

Stratégie de placement

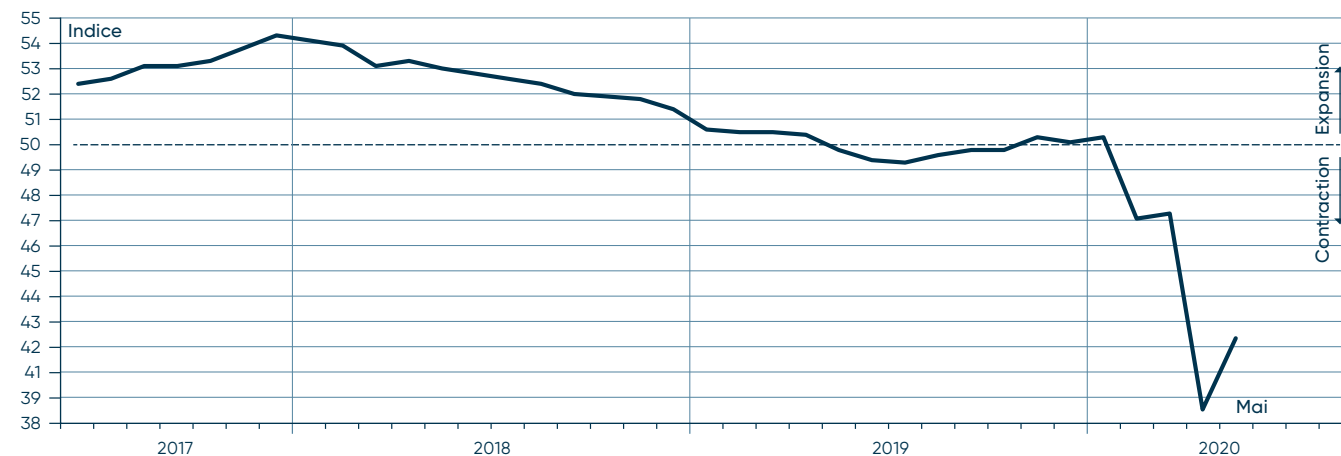
Monde

L'aplatissement récent de la courbe de la pandémie a incité plusieurs gouvernements à ordonner la reprise graduelle de l'activité de leurs économies respectives (voir graphique). La répartition de l'âge des personnes les plus susceptibles de succomber à la COVID-19 est un des arguments les plus fondamentaux en faveur de la relance de l'économie. Pendant la pandémie de la grippe espagnole, ce sont les jeunes travailleurs et leurs enfants qui couraient le plus de risque de mourir. Aujourd'hui, le taux de mortalité est le plus élevé parmi les plus de 65 ans, c.-à-d. des personnes qui ne font pour la

plupart plus partie de la population active. À moins d'une mutation du virus, les gouvernements auront raison de rouvrir des segments plus importants de l'économie tout en canalisant plus de ressources vers la protection de la population plus âgée, particulièrement celle dans des centres d'hébergement et de soins de longue durée. Après une contraction marquée au deuxième trimestre, l'économie mondiale semble en voie de rebondir fortement au troisième trimestre. La durabilité de la reprise demeure tributaire de l'issue de la pandémie et des stimuli monétaire et budgétaire.

Monde : L'activité manufacturière reprend

Indice PMI mondial



FBN Économie et Stratégie (source : Markit par Refinitiv)

Dans ce numéro

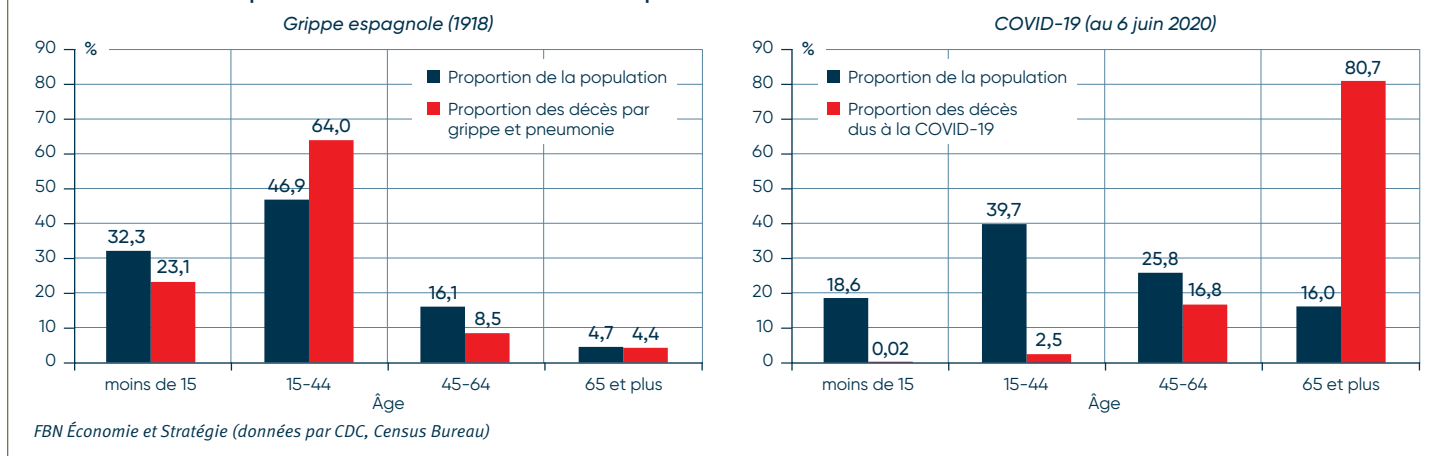
- Monde..... 1
- États-Unis..... 2
- Canada..... 2
- Stratégie d'investissement..... 3
- Portefeuilles modèles..... 4
- Prévisions..... 4

États-Unis

Alors que l'économie américaine reste dans une situation délicate, le deuxième trimestre accusant la plus forte contraction du PIB et de l'emploi depuis la dépression des années 1930, la réduction des tensions grâce à l'intervention rapide de la Réserve fédérale permet d'être optimistes pour un rebond au deuxième semestre. Après le recul record de l'emploi en avril, le marché du travail américain a produit une nouvelle surprise, cette fois-ci dans l'autre sens. L'enquête auprès des établissements a révélé que les effectifs salariés non agricoles ont augmenté de 2,5 millions en mai où les gains dans

le secteur privé ont largement compensé les baisses dans le secteur public. La création d'emplois était généralisée dans le secteur privé, comme en atteste l'indice de diffusion de l'emploi qui a grimpé au plus haut niveau depuis 2018. La reprise de l'emploi a clairement démarré aux États-Unis. Alors que des millions d'emplois perdus en mars et en avril seront récupérés au cours des prochains mois, il faudra un certain temps pour revenir au niveau d'emploi de février en partie à cause des nouveaux défis créés par la pandémie.

États-Unis : Perspective sur les décès liés aux pandémies



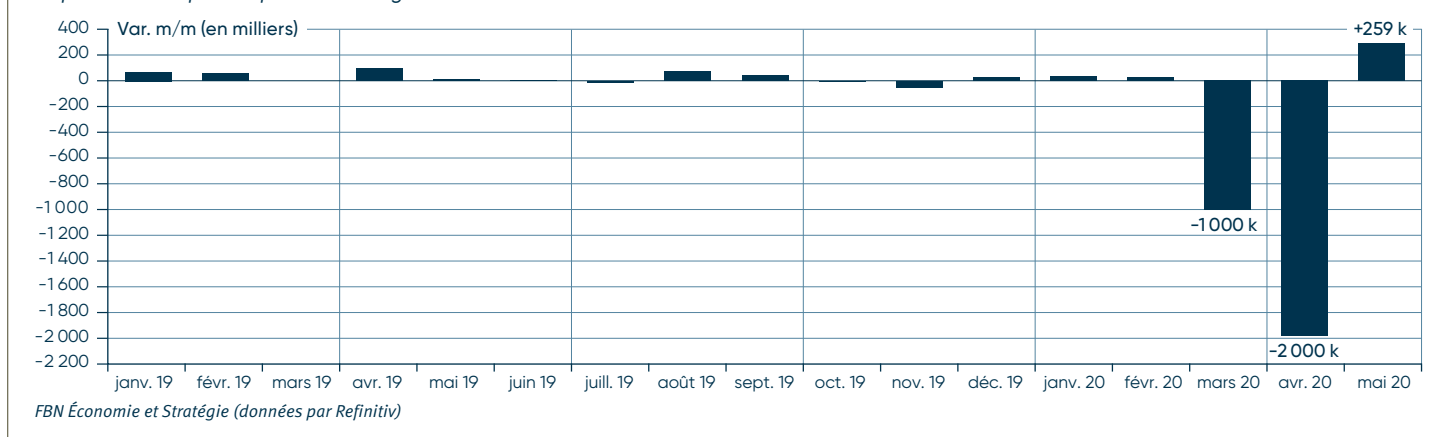
Canada

Même si un rebond est probable au deuxième semestre de 2020 avec le redémarrage de l'activité économique et la reconstitution de leurs stocks par les entreprises, il ne compensera pas l'effondrement de l'activité du premier semestre, ce qui se soldera par la pire contraction du PIB annuel du Canada enregistrée jusque-là. Malgré un début de reprise en mai (augmentation nette de l'emploi de 290 k),

l'emploi se situe toujours au niveau étonnant de 14 % sous le point culminant atteint en février dernier. Compte tenu des difficultés qui continuent, nous soupçonnons que les autorités étofferont la panoplie déjà impressionnante de mesures de stimulation. Nous laissons, pour le moment, notre prévision de -7,1 % pour la croissance du PIB du Canada en 2020 inchangée.

Canada : La création d'emplois reprend

Emploi selon l'enquête auprès des ménages



Stratégie d'investissement

Après la chute vertigineuse des marchés boursiers provoquée par la progression rapide de la pandémie et les mesures de confinement imposées par les gouvernements au cours du premier trimestre de l'année, le T2-2020 fut le théâtre de l'un des rebonds les plus spectaculaires de l'histoire des marchés financiers. Par conséquent, les indices d'actions ont pour la plupart récupéré une grande partie de leurs pertes depuis le début de l'année. Cela est particulièrement vrai au sud de la frontière, où la forte exposition à des secteurs mieux équipés pour faire face aux défis économiques actuels (technologie, santé, services de communication) a permis au S&P 500 de surpasser considérablement ses pairs. Décidément, les deux derniers trimestres illustrent avec éclat l'importance de garder le cap en évitant de céder à la panique en période de turbulences boursières — un message que nous ne répéterons jamais assez souvent.

Le facteur clé de cette reprise boursière est évidemment la réponse massive et coordonnée des instances gouvernementales; des déficits budgétaires dignes d'une guerre, l'expansion monétaire la plus rapide de l'histoire et, surtout, des mesures de confinement strictes qui se sont avérées efficaces pour ralentir la propagation du virus jusqu'à présent. Cela n'empêchera certainement pas la croissance économique mondiale d'enregistrer sa pire contraction en plusieurs décennies, mais cela pose néanmoins les bases d'une reprise de l'activité économique dans les mois à venir. L'ampleur et la rapidité de la relance demeurent hautement incertaines, mais la solidité des derniers rapports sur l'emploi, tant au Canada qu'aux États-Unis, suggère que le pire est effectivement derrière nous, et c'est ce qui importe le plus pour les marchés boursiers.

Nous avons réduit notre exposition aux actions à un niveau neutre en début de crise, mais nous avons été réticents à adopter une allocation purement défensive pour des raisons que nous avons d'ailleurs exposées dans l'édition de mars de ce document. À ce moment, nous avons introduit une liste d'éléments clés à observer avant de manifester un optimisme avec plus forte conviction. Celle-ci comprenait entre autres des points concernant la politique fiscale, les conditions de crédit et la trajectoire des cas de COVID-19. Au début du mois de juin, tous les éléments de notre liste étaient officiellement passés au vert. Ainsi nous avons fait un premier pas de retour en faveur des marchés boursiers en déployant les liquidités excédentaires accumulées au préalable.

Certains investisseurs se questionnent probablement sur le potentiel de hausse des marchés des actions après leur rallye des derniers mois. Soyons clairs: il faut s'attendre à ce que la route soit parsemée d'embûches et, par conséquent, que les actifs risqués réduisent leur vitesse de croisière. Les tensions entre la Chine et les États-Unis, le risque d'une deuxième vague de COVID-19, les élections américaines de novembre et les effets potentiels du second tour sur la croissance économique sont autant de raisons de faire preuve de prudence à court terme. Néanmoins, lorsque nous examinons d'autres périodes de rallye boursier similaires, nous constatons qu'elles ont tendance à précéder d'autres périodes de rendements positifs pour les actifs risqués — et non l'inverse. De plus, bien que les marchés ne soient certainement pas au rabais, ni notre indicateur du sentiment ni notre mesure de la valorisation des actions par rapport aux obligations gouvernementales ne témoignent d'exubérance de la part des investisseurs. Dans l'ensemble, nous considérons que le contexte d'investissement actuel justifie un positionnement modérément favorable aux actifs risqués, une stratégie que nous nous tenons prêts à ajuster en fonction de l'évolution de la situation.



Portefeuille revenu	Catégorie d'actifs	Minimum/ Maximum	Repère	Pondération recommandée	Variation par rapport au trimestre précédent
Profil de l'investisseur : Vous voulez préserver votre capital ou vous constituer une source de revenus périodiques pour financer des dépenses courantes. La volatilité du marché boursier ne vous attire pas, mais vous n'êtes pas contre l'idée d'investir une petite partie de votre portefeuille dans des actions, principalement pour contrer les effets de l'inflation. Votre tolérance au risque est faible.	Encaisse	0 % à 20 %	5,0 %	5,0 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 6 ans) ¹	60 % à 100 %	70,0 %	67,5 %	0,0 %
	Actions – Canada	0 % à 30 %	8,0 %	9,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		8,0 %	10,0 %	0,0 %
	Actions – Pays étrangers		4,0 %	3,5 %	0,0 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 20 %	5,0 %	5,0 %	0,0 %
Portefeuille conservateur					
Profil de l'investisseur : Vous voulez principalement que votre portefeuille soit investi dans les titres à revenu fixe. Même si vous pouvez composer avec une volatilité restreinte pour faire fructifier votre actif, vous préférez que votre portefeuille soit surtout constitué de placements à revenu fixe pour des raisons de stabilité. Votre tolérance au risque est faible.	Encaisse	0 % à 20 %	5,0 %	5,0 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 6 ans) ¹	45 % à 80 %	55,0 %	53,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	20 % à 45 %	14,0 %	15,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		14,0 %	16,0 %	0,0 %
	Actions – Pays étrangers		7,0 %	6,0 %	0,0 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 20 %	5,0 %	5,0 %	0,0 %
Portefeuille équilibré					
Profil de l'investisseur : Vous accordez une importance égale à l'atteinte de la croissance dans vos placements et à la production d'un revenu. Vous pouvez tolérer des changements modérés dans la valeur marchande pour assurer la croissance, mais vous préférez avoir une composition mixte de placements à revenu fixe et de titres de participation pour des raisons de stabilité.	Encaisse	0 % à 20 %	5,0 %	5,0 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 6 ans) ¹	30 % à 65 %	40,0 %	37,5 %	0,0 %
	Actions – Canada	30 % à 65 %	18,0 %	19,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		18,0 %	20,5 %	0,0 %
	Actions – Pays étrangers		9,0 %	8,0 %	0,0 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 25 %	10,0 %	10,0 %	0,0 %
Portefeuille de croissance					
Profil de l'investisseur : Vous recherchez principalement la croissance du capital. Même si vous pouvez composer avec une grande volatilité de la valeur de vos placements, vous n'êtes pas disposé à investir en bourse la totalité de votre portefeuille. Votre tolérance au risque est élevée.	Encaisse	0 % à 25 %	5,0 %	5,0 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 6 ans) ¹	20 % à 45 %	30,0 %	28,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	40 % à 75 %	22,0 %	23,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		22,0 %	24,0 %	0,0 %
	Actions – Pays étrangers		11,0 %	10,0 %	0,0 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 25 %	10,0 %	10,0 %	0,0 %
Portefeuille croissance maximale					
Profil de l'investisseur : Vous voulez maximiser le rendement éventuel de votre capital en investissant la totalité ou la quasi-totalité de votre portefeuille sur le marché boursier. Ce faisant, vous acceptez que le rendement de vos placements soit très volatil dans l'espoir qu'il soit beaucoup plus élevé. Votre tolérance au risque est élevée.	Encaisse	0 % à 30 %	5,0 %	5,0 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 6 ans) ¹	0 % à 30 %	15,0 %	13,5 %	0,0 %
	Actions – Canada	55 % à 100 %	26,0 %	27,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		26,0 %	28,0 %	0,0 %
	Actions – Pays étrangers		13,0 %	11,5 %	0,0 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 30 %	15,0 %	15,0 %	0,0 %

1 Indice FTSE TMX Canada Univers

2 Comprend les fonds de couverture, l'infrastructure internationale et l'or

PRÉVISIONS	Prévisions				Juin 2020		Décembre 2020		Décembre 2021	
	2018	2019	2020	2021	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis
	Produit intérieur brut %									
Canada	2,0	1,7	-7,1	4,9						
États-Unis	2,9	2,3	-6,0	4,7						
Inflation %										
Canada	2,3	1,9	0,9	2,0						
États-Unis	2,4	1,8	1,0	1,8						
Taux %										
Court terme (Bons du Trésor, 91 jours)					0,20	0,15	0,20	0,15	0,35	0,30
Obligataire 10 ans					0,80	0,95	0,90	1,15	1,00	1,20
Obligataire 30 ans					1,40	1,75	1,55	1,85	1,60	1,85
Dollar canadien					0,73 \$ US		0,74 \$ US		0,76 \$ US	

Financière Banque Nationale Gestion de patrimoine est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale inc. (FBN inc.). FBN inc. est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (TSX: NA). Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ne sont pas garantis par nous et pourraient être incomplets. Les opinions exprimées sont basées sur notre analyse et interprétation de ces renseignements et ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation d'offre d'achat ou de vente des valeurs dont il pourrait être fait mention dans le présent document. La Firme peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. La Firme et/ou ses officiers, administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autre sur le marché ou autrement. La Firme est membre du Fonds Canadien de Protection des Épargnants (FCPE).

