



L'ancien conseiller de Donald Trump, Steve Bannon, a déjà décrit la stratégie médiatique du président comme consistant à « inonder la zone » — saturer les ondes d'annonces, de provocations et de revirements pour distraire, semer la confusion et décourager les critiques.

Les derniers mois en ont offert une démonstration magistrale. Les menaces et impositions de tarifs se sont poursuivies à un rythme soutenu, affectant les chaînes d'approvisionnement et créant des défis opérationnels pour les agents des douanes américains. Dans un geste rare, Trump a renvoyé Erika McEntarfer du Bureau of Labor Statistics, qui supervisait la compilation du plus récent rapport sur l'emploi aux États-Unis. Et avant même que la Fed n'entame des baisses de taux, Trump a publiquement critiqué le président Powell (utilisant plusieurs qualificatifs forts et colorés). Le mandat de Powell se termine en mai prochain, mais la patience de Trump pourrait ne pas durer jusque-là.

Tout cela, bien sûr, a des conséquences pour les marchés. Dans un environnement politique prévisible, les investisseurs peuvent évaluer les actions avec une certaine confiance — en projetant la demande, les coûts et les taux d'intérêt dans l'avenir. Mais l'agenda protectionniste de Trump a propulsé l'indice d'incertitude de la politique économique américaine près de niveaux record. Des échéances constamment repoussées, des droits de douane modulés et des tarifs liés à des négociations ouvertes rendent presque impossible

l'évaluation des actifs au prix du marché (sans parler de l'idée fondamentalement erronée selon laquelle avoir un déficit courant avec un autre pays équivaut à « perdre »).

Habituellement, cette incertitude politique évolue de concert avec la volatilité anticipée du marché boursier (mesurée par le CBOE Volatility Index ou « VIX »). Pas cette année. Depuis janvier, l'incertitude a fortement augmenté tandis que l'amplitude du VIX est restée relativement calme. Ce phénomène avait déjà été observé lors du premier mandat de Trump, lorsqu'une étude de la Booth School avait constaté que les marchés peinaient à évaluer le risque parce que les messages de la Maison-Blanche étaient « difficiles à interpréter ».

Pendant ce temps, les actions américaines continuent de grimper, même si les prévisions de croissance se modèrent, que les tarifs augmentent et que les risques budgétaires s'accumulent. Les investisseurs se raccrochent peut-être aux récents développements « positifs » — reports, réductions et accords tarifaires — ou trouvent du réconfort dans de solides résultats du deuxième trimestre et dans l'élan des investissements liés à l'IA. Cela correspond à la nature humaine : nous préférons les risques connus aux inconnus (aversion à l'ambiguïté) et percevons les pertes évitées comme des gains.

Mais au-delà du bruit politique, quels sont les principaux risques et opportunités à surveiller ? Pour les États-Unis, l'inflation alimentée par les

tarifs pourrait à peine commencer, les attentes en matière d'actions sont excessives et l'économie ralentit clairement, en particulier dans le logement, l'emploi et les salaires. D'un point de vue mondial, la durabilité de l'élan de croissance récent de l'Europe,

la capacité de la Chine à échapper à une déflation auto-entretenue et les efforts de monétisation des entreprises qui déploient des dépenses massives en intelligence artificielle seront des points focaux clés dans les mois et années à venir.

Trésorerie et devises

Augmentation de la couverture contre le dollar américain

- Le dollar américain s'est déprécié par rapport à la plupart des grandes devises cette année, déjouant les attentes selon lesquelles les tarifs initiés par les États-Unis sur leurs principaux partenaires commerciaux auraient eu l'effet inverse.
- Si un point d'inflexion a été atteint, le dollar américain présente un risque de baisse considérable, car il demeure surévalué selon les mesures classiques comme les taux de change effectifs réels.
- Une couverture partielle du dollar canadien sur les actifs américains a été augmentée dans les portefeuilles clients.

Actions mondiales

Réduction de l'exposition aux actions asiatiques développées

- Les actions asiatiques développées ont bien performé depuis le début de l'année, malgré leur sensibilité inhérente aux exportations et l'incertitude liée aux tarifs américains.
- Cependant, les multiples de valorisation sont désormais élevés par rapport aux moyennes historiques et le fort momentum semble vulnérable à un retournement.
- Nous avons réduit notre surpondération en actions asiatiques développées ce trimestre.

Liquidation des actions américaines de moyenne capitalisation

- Les petites et moyennes entreprises américaines sont généralement plus exposées au ralentissement de la croissance domestique et ont moins de pouvoir de fixation des prix pour compenser l'impact des tarifs.
- Une tendance baissière du dollar américain pourrait accentuer encore les pressions sur les coûts d'intrants, tandis qu'une plus forte proportion de ventes domestiques constitue un désavantage par rapport aux grandes capitalisations.
- Nous avons liquidé l'exposition aux actions américaines de moyenne capitalisation dans les portefeuilles clients, en attendant un meilleur point d'entrée.

Revenu fixe mondial

Maintien d'une légère sous-pondération en revenu fixe

- Comme la plupart des grands marchés boursiers surperforment cette année (et dépassent leurs fondamentaux sous-jacents), il est justifié de maintenir un niveau sain d'exposition obligataire comme ballast de portefeuille.
- Cependant, avec une liquidité mondiale abondante, une expansion budgétaire dans de nombreux grands marchés et des baisses de taux continues des banques centrales, l'appétit pour le risque devrait rester bien soutenu pour l'instant.
- L'exposition obligataire demeure légèrement sous-pondérée ce trimestre. rate cuts, risk appetite should be well supported for the time being.

Augmentation de l'exposition aux obligations américaines

- Les rendements obligataires américains restent attrayants en valeur absolue par rapport à la plupart des autres marchés développés.
- Les perspectives à long terme pour les rendements obligataires américains sont mitigées, car les facteurs positifs, comme l'affaiblissement de la dynamique de croissance et les baisses de taux de la Fed, doivent être mis en balance avec les inquiétudes liées à la prodigalité budgétaire et aux risques d'inflation importée.
- L'exposition aux obligations américaines a été augmentée à un niveau proche de la neutralité dans les portefeuilles clients.

Points d'investissement opportunistes

Réduction de l'exposition à l'or

- Les prix de l'or ont été soutenus par l'augmentation des achats des banques centrales, la faiblesse du dollar américain et l'intensification des risques géopolitiques.
- L'or demeure un élément essentiel de diversification de portefeuille et de couverture contre les risques extrêmes, mais il est devenu surchauffé à court terme par rapport à la plupart des autres matières premières.
- Nous avons choisi de prendre certains profits et de réduire l'exposition à l'or dans les stratégies axées sur la croissance ce trimestre, tout en demeurant structurellement positifs sur le métal.

POSITION D'INVESTISSEMENT	Versus Indice de Référence			Changements par rapport au trimestre précédent
	Sous-pondération	Neutre	Surpondération	
NETTE DE L'ACTIF MONDIAL				
Espèces		⬇		⊖ Inchangé
Total Actions			⬇	⊖ Inchangé
Total Revenu Fixe	⬇			⊖ Inchangé
Opportunités			⬇	⊖ Inchangé
INVESTISSEMENTS AU CANADA				
Obligations		⬇		⊖ Inchangé
Actions		⬇		⊖ Inchangé
INVESTISSEMENTS AUX ÉTATS-UNIS				
Obligations		⬇		⬆ Augmenté
Actions	⬇			⬆ Augmenté
INVESTISSEMENTS INTERNATIONAUX				
Obligations	⬇			⬇ Diminué
Actions			⬇	⬇ Diminué

Avertissements :

Les renseignements contenus dans les présentes sont fournis uniquement à titre informatif général et visent seulement à offrir de brefs commentaires sur les tendances générales du marché, d'un secteur ou d'une industrie, ou sur d'autres conditions économiques ou de marché générales. Ils n'ont pas pour objet de présenter un aperçu des modalités applicables à tout produit ou fonds géré ou commandité par Forstrong Global Asset Management Inc. (« Forstrong »). Les opinions exprimées à l'égard d'une société, d'un titre, d'un secteur ou d'une industrie donnée reflètent uniquement le point de vue de la personne concernée au moment où elles ont été formulées et ne représentent pas nécessairement ceux de Forstrong ni d'aucune autre personne de l'organisation Forstrong.

Ces documents contiennent des renseignements et des opinions en date de la publication indiquée; ces renseignements et opinions peuvent être modifiés à tout moment, sans préavis, selon l'évolution des conditions de marché ou autres, et Forstrong décline toute responsabilité quant à la mise à jour de ces renseignements et opinions. Ces opinions ne constituent pas des conseils en placement et ne doivent pas être considérées comme tels. Comme les décisions de placement relatives à un fonds ou produit Forstrong reposent sur de nombreux facteurs, elles ne sauraient être interprétées comme une indication de l'intention de négociation d'un fonds ou produit de Forstrong. Toute opinion ou hypothèse peut comporter des éléments de jugement subjectif et ne vise pas à fournir, ni ne doit être interprétée comme fournissant, une quelconque garantie ou assurance de Forstrong quant à une action ou un rendement futur.

Ni Forstrong ni aucune de ses sociétés affiliées, entreprises ou représentants ne fait de déclaration ni ne donne de garantie, expresse ou implicite, quant à l'exactitude, la fiabilité, l'exhaustivité, la pertinence ou la suffisance, à quelque fin que ce soit, de l'information contenue aux présentes. Forstrong, ses sociétés affiliées et entités liées déclinent toute responsabilité liée à l'information présentée, y compris, sans s'y limiter, toute représentation ou garantie, expresse ou implicite, relative aux déclarations contenues ou aux omissions constatées. Forstrong, ses sociétés affiliées et entités liées ne sauraient être tenues responsables de toute erreur ou omission dans l'information présentée ni de toute perte ou de tout dommage, direct ou indirect, découlant de l'utilisation de ces documents.

Les renseignements contenus dans les présentes sont strictement destinés à des fins générales d'illustration, d'éducation ou d'information. Ils ne constituent pas des conseils juridiques, fiscaux, comptables ou de placement et ne doivent pas être utilisés à ces fins.

Toute mention de sociétés, d'émetteurs, de fonds, de FNB ou d'indices précis est fournie uniquement à des fins d'illustration ou d'éducation et ne constitue pas, et ne doit pas être interprétée comme constituant, une recommandation d'achat ou de vente de titres. Ces références ne représentent pas nécessairement les positions actuelles ou futures de tout fonds ou produit Forstrong. Toute stratégie décrite est présentée strictement à titre d'illustration et d'éducation et ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ni d'adoption d'une stratégie de placement. Il n'y a aucune garantie quant à l'efficacité de telles stratégies.

Des commissions, des frais et des dépenses peuvent être associés aux placements dans les fonds, FNB ou autres produits de placement Forstrong. Veuillez lire l'avis de placement d'un fonds ou le prospectus d'un FNB, selon le cas, qui contient des renseignements détaillés, et consulter un conseiller avant d'investir. Les fonds et FNB ne sont pas garantis, leur valeur fluctue fréquemment et les investisseurs peuvent réaliser un gain ou subir une perte. Le rendement passé n'est pas indicatif du rendement futur et peut ne pas se répéter.

Certains énoncés contenus dans ces documents peuvent constituer des déclarations prospectives ou de l'information prospective de nature prédictive, comprenant notamment des termes tels que « s'attend à », « anticipe », « a l'intention de », « prévoit », « croit », « estime », ainsi que d'autres expressions similaires (ou leur forme négative). Ces déclarations reposent sur des attentes et projections actuelles concernant l'évolution future des conditions économiques, politiques et de marché pertinentes, y compris les taux d'intérêt, et en supposant l'absence de modifications aux lois ou règlements fiscaux ou autres applicables. Les attentes et projections relatives à l'avenir comportent nécessairement des risques et des incertitudes, dont certains peuvent être imprévisibles, et pourraient donc s'avérer inexacts à l'avenir. Les déclarations prospectives ne constituent pas des garanties de rendement futur et les événements réels pourraient différer considérablement de ceux exprimés ou sous-entendus.

De nombreux facteurs importants peuvent contribuer à ces écarts, y compris, sans s'y limiter, des facteurs économiques, politiques et de marché au Canada et à l'étranger, les taux d'intérêt et de change, l'état des marchés boursiers et de capitaux mondiaux, la concurrence commerciale et des événements catastrophiques. Il est déconseillé d'accorder une confiance indue aux déclarations

prospectives. Le rendement passé n'est pas un indicateur de rendement futur et ces documents ne visent pas à prévoir ou à prédire des événements futurs. Forstrong décline toute responsabilité quant à la mise à jour des déclarations prospectives, que ce soit en raison de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autrement, sauf lorsque la loi l'exige expressément.

Les rendements des indices sont présentés uniquement à des fins d'illustration ou d'information. Les indices ne sont pas gérés, et leur rendement ne tient pas compte des frais, commissions, coûts et dépenses de transaction qui seraient payables par les investisseurs dans des produits visant à reproduire un indice. De tels coûts réduiraient le rendement. Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs. Le rendement d'un indice ne représente pas celui d'un fonds.

Les renseignements sur l'allocation présentés ci-dessus le sont uniquement à titre informatif général et visent à donner un aperçu des méthodes d'allocation historiques de Forstrong pour les périodes indiquées. Ces renseignements ne visent pas à illustrer des allocations ou expositions particulières dans un fonds ou produit Forstrong, y compris un fonds négocié en bourse (FNB). Ces renseignements sont de nature strictement historique et ne constituent pas une indication de résultats ou d'actions futurs. Les graphiques et tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration.

Les taux de rendement indiqués correspondent aux rendements annuels composés historiques, incluant les variations de la valeur des parts et le réinvestissement de toutes les distributions, et ne tiennent pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution, ni des impôts sur le revenu payables par un porteur de titres, qui auraient réduit les rendements.

Les renseignements contenus aux présentes sont fournis uniquement à titre d'illustration et ne doivent pas être interprétés comme une prévision ou une projection. Bien que certains renseignements proviennent de sources tierces publiées ou non publiées jugées fiables, ces renseignements n'ont pas été vérifiés indépendamment par Forstrong (qui décline toute obligation de vérification) et Forstrong n'en garantit ni l'exactitude ni l'exhaustivité et n'assume aucune responsabilité pour toute perte ou tout dommage, direct ou indirect, découlant de leur utilisation. Les données présentées peuvent être approximatives.

© 2025 Forstrong Global Asset Management Inc. Tous droits réservés.

Forstrong Global® et le logo Forstrong Global® sont des marques de commerce ou des marques de commerce déposées de Forstrong Global Asset Management Inc. au Canada.