croissance de la population et des investissements de pays du G20, de 2000 à 2019



Ce qu'il faut retenir du graphique : *Nous constatons que plus une population croît rapidement, plus vite les dépenses en immobilisations s'accroissent. Des occasions se présentent lorsque les investissements n'ont pas suivi le rythme de cette croissance.*

Source : BlackRock Investment Institute, indicateurs de développement de la Banque mondiale et Nations Unies, à l'aide de données de Haver Analytics, mars 2024. Nota : Le graphique montre la relation entre la croissance démographique moyenne et la croissance moyenne des investissements réels, mesurée à l'aide de la composante de la formation brute de capital fixe du PIB, de 2000 à 2019. Le graphique comprend des données allant jusqu'en 2019 pour éviter que la pandémie ne fausse les données.

Répercussions sur les placements

- Nous pensons que les marchés privés combleront l'écart entre les besoins relatifs aux investissements dans les infrastructures et les dépenses que peuvent se permettre les gouvernements.
- Nous préférons les actions d'entreprises d'infrastructures aux autres actifs de croissance privés sur un horizon stratégique.

Les données démographiques comptent maintenant

Les tendances démographiques sont généralement considérées comme étant des éléments à long terme qui n'ont aucune incidence sur les rendements du moment. Nous ne sommes pas d'accord. L'augmentation de l'espérance de vie et la diminution des taux de natalité signifient que la population en âge de travailler, qui englobe habituellement les personnes de 15 à 64 ans, diminue dans de nombreux marchés développés et en Chine. Cela signifie que la capacité de production et la croissance de ces économies ne seront pas aussi rapides qu'avant.

Ces développements ont déjà des répercussions sur les marchés du travail et la demande sectorielle. Le vieillissement pourrait accroître l'inflation, car les retraités cessent de contribuer à la production économique sans pour autant réduire leurs dépenses. Les gouvernements devront sans doute dépenser plus d'argent pour les soins de santé. À notre avis, voilà une autre raison pour laquelle les banques centrales devront probablement maintenir les taux directeurs à des niveaux élevés.

Les gouvernements peuvent réagir en essayant d'accroître la main-d'œuvre ou la productivité en investissant dans l'automatisation et l'IA. De telles stratégies peuvent faire contrepoids dans une certaine mesure, mais elles seront vraisemblablement insuffisantes. Nous entrevoyons des possibilités dans les pays s'adaptant le mieux au vieillissement.

En comparaison, la population active continue de croître dans bien des marchés émergents. Il y aura des possibilités dans celles qui seront en mesure de tirer le meilleur parti de leur avantage démographique, notamment en améliorant la participation au marché du travail et en investissant dans les infrastructures. Les pays où la demande d'investissements est plus élevée, comme l'Inde, le Mexique et l'Arabie saoudite, pourraient offrir des rendements plus importants.

Pour l'ensemble des pays, nous pensons que les investisseurs doivent évaluer les éléments pris en compte par les marchés. Des recherches ont démontré que les marchés mettent du temps à prendre même en considération des changements démographiques prévisibles, comme le montre le graphique ci-contre. Il semble que ce soit le cas aux États-Unis et en Europe, comme le Japon auparavant ; voilà pourquoi nous privilégions le secteur des soins de santé à ces deux endroits.



Le vieillissement de la population sous-tend nos perspectives favorables pour le secteur des soins de santé. »

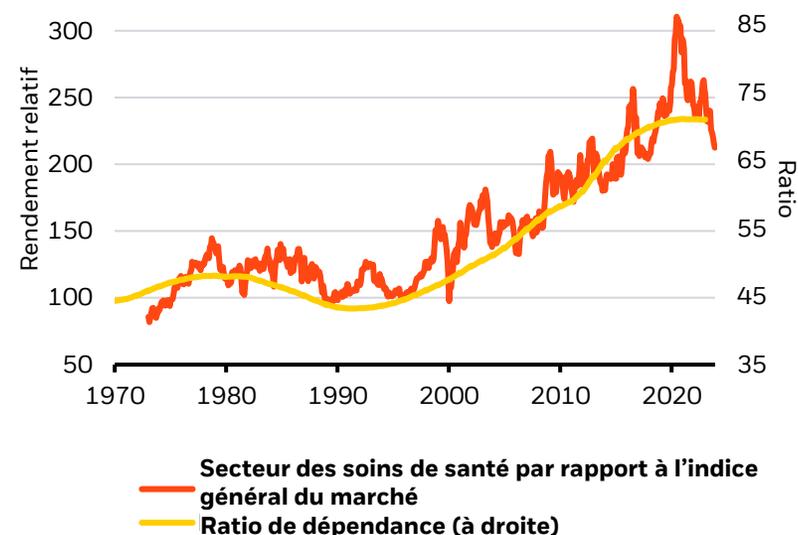


Carrie King
Cheffe des placements, États-Unis et marchés développés, Actions fondamentales – BlackRock

POUR DISTRIBUTION PUBLIQUE AUX ÉTATS-UNIS, AU CANADA, EN AMÉRIQUE LATINE, À HONG KONG, À SINGAPOUR ET EN AUSTRALIE. POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS, PROFESSIONNELS OU QUALIFIÉS ET LES CLIENTS ADMISSIBLES DANS D'AUTRES PAYS AUTORISÉS.

Lente prise en compte du vieillissement

Forte croissance des soins de santé au Japon par rapport au ratio de



Ce qu'il faut retenir du graphique : La croissance du nombre de retraités au Japon a été bien documentée des années à l'avance. Pourtant, la valeur des actions du secteur des soins de santé du Japon n'a grimpé, par rapport à l'ensemble du marché, que lorsque s'est concrétisée cette croissance de la population à la retraite.

Les rendements antérieurs ne constituent pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs. Les indices ne sont pas gérés et ne tiennent pas compte des frais. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Sources : BlackRock Investment Institute, Nations Unies, Reuters, à l'aide de données de LSEG Datastream, mars 2024. Nota : La ligne orangée indique le ratio du rendement des actions du secteur des soins de santé au Japon par rapport à l'indice global du marché, indexé à 1990. Nous utilisons les indices boursiers totaux élaborés par Datastream.

Répercussions sur les placements

- Les différents modèles de demande relatifs au vieillissement de la population engendrent des occasions dans des secteurs, comme celui des soins de santé.
- Nous privilégions les pays comme l'Inde et l'Arabie saoudite, qui tirent avantage d'une population plus jeune et d'investissements dans les infrastructures.

Les raisons de notre intérêt pour le Japon

Le Japon est à l'avant-garde des grandes économies aux prises avec le vieillissement de la population. Pourtant, son renouveau économique et le retour d'une inflation inexistante depuis longtemps font de son marché boursier l'un de ceux nous inspirant la plus grande conviction, et ce, tant sur le plan tactique que stratégique.

À court terme, le contexte macroéconomique clément et le raffermissement des données fondamentales des sociétés, ce qui comprend les réformes actuelles visant à améliorer la rentabilité, nous ont incités à accroître la surpondération des actions japonaises. Parallèlement, la Banque du Japon fait preuve de patience en ce qui a trait à la normalisation de sa politique, après avoir augmenté les taux directeurs pour la première fois depuis près de 20 ans.

Les perspectives macroéconomiques stables du Japon (et l'inflation modérée stimulant la hausse des salaires et le pouvoir d'établissement des prix des sociétés) ont également renforcé nos perspectives optimistes quant au rendement des actions sur des horizons stratégiques de cinq ans ou plus. À notre avis, cela signifie que les actions japonaises méritent une pondération plus élevée sur des horizons de cinq ans ou plus que le laisse entendre l'indice de référence.

Nous avons une pondération supérieure à l'indice de référence, ou surpondération, des actions japonaises dans nos points de vue stratégiques et nous privilégions une exposition non couverte plutôt qu'une couverture de change, comme le montre le graphique à droite. Nous entrevoyons une amélioration à moyen terme des bénéfices des sociétés, puisque la reprise de l'inflation et les gains salariaux des travailleurs accordent aux entreprises un plus grand pouvoir d'établissement des prix. Nous surveillons les signes d'afflux structurels dans les actions locales de la part des ménages à la suite d'une révision des instruments de placement exempts d'impôt du pays.

Enfin, nous constatons que les grandes forces engendrent des occasions sectorielles attrayantes au Japon, comme dans le domaine des soins de santé, et favorisent une approche plus active.



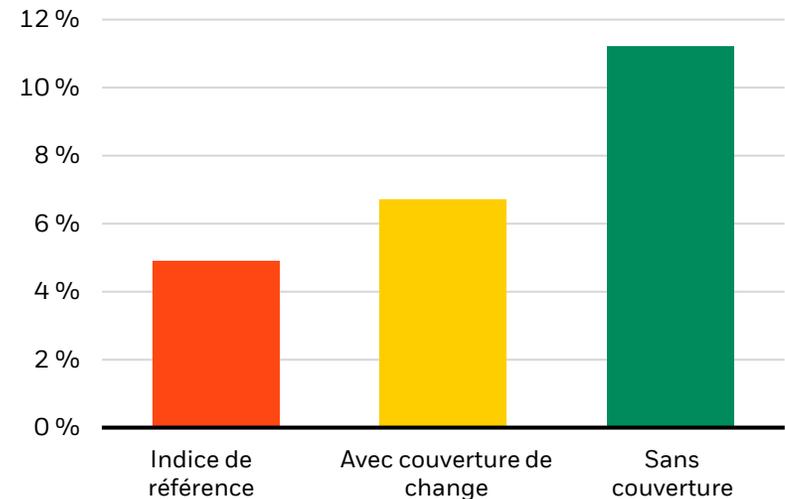
La reprise économique du Japon est profondément enracinée, engendrant ainsi des occasions à long terme. »



Yuichi Chiguchi
Stratégiste en chef,
Placements, Japon et chef,
Solutions et stratégies
d'actifs multiples, Japon,
BlackRock

Le Japon à long terme

Pondération stratégique hypothétique en actions japonaises



Ce qu'il faut retenir du graphique : *Nous privilégions une pondération supérieure à l'indice de référence pour les actions japonaises dans les portefeuilles à long terme étant donné que le contexte macroéconomique clément raffermi les perspectives relatives aux bénéfices des entreprises.*

Ces renseignements ne doivent pas être considérés comme une recommandation de placement dans une catégorie d'actifs ou dans une stratégie quelconque, ni comme une promesse (ou même une estimation) de rendement futur. Source : BlackRock Investment Institute, juin 2024. Nota : Le graphique montre notre pondération hypothétique en actions japonaises en tant que pourcentage de l'ensemble des actions d'un portefeuille stratégique ayant un horizon de placement à long terme de 10 ans par rapport à leur pondération dans les indices de référence respectifs, avec ou sans couverture de change. Nous utilisons l'indice MSCI Monde tous les pays pour les actions. Les indices ne sont pas gérés. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Répercussions sur les placements

- Nous trouvons intéressantes les actions japonaises sur les plans tactique et stratégique ; il s'agit là de l'un de nos points de vue les plus convaincants.
- Nous pensons que des secteurs comme celui des soins de santé peuvent bénéficier du vieillissement de la population.

Parés pour l'adaptation

Le cadre de nos scénarios aide à fonder nos points de vue sur un horizon tactique. Nous pourrions toutefois changer vite notre positionnement si un autre scénario devient plus probable. Voilà l'une des raisons pour lesquelles nous devons peut-être envisager différemment la répartition stratégique des actifs à l'avenir, en nous appuyant sur notre vision de longue date selon laquelle les points de vue stratégiques devraient s'avérer dynamiques dans ce nouveau contexte. À notre avis, il n'est plus possible d'appuyer les points de vue stratégiques sur une seule vision centrale de l'état à venir du monde et quelques déviations de part et d'autre de cette vision.

Nous avons constaté que le thème de l'IA a produit de plus vastes rendements pour les actions durant le premier semestre de l'année ; nous maintenons donc notre surpondération. Outre les États-Unis, nous nous intéressons aux pays comme l'Inde et l'Arabie saoudite, qui sont positionnés de manière à profiter des grandes forces. Nous trouvons également intéressantes les actions japonaises pour tous les horizons et nous recommandons des répartitions stratégiques plus importantes que ce que suggèrent les indices de référence.

Nous continuons aussi de privilégier les revenus de qualité tirés des titres de crédit et des obligations d'État à court terme sur les horizons tactiques et stratégiques. L'inflation persistante nous incite à privilégier les obligations indexées sur l'inflation plutôt que les obligations nominales à long terme sur le plan stratégique.

Nous nous en tenons à notre préférence à long terme pour les titres de créance privés, même si les écarts se sont resserrés et si nous formulons des hypothèses prudentes en matière de défaillance. Pourquoi ? Nous entrevoyons un plus grand rôle pour les titres de créance privés en ce qui a trait à l'octroi de prêts.

Principales décisions

Nos convictions les plus fortes sur les horizons tactique (6 à 12 mois) et stratégique (long terme), juillet 2024

Point de vue tactique	Raisons
IA et actions américaines	<ul style="list-style-type: none"> Nous sommes fermement convaincus que l'IA peut continuer de produire des rendements dans la plupart des scénarios. Nous nous attendons à ce que son expansion et son adoption engendrent des occasions dans tous les secteurs. Le thème de l'IA a généré des gains pour les actions américaines et de solides bénéfices pour les sociétés, ce qui nous a incités à surpondérer les actions américaines dans leur ensemble.
Actions japonaises	<ul style="list-style-type: none"> Il s'agit de notre conviction la plus forte pour les actions en raison du retour d'une inflation modérée, des réformes favorables aux actionnaires entreprises par les sociétés ainsi que de la normalisation prudente de la politique (au lieu d'un resserrement) par la Banque du Japon.
Revenu des titres à revenu fixe	<ul style="list-style-type: none"> Le coussin de revenu que procurent les obligations a augmenté de façon générale dans un contexte de hausse des taux. Nous trouvons intéressants les revenus de qualité tirés des obligations à court terme et des titres de crédit. Nous maintenons une pondération neutre pour les titres du Trésor américain à long terme.
Point de vue stratégique	Raisons
Titres de créance privés	<ul style="list-style-type: none"> À notre avis, les titres de créance privés gagneront des parts du marché du crédit à mesure que la place des banques diminuera, et généreront des rendements attrayants par rapport au risque associé aux titres de créance publique.
Précision des titres à revenu fixe	<ul style="list-style-type: none"> Nous préférons les obligations indexées sur l'inflation, car nous entrevoyons une inflation se rapprochant de 3 % sur un horizon stratégique. Nous trouvons également intéressantes les obligations d'État à court terme, et le Royaume-Uni se distingue par ses obligations à long terme.
Précision des actions	<ul style="list-style-type: none"> Nous privilégions les marchés émergents aux marchés développés, tout en faisant preuve de sélectivité dans les deux cas. Les marchés émergents se trouvant à la jonction des grandes forces, comme l'Inde et l'Arabie saoudite, offrent des possibilités. Dans les marchés développés, nous nous intéressons au Japon, car le retour de l'inflation et les réformes des entreprises raffermissent nos perspectives.

Nota : Les points de vue sont présentés sous l'angle du dollar américain en juillet 2024. Le présent document est une évaluation de la situation du marché à un moment précis ; il ne constitue pas une prévision d'événements à venir ni une garantie de rendements futurs. Cette information ne doit pas être interprétée par le lecteur comme des résultats de recherches ou des conseils en placement au sujet de fonds, de stratégies ou de titres en particulier.

Points de vue spécifiques et tactiques

Points de vue tactiques pour une période de six à douze mois sur certains actifs par rapport aux grandes catégories d'actifs, selon le degré de conviction, juillet 2024

Notre approche consiste à commencer par déterminer la répartition de l'actif en fonction de nos perspectives macroéconomiques et de ce qu'intègrent les prix. Le tableau ci-dessous en est une illustration. Fait important, il laisse de côté les occasions d'alpha, c'est-à-dire la possibilité de générer des rendements supérieurs à ceux de l'indice de référence. Nous ne croyons pas que le contexte actuel est propice à des positions statiques dans les catégories d'actifs générales. Par contre, il crée de meilleures possibilités d'alpha.

Actions	Point de vue	Commentaire
États-Unis		Notre surpondération est attribuable à notre point de vue favorable sur le thème de l'IA. Les valorisations des bénéficiaires de l'IA sont justifiées, car les sociétés de technologie continuent de surpasser les grandes attentes de bénéficiaires. Nous pensons que l'optimisme peut s'élargir. La chute de l'inflation atténue les pressions s'exerçant sur les marges bénéficiaires des sociétés.
Europe		Nous sous-pondérons ce segment. Les valorisations paraissent plus attrayantes. La reprise de la croissance et les baisses de taux de la Banque centrale européenne favorisent une remontée soutenue des bénéficiaires.
Royaume-Uni		Nous surpondérons ce segment. La stabilité politique et le regain de croissance pourraient raffermir la confiance des investisseurs, ce qui augmenterait les faibles valorisations du Royaume-Uni par rapport aux autres marchés boursiers des pays développés.
Japon		Nous surpondérons ce segment. L'inflation modérée et les réformes favorables aux actionnaires sont des facteurs avantageux. Nous entrevoyons une normalisation de la politique de la Banque du Japon, et non un resserrement vigoureux. La faiblesse du yen est néfaste aux rendements des investisseurs internationaux.
Marchés émergents		Nous avons une pondération neutre. Les perspectives de croissance et de bénéficiaires sont nuancées. Les valorisations de l'Inde et de Taïwan nous semblent généreuses.
Chine		Nous avons une pondération neutre. Nous voyons des risques liés à la faiblesse des dépenses de consommation, même compte tenu d'un soutien mesuré des politiques. Le vieillissement de la population et les risques géopolitiques constituent des difficultés structurelles.

Sous-pondération

Neutre

Surpondération

● Point de vue précédent

Les rendements antérieurs ne constituent pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Les déclarations sur l'alpha ne tiennent pas compte des frais. Nota : Les points de vue sont présentés sous l'angle du dollar américain. Le présent document est une évaluation de la situation du marché à un moment précis ; il ne constitue pas une prévision ni une garantie de rendements futurs. Cette information ne doit pas être interprétée comme des conseils en placement au sujet de fonds, de stratégies ou de titres en particulier.

POUR DISTRIBUTION PUBLIQUE AUX ÉTATS-UNIS, AU CANADA, EN AMÉRIQUE LATINE, À HONG KONG, À SINGAPOUR ET EN AUSTRALIE. POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS, PROFESSIONNELS OU QUALIFIÉS ET LES CLIENTS ADMISSIBLES DANS D'AUTRES PAYS AUTORISÉS.

Titres à revenu fixe	Point de vue	Commentaire
Obligations du Trésor américain à court terme	 +1	Nous surpondérons ce segment. Les taux d'intérêt se maintenant à un niveau élevé plus longtemps, nous préférons les obligations d'État à court terme pour le revenu.
Obligations du Trésor américain à long terme	 Neutre	Nous avons une pondération neutre. Les attentes des marchés relatives aux réductions de taux de la Fed ont diminué et la prime de terme est proche de zéro. Nous pensons que les taux obligataires continueront de fluctuer dans les deux sens à la suite de la publication de nouvelles données économiques.
Obligations mondiales indexées sur l'inflation	 Neutre	Nous avons une pondération neutre. Nous entrevoyons une inflation plus forte à moyen terme, mais le ralentissement de l'inflation et de la croissance pourrait avoir plus d'importance à court terme.
Obligations d'État de la zone euro	 Neutre	Nous avons une pondération neutre. Les évaluations du marché reflètent des taux directeurs conformes à nos attentes et les taux des obligations à dix ans sont redescendus de leurs sommets. L'évolution de la situation politique demeure un risque pour la viabilité budgétaire.
Obligations d'État du Royaume-Uni	 Neutre	Nous avons une pondération neutre. L'écart de taux entre les obligations d'État du Royaume-Uni et les titres du Trésor américain s'est resserré, et l'évaluation par le marché des taux futurs est conforme à nos vues.
Obligations d'État du Japon	 -2	Nous sous-pondérons ce segment. Les rendements boursiers nous semblent plus intéressants. À notre avis, les rendements des obligations d'État japonaises comptent parmi les moins attrayants.
Obligations d'État de la Chine	 Neutre	Nous avons une pondération neutre. L'assouplissement de la politique favorise le rendement des obligations. Pourtant, les taux sont plus attrayants dans le segment des titres à court terme des marchés développés.
TACH d'agences américaines	 Neutre	Nous avons une pondération neutre. Nous considérons les TACH d'agences comme un instrument de haute qualité au sein d'un volet d'obligations diversifiées et favorisons ce segment au détriment des obligations de catégorie investissement.
Titres de créance de cat. invest. à court terme	 +1	Nous surpondérons ce segment. Les obligations à court terme offrent une meilleure rémunération pour le risque de taux d'intérêt. Nous préférons l'Europe aux États-Unis.
Titres de créance de cat. invest. à long terme	 -1	Nous sous-pondérons ce segment. Comme les écarts sont minces, nous préférons prendre des risques liés aux actions du point de vue de l'ensemble du portefeuille. Nous préférons l'Europe aux États-Unis.
Obligations mondiales à rendement élevé	 Neutre	Nous avons une pondération neutre. Les écarts sont minces, mais le revenu total rend ces titres plus attrayants que les obligations de catégorie investissement. Nous préférons l'Europe.
Titres de créance asiatiques	 Neutre	Nous avons une pondération neutre. Les valorisations ne nous semblent pas suffisamment convaincantes pour justifier une approche plus positive.
Titres de créance de ME en monnaie forte	 Neutre	Nous avons une pondération neutre. Cette catégorie d'actifs a produit de bons rendements en raison de sa qualité, de ses taux attrayants et des baisses de taux des banques centrales des ME. Nous pensons cependant que ces baisses de taux pourraient bientôt être interrompues.
Titres de créance de ME en monnaie locale	 Neutre	Nous avons une pondération neutre. Les taux ont diminué et se sont rapprochés de ceux des obligations du Trésor américain. De plus, les banques centrales des ME semblent se montrer plus prudentes après avoir fortement réduit les taux directeurs.

Les rendements antérieurs ne constituent pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Les déclarations sur l'alpha ne tiennent pas compte des frais. Nota : Les points de vue sont présentés sous l'angle du dollar américain. Le présent document est une évaluation de la situation du marché à un moment précis ; il ne constitue pas une prévision ni une garantie de rendements futurs. Cette information ne doit pas être interprétée comme des conseils en placement au sujet de fonds, de stratégies ou de titres en particulier.

BlackRock Investment Institute

Le [BlackRock Investment Institute](#) (BII) met à profit l'expertise de la société et effectue des travaux de recherche exclusifs pour fournir des renseignements sur les conditions macroéconomiques, les placements durables, les facteurs géopolitiques et la constitution de portefeuilles, afin d'aider les gestionnaires de portefeuille et les clients de BlackRock à déchiffrer les marchés financiers. Le BII offre des perspectives stratégiques et tactiques sur le marché ainsi que des publications et des outils numériques qui sont étayés par des recherches exclusives.

Déclaration générale: Ce document est fourni à titre informatif uniquement ; son contenu ne constitue pas un conseil en placement ni une recommandation, une offre ou une sollicitation visant l'achat ou la vente de titres à quiconque habite un territoire dans lequel une offre, une sollicitation, un achat ou une vente est interdit en vertu de la législation sur les valeurs mobilières de ce territoire. Les opinions exprimées datent de juillet 2024 et peuvent changer à tout moment. Le lecteur est entièrement responsable de l'utilisation qu'il fait des renseignements contenus dans ce document. Tout placement comporte des risques. Ces renseignements ne se veulent ni complets ni exhaustifs et aucune déclaration n'est faite ni aucune garantie n'est donnée, expresse ou implicite, quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Ce document peut contenir des estimations et des déclarations prospectives, dont des prévisions, et ne constitue pas une garantie de rendement futur.

Aux États-Unis et au Canada, ce document peut être distribué au public. **Dans la région EMOA** au Royaume-Uni et dans les pays non membres de l'Espace économique européen (EEE) : Ce document est publié par BlackRock Advisors (UK) Limited, qui est agréée et régie par la Financial Conduct Authority. Siège social : 12 Throgmorton Avenue, Londres, EC2N 2DL. Tél. : + 44 (0)20 7743 3000. Enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 02020394. Pour votre protection, les appels téléphoniques sont généralement enregistrés. Veuillez consulter le site Web de la Financial Conduct Authority pour obtenir la liste des activités autorisées menées par BlackRock. Dans l'Espace économique européen (EEE) : Ce document est publié par BlackRock (Netherlands) B.V., qui est agréée et régie par l'Autorité néerlandaise des marchés financiers. Siège social Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, tél. : 020 - 549 5200, tél. : 31 20 549-5200. Registre du commerce n° 17068311. Pour votre protection, les appels téléphoniques sont habituellement enregistrés. **En Italie,** pour obtenir des renseignements sur les droits des investisseurs et sur la façon de porter plainte, veuillez consulter le site <https://www.blackrock.com/corporate/compliance/investor-right>, accessible en italien. **En Suisse,** pour les investisseurs qualifiés : Ce document est un matériel de marketing. Jusqu'au 31 décembre 2021, le présent document est exclusivement mis à la disposition des investisseurs qualifiés, et s'adresse uniquement à eux, au sens de la loi suisse du 23 juin 2006 sur les placements collectifs (« loi CISA »), dans sa version modifiée. À compter du 1^{er} janvier 2022, le présent document sera exclusivement mis à la disposition des investisseurs qualifiés au sens de l'article 10(3), de la loi CISA du 23 juin 2006, dans sa version modifiée, à l'exclusion des investisseurs qualifiés ayant renoncé à l'application de l'article 5(1), de la loi fédérale suisse sur les services financiers (« LSFIn »). Pour obtenir des renseignements sur les articles 8/9 de la loi sur les services financiers (« LSFIn ») et sur la segmentation de votre clientèle en vertu de l'article 4 de la LSFIn, veuillez consulter le site Web suivant : www.blackrock.com/finsa. **Pour les investisseurs en Israël:** BlackRock Investment Management (UK) Limited n'est pas titulaire d'un permis en vertu de la loi 5755-1995 sur les conseils en placement, le marketing et la gestion de portefeuilles d'investissement d'Israël (la « Loi sur les conseils ») et ne souscrit aucune assurance en vertu de cette loi. **En Afrique du Sud,** BlackRock Investment Management (UK) Limited est un fournisseur de services financiers agréé par le Financial Services Board d'Afrique du Sud, sous le numéro FSP 43288. **Au Centre financier international de Dubaï (DIFC),** ce document peut être distribué au sein du DIFC et à partir du DIFC par BlackRock Advisors (UK) Limited – succursale de Dubaï, qui est régie par la Dubai Financial Services Authority (DFSA). Le présent document s'adresse uniquement aux clients professionnels et aucune autre personne ne devrait se fier aux renseignements qu'il contient. BlackRock Advisors (UK) Limited – succursale de Dubaï est une société étrangère reconnue par le DIFC, inscrite au registre des sociétés du DIFC (numéro d'enregistrement 546 au DIFC), dont le bureau est situé à l'adresse Unit 06/07, Level 1, Al Fattan Currency House, DIFC, PO Box 506661, Dubaï, Émirats arabes unis, sous l'autorité de la DFSA en ce qui concerne les activités réglementées dites « Conseil en produits financiers » et « Montage d'opérations de placement » au sein ou à partir du DIFC, lesquelles se limitent aux parts dans un organisme de placement collectif (numéro de référence DFSA F000738). **Royaume d'Arabie saoudite** – Publié au Royaume d'Arabie saoudite par BlackRock Saudi Arabia (BSA), autorisé et réglementé par la Capital Markets Authority (CMA), licence n° 18-192-30. Enregistré en vertu des lois du Royaume d'Arabie saoudite. Siège social : 7976 Salim Ibn Abi Bakr Shaikan St, 2223 West Umm Al Hamam District Riyadh, 12329 Riyadh, Royaume d'Arabie saoudite, tél. : +966 11 838 3600. CR n° 1010479419. Les renseignements contenus dans le présent document sont destinés exclusivement aux investisseurs avertis, au sens défini dans le règlement d'application de la CMA. Ni la CMA, ni aucune autre autorité ou organisme de réglementation situé dans le Royaume d'Arabie saoudite n'a approuvé cette information. **Aux Émirats arabes unis,** le présent document s'adresse uniquement aux investisseurs qualifiés naturels, le sens donné à ce terme dans le jugement n° 3/R.M. de 2017 rendu par le président de la Securities and Commodities Authority (SCA) concernant la promotion et l'adoption de règlements. Ni la DFSA, ni aucune autre autorité ou organisme de réglementation située dans le CCG ou la région MOAN n'a approuvé cette information. **Dans l'État du Koweït,** ce document s'adresse à ceux qui répondent à la définition de client professionnel donnée dans la loi koweïtienne sur les marchés des capitaux et ses règlements administratifs. **Dans le Sultanat d'Oman,** ce document s'adresse aux institutions sophistiquées qui ont de l'expérience en matière d'investissement dans les valeurs mobilières locales et internationales, qui sont financièrement solvables et qui connaissent les risques associés à l'investissement dans des valeurs mobilières. **Au Qatar,** ce document est distribué à des investisseurs institutionnels ou fortunés présélectionnés. **Au Royaume de Bahreïn,** ce document s'adresse aux sociétés de placements de catégorie 1 ou 2 titulaires d'un permis délivré par la Banque centrale de Bahreïn (CBB), à des banques titulaires d'un permis de la CBB ou à des personnes considérées comme des investisseurs experts ou des investisseurs agréés selon la définition de ces termes qui est donnée dans le règlement de la CBB. Les renseignements contenus dans le présent document ne constituent pas une offre, ni une sollicitation, une incitation ou une proposition visant à faire une offre, ni une recommandation portant sur la mise en œuvre d'une opinion ou de conseils relativement à un produit, une stratégie ou un service financier, et ne doivent pas être interprétés comme telles. **À Singapour,** ce document est publié par BlackRock (Singapore) Limited (société enregistrée sous le numéro 200010143N). Cette publicité ou cette publication n'a pas été examinée par la Monetary Authority de Singapour. **À Hong Kong,** ce document est publié par BlackRock Asset Management North Asia Limited et n'a pas été examiné par la Securities and Futures Commission de Hong Kong. **En Corée du Sud,** ce document est destiné aux investisseurs professionnels qualifiés (au sens donné à ce terme dans la loi sur les services d'investissement financier et les marchés des capitaux et de ses sous-règlements). **À Taiwan,** exploitation indépendante par BlackRock Investment Management (Taiwan) Limited. Adresse : 28F, No 100, Songren Road, Xinyi Dist., Taipei City 110, Taiwan. Tél. : (02) 23261600. **Au Japon,** ce document est publié par BlackRock Japan Co., Ltd. (exploitant d'entreprise d'instruments financiers : The Kanto Regional Financial Bureau, permis n° 375 ; membre des associations suivantes : Japan Investment Advisers Association, the Investment Trusts Association, Japan, Japan Securities Dealers Association, Type II Financial Instruments Firms Association). À l'intention exclusive des investisseurs professionnels (selon la définition de ce terme dans la loi sur les instruments financiers et les bourses). **En Australie,** ce document est publié par BlackRock Investment Management (Australia) Limited ABN 13 006 165 975 AFSL 230 523 (BIMAL). Le document contient des renseignements généraux seulement et ne tient pas compte de vos objectifs, de votre situation financière, de vos besoins ou de votre situation. **En Nouvelle-Zélande,** il est publié par BlackRock Investment Management (Australia) Limited ABN 13 006 165 975 AFSL 230 523 (BIMAL) pour l'usage exclusif du bénéficiaire, qui garantit sur réception de ce matériel qu'il appartient à la clientèle du secteur de gros au sens de la New Zealand Financial Advisers Act 2008. **En Chine,** ce document ne peut pas être distribué à des personnes résidant en République populaire de Chine (« RPC », à ces fins, ne s'applique pas à Hong Kong, Macao ni Taïwan) ni à des entités enregistrées en RPC, à moins que ces parties aient reçu toutes les autorisations gouvernementales requises de la RPC pour participer à un investissement ou recevoir des services-conseils en placement ou des services de gestion de placements. **Dans le cas des autres pays de la région Asie-Pacifique,** ce document s'adresse uniquement aux investisseurs institutionnels (ou aux investisseurs professionnels, sophistiqués ou qualifiés, selon la définition de ces termes dans chaque territoire). **En Amérique latine,** aucun organisme de réglementation des valeurs mobilières n'a confirmé l'exactitude des renseignements contenus dans les présentes. La prestation de services de gestion des placements et de services-conseils en placement est une activité réglementée au Mexique, et soumise à des règles strictes. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les services-conseils en placement offerts par BlackRock Mexico, veuillez consulter le guide sur les services de placement à l'adresse www.blackrock.com/mx

© 2024 BlackRock, Inc. Tous droits réservés. BLACKROCK est une marque déposée de BlackRock, Inc. ou de ses filiales aux États-Unis et ailleurs. Toutes les autres marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs.

BlackRock