

Stratégie de placement

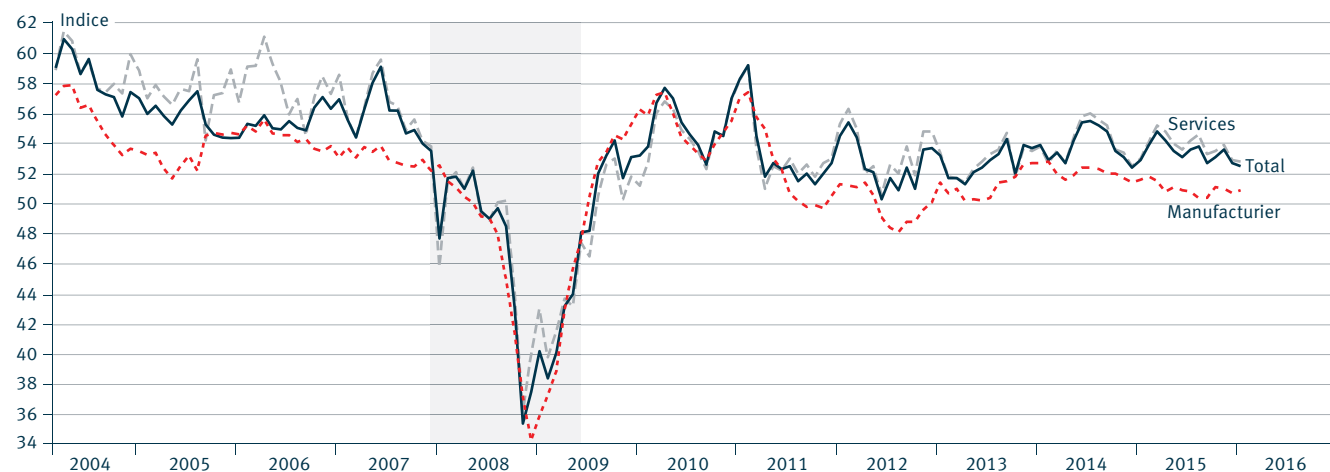
Économie mondiale

La croissance du produit intérieur brut (PIB) mondial d'environ 3 % en 2015 était peu reluisante. Elle était freinée par la forte décélération de la production industrielle à la fois dans les économies avancées et émergentes. Mais la performance industrielle médiocre de l'an dernier a eu une conséquence positive : en Chine, les autorités ont récemment

promis davantage d'interventions monétaires et budgétaires pour soutenir la demande intérieure. Ce train de mesures de stimulation, ajouté à la poursuite de la croissance en Europe et aux États-Unis, devrait aider l'économie mondiale à résister aux vents mauvais qui la secouent actuellement.

Monde : toujours en mode croissance

Indice des directeurs d'achat



FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg)

Dans ce numéro

Économie mondiale	1
Canada	2
Marchés financiers.....	2
États-Unis.....	3
Stratégie d'investissement.....	3
Portefeuilles modèles	4
Prévisions.....	4

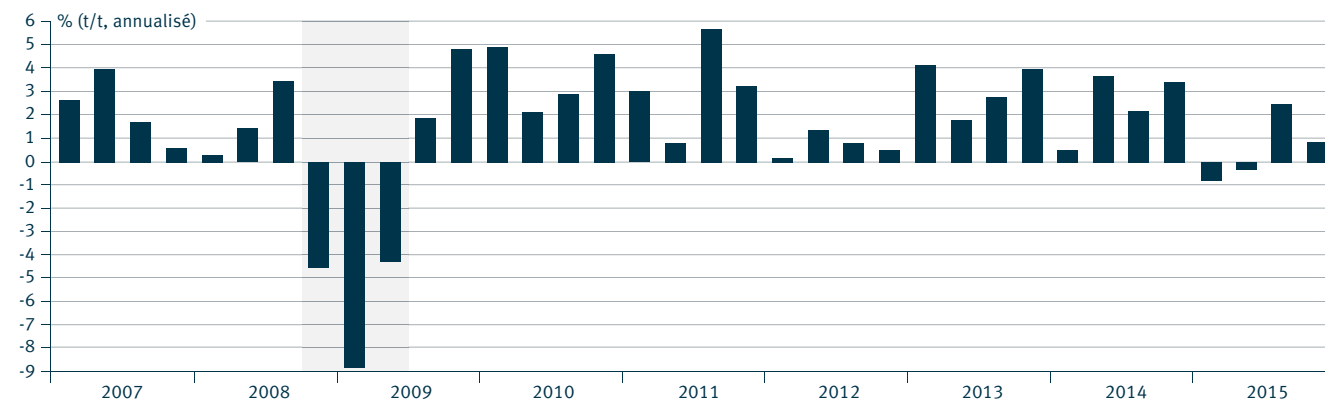
Canada

L'économie du Canada conserve sa résilience, malgré la faiblesse des prix de l'énergie. Le PIB réel du T4 2015 a surpris les observateurs en enregistrant sa première hausse deux trimestres de suite depuis un an. Alors que l'emploi à plein temps atteint un niveau record dans chacune des trois plus grandes provinces (Ontario, Québec et Colombie-Britannique) en ce début de 2016 et que le gouvernement

fédéral est sur le point de dévoiler d'importantes mesures de relance, le pire semble être passé pour l'économie canadienne. L'inscription au budget fédéral d'un programme de stimulation important étalé sur plusieurs années ferait baisser les probabilités d'une nouvelle réduction du taux de financement à un jour par la Banque du Canada.

Canada : l'économie recommence à croître

PIB réel



FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg)

Marchés financiers

Les actions mondiales ont pris le chemin de la reprise depuis le 11 février. Au moment de rédiger ces notes, l'indice MSCI Tous pays était en hausse de 9 % par rapport au creux qu'il avait alors atteint et tous les principaux indices régionaux avaient gagné du terrain, les pays émergents progressant de 9,4 % grâce à la vigueur d'un bond de 10,8 % de l'indice MSCI Chine. Au moment du creux de février, l'indice MSCI Tous pays avait perdu 19,1 % par rapport à son sommet d'avril 2015. En d'autres termes, il était sur le point de basculer dans un cycle baissier pour la première fois depuis 2011. Un peu plus d'inflation aiderait sans doute à améliorer les perspectives de

bénéfices et soutiendrait les marchés, mais il ne faut pas compter dessus, à moins que les prix des matières premières n'arrêtent de baisser. Heureusement, le pétrole et les métaux ont remonté un peu. Les pourparlers concernant un plafonnement ou des réductions de production par certains grands acteurs de la scène pétrolière, plus les propos rassurants de la Chine au sujet des perspectives de sa monnaie, ont fait retomber le sentiment négatif entourant la déflation mondiale. L'indice MSCI Tous pays affiche actuellement une valorisation de 14,5 fois les bénéfices prévisionnels, comparativement à 16,6 fois en avril dernier.

Monde : perspective sur la Bourse

MSCI AC



FBN Économie et Stratégie (données de Datastream)

États-Unis

Aux États-Unis, l'économie poursuit son expansion, mais à un rythme plus mesuré. La Réserve fédérale (Fed) a marqué l'histoire avec une première hausse des taux d'intérêt en près d'une décennie en décembre. Cependant, un récent enchaînement de statistiques économiques ternes laisse penser que la Fed ne relèvera pas son taux directeur une nouvelle fois avant l'été prochain. Cela devrait

permettre à l'assouplissement des conditions financières induit par le marché de préparer le terrain pour un regain de la croissance au cours des prochains mois. Alors que, à 5 %, le taux de chômage oscille autour d'un plancher inégalé depuis plusieurs années, les consommateurs font montre d'une grande confiance et les ménages empruntent plus. L'expansion américaine n'est pas enrayée.

Stratégie d'investissement

La volatilité récente du marché causée par le ralentissement de la croissance mondiale a également généré une aversion au risque généralisée favorisant les bons du Trésor américain, qui, ajoutée à la divergence de la politique de la Réserve fédérale (Fed) avec d'autres banques centrales, sont les deux principaux facteurs qui expliquent l'appréciation du dollar américain. Une telle force continue à générer des problèmes à l'étranger, car elle exerce une pression à la baisse sur les prix des produits de base et augmente les coûts liés à la dette libellée en dollars américains, ces deux effets étant des obstacles majeurs à la croissance des marchés émergents. La Fed est bien consciente que la volatilité du marché, ainsi que les risques de crédit à l'étranger ont un impact sur l'économie domestique et, en conséquence, de tels événements doivent être pris en compte dans son processus de décision. Ce faisant, nous anticipons que la banque centrale adoucira sa politique monétaire en réduisant ses anticipations sur le nombre de hausses du taux directeur prévu cette année. Une telle décision devrait créer un effet baissier sur le dollar américain et favoriser la résolution de certains problèmes identifiés ci-dessus.

Un autre facteur générant de la volatilité est le faible prix du pétrole brut, car les investisseurs craignent que certaines compagnies œuvrant dans le secteur énergétique ne puissent faire défaut et n'affectent considérablement la rentabilité des banques. Pour l'instant, nous croyons que les probabilités qu'un tel événement de crédit se produise sont basses. Les gestionnaires, ainsi que les législateurs du risque ont tendance à se préparer à la guerre précédente et, depuis la crise financière, de nombreuses mesures ont été prises pour réduire les possibilités que l'expérience ne se répète. Les banques sont maintenant bien plus capitalisées, conscientes des risques sous-jacents, et plus agressives dans leur prévention.

Bien que certaines craintes liées à la croissance mondiale persistent, nous pensons que les actions vont afficher un meilleur rendement que les obligations à moyen/long terme, puisque nous croyons qu'une récession est peu probable à ce stade. Nous recommandons d'augmenter graduellement l'exposition aux actions en choisissant les points d'entrée lorsque les marchés faiblissent un peu. Cependant, nous vous conseillons la prudence avant d'accroître considérablement le risque. Nous nous attendons à ce que le marché de l'offre et de la demande se rééquilibre pour le pétrole brut lors du deuxième semestre de 2016. Par conséquent, nous privilégierons le marché boursier canadien par rapport à son homologue américain, car il est mieux positionné pour tirer profit du raffermissement éventuel des cours énergétiques.

L'histoire est la même pour le dollar canadien. Nous croyons qu'un investisseur ayant un horizon à moyen/long terme devrait couvrir son exposition au dollar américain à partir des niveaux actuels, ce qui se révélerait judicieux, puisque les deux devises sont liées aux performances du pétrole brut.

Du côté du revenu fixe, la situation évolue rapidement et beaucoup d'incertitudes planent quant à la lecture de l'économie par la Fed. Nous pensons que rester neutres par rapport à la durée et au risque de crédit est la position la plus appropriée en attendant que la banque centrale nous donne une idée plus claire vis-à-vis de ses intentions.

Portfeuille 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%	3,5%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,0 ans) ¹	60% à 100%	70,0%	66,0%	0,0%
	Actions – Canada		7,5%	10,0%	1,0%
	Actions – États-Unis	0% à 30%	7,5%	9,5%	-1,0%
	Actions – Pays étrangers		5,0%	6,0%	0,0%
	Placements alternatifs ²	0% à 10%	5,0%	5,0%	0,0%
Portfeuille 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%	3,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,0 ans) ¹	45% à 80%	55,0%	51,0%	0,0%
	Actions – Canada		14,0%	17,0%	1,5%
	Actions – États-Unis	20% à 45%	14,0%	16,0%	-1,5%
	Actions – Pays étrangers		7,0%	8,0%	0,0%
	Placements alternatifs ²	0% à 15%	5,0%	5,0%	0,0%
Portfeuille 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%	1,5%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,0 ans) ¹	30% à 65%	40,0%	36,0%	0,0%
	Actions – Canada		17,5%	21,0%	1,5%
	Actions – États-Unis	30% à 65%	17,5%	20,0%	-1,5%
	Actions – Pays étrangers		10,0%	11,5%	0,0%
	Placements alternatifs ²	0% à 20%	10,0%	10,0%	0,0%
Portfeuille 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%	0,0%	0,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,0 ans) ¹	25% à 45%	35,0%	28,0%	0,0%
	Actions – Canada		20,0%	23,5%	1,5%
	Actions – États-Unis	40% à 75%	20,0%	22,0%	-2,0%
	Actions – Pays étrangers		15,0%	16,5%	0,5%
	Placements alternatifs ²	0% à 25%	10,0%	10,0%	0,0%
Portfeuille 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%	0,0%	0,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,0 ans) ¹	0% à 30%	20,0%	11,5%	0,0%
	Actions – Canada		22,5%	27,0%	2,0%
	Actions – États-Unis	55% à 100%	22,5%	25,0%	-2,0%
	Actions – Pays étrangers		20,0%	21,5%	0,0%
	Placements alternatifs ²	0% à 30%	15,0%	15,0%	0,0%

1 Indice Dex Univers

2 Comprend les fonds de couvertures, l'immobilier et l'infrastructure internationaux et les matières premières.

PRÉVISIONS	Prévisions				Mars 2016		Décembre 2016		Décembre 2017	
	2014	2015	2016	2017	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis
	Produit intérieur brut %									
Canada	2,5	1,2	0,9	1,7						
États-Unis	2,4	2,4	2,0	2,0						
Inflation %										
Canada	1,9	1,1	1,7	1,9						
États-Unis	1,6	0,1	1,4	2,2						
Taux %										
Court terme (bons du Trésor, 91 jours)					0,46	0,32	0,46	0,80	0,64	1,30
Obligataire 10 ans					1,19	1,81	2,38	2,17	2,71	2,46
Obligataire 30 ans					1,97	2,65	2,38	2,96	2,71	3,18
Dollar canadien					0,74 \$ US		0,76 \$ US		0,79 \$ US	

Financière Banque Nationale (la «Firme») est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA: TSX). 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 de 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 Fond Canadien de Protection des Épargnants (FCPE).

