

Stratégie de placement

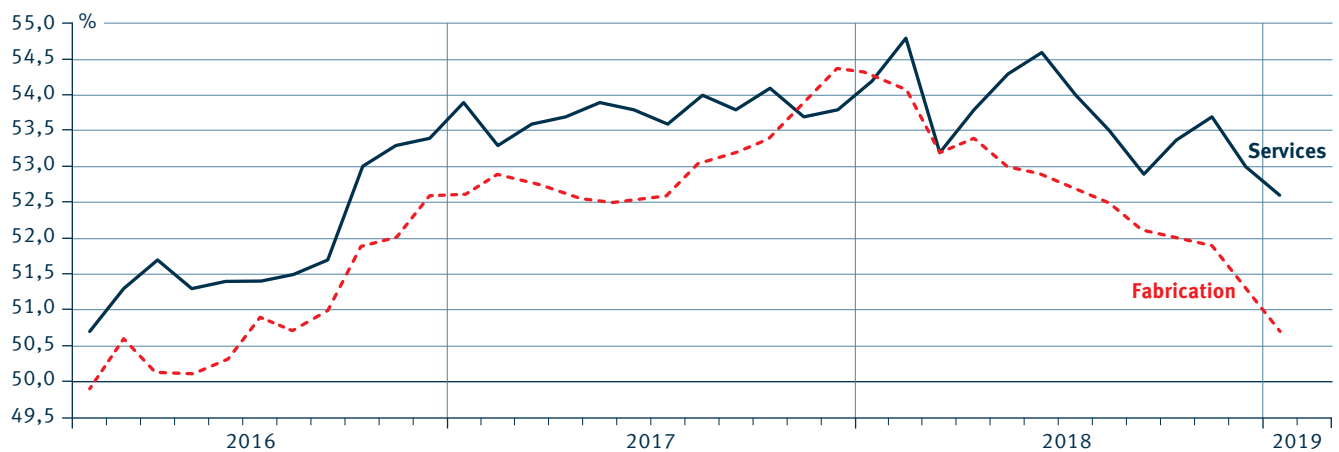
Monde

Les marchés boursiers du monde ont rebondi au premier trimestre de 2019, malgré une toile de fond économique peu reluisante. Mais cette léthargie économique cache une surprise. Si la fabrication, déprimée par les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine et des revirements des stocks, a été faible dans une vaste majorité de pays, ce n'était pas le cas des services, qui représentent la plus grande composante de la plupart des économies — même de la Chine. Alors que les coûts mondiaux du transport donnent des signes de stabilisation et

que les prix des matières premières remontent — le cuivre a atteint un sommet inégalé depuis huit mois tandis que les cours du pétrole sont les plus élevés depuis novembre dernier —, l'économie mondiale pourrait être en passe de connaître une accélération au deuxième semestre de 2019. Au moment de rédiger ces notes, nous continuons de nous attendre à une croissance du PIB mondial de 3,5 % cette année. Bien sûr, ce scénario suppose une désescalade des tensions commerciales protectionnistes entre les États-Unis et leurs partenaires commerciaux.

Monde : Le secteur mondial des services demeure résilient

Indices PMI de Markit : Comparaison de la fabrication mondiale et des services dans le monde



FBN Économie et Stratégie (données via Datastream)

Dans ce numéro

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

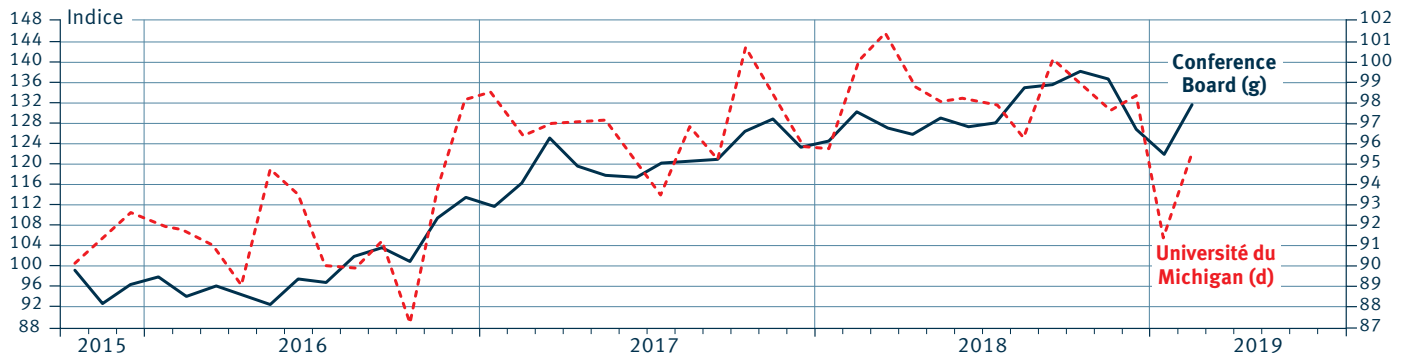
États-Unis

La croissance du PIB américain du T4 a dépassé le niveau annualisé qui faisait consensus à 2,6 % grâce à de solides augmentations de la demande intérieure. Certains indicateurs à fréquence élevée continuent de prédire une expansion économique au cours des prochains mois : la confiance des consommateurs a fortement rebondi en février sous l'impulsion de l'optimisme des ménages pour le marché du travail. Cela devrait se traduire par une croissance plus rapide des bénéfices au cours des prochains mois, ce qui est crucial pour faire monter encore l'indice S&P 500. Consciente de la nécessité d'éviter de trop resserrer

les conditions financières, la Réserve fédérale continuera de se montrer patiente dans son approche de la normalisation de la politique monétaire. La Fed comprend aussi que les incertitudes liées au commerce international (p. ex. une poursuite de la montée du protectionnisme) et la possibilité d'une inversion de la courbe des rendements pourraient menacer l'expansion. Tant que l'inflation reste maîtrisée – le déflateur des dépenses personnelles de consommation de base se maintient sous les 2 % d'une année à l'autre –, la banque centrale peut se permettre de rester sur la touche.

États-Unis : Regain de confiance des consommateurs après la paralysie de l'administration

Indice de confiance du Conference Board comparativement à celui de l'Université du Michigan



FBN Économie et Stratégie (Sources : Conference Board et Bloomberg)

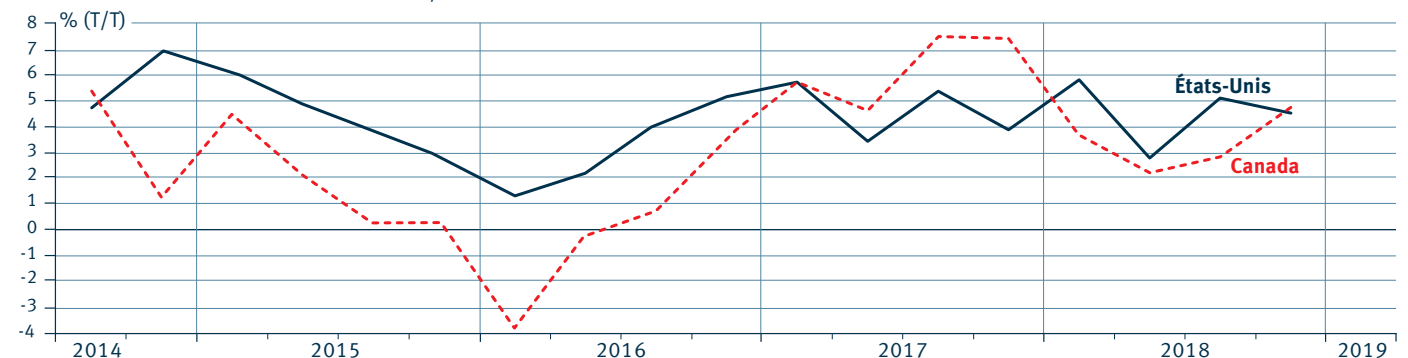
Canada

La croissance du PIB était plus faible que prévu au T4, à un chiffre annualisé de 0,4 % seulement. Les dépenses de consommation étaient calamiteuses et l'investissement résidentiel a souffert de la baisse des volumes de vente. Les sociétés ont aussi retenu leurs investissements parce qu'elles attendaient probablement, pour s'engager, des abattements fiscaux fédéraux qui ont été annoncés le 21 novembre. D'autre part, les salaires étaient en hausse à un rythme annualisé de près de 5 % au cours du trimestre, mieux qu'aux États-Unis. Cette tournure des événements laisse entrevoir une reprise de la consommation dès le T1 2019, d'autant plus que la création d'emplois est restée solide au début de l'année. Il faut aussi garder à l'esprit que le brut Western Canadian Select (l'essentiel du pétrole produit au Canada) est maintenant en hausse de 66 % par rapport à sa moyenne

du T4 et que le volume de ventes de biens immobiliers résidentiels se stabilise. Nous ne sommes pas particulièrement optimistes pour la hausse des prix immobiliers résidentiels à la revente cette année, mais nous doutons qu'il faille craindre une correction sévère, et ce, en raison d'un solide bassin de travailleurs appartenant à la principale catégorie d'âge. Le ratio emplois/population du groupe des 25-54 ans se situe en moyenne à 83 %, soit environ trois points de pourcentage de plus qu'aux États-Unis. C'est d'autant plus impressionnant que la principale catégorie de la population en âge de travailler croît plus vite au Canada qu'aux États-Unis, grâce à l'immigration. Ainsi, 63 % des 303 257 immigrants accueillis au Canada l'an dernier faisaient partie de la catégorie des 25-54 ans, soit le plus fort pourcentage de travailleurs appartenant à la principale catégorie parmi les immigrants à ce jour.

Canada : Les salaires encore en hausse à un bon rythme au T4 2018

Salaires et autres rémunérations versés : Canada comparativement aux États-Unis



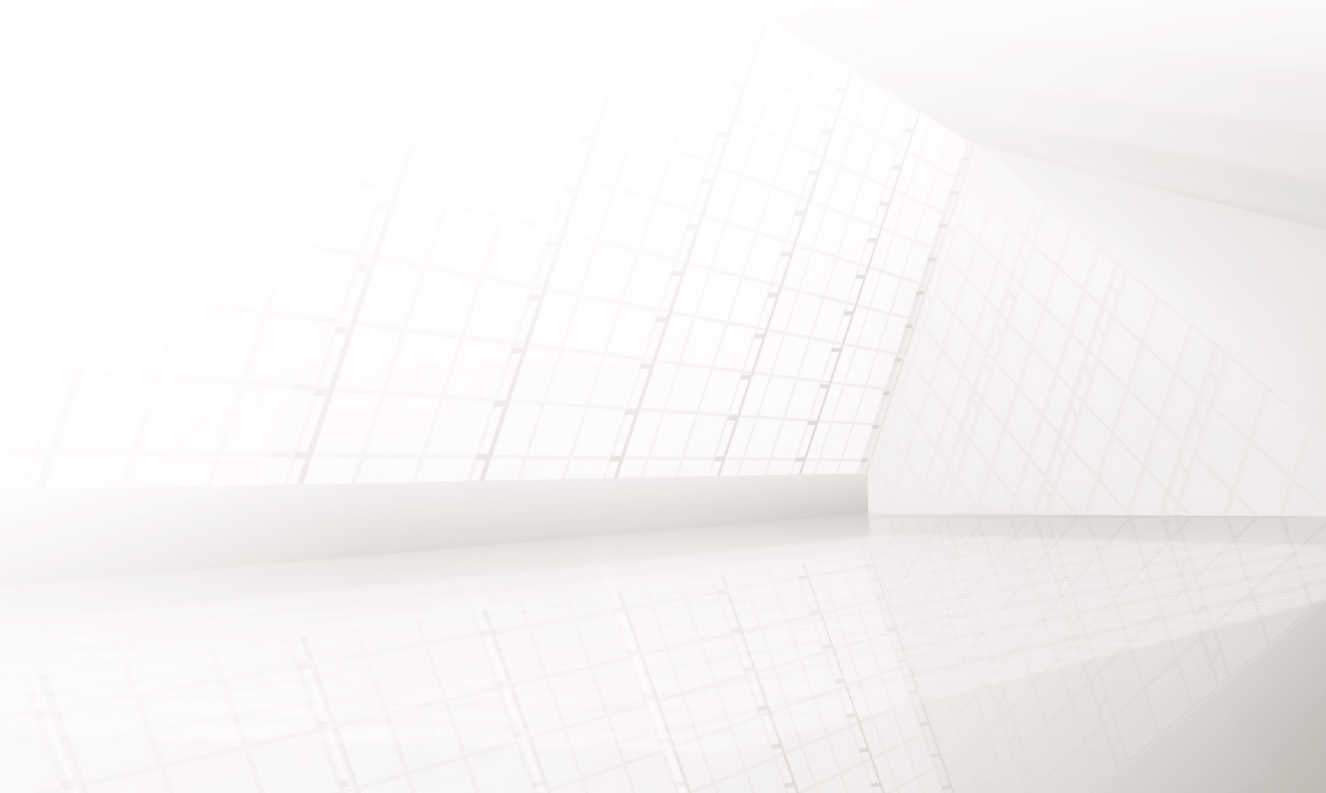
FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada et Refinitiv)

Stratégie d'investissement

Après une fin d'année tumultueuse pour les marchés mondiaux, la poussière s'est finalement dissipée au premier trimestre de 2019, les principaux indices boursiers mondiaux rebondissant fortement en janvier. Ce dénouement s'explique en partie par le fait que les suspects habituels associés à la volatilité récente des marchés – la Réserve fédérale et l'administration américaine – ont fait de leur mieux pour éteindre les incendies qu'ils ont allumés, vraisemblablement par inadvertance. Par exemple, le président de la Fed, Jérôme Powell, a profité de chaque occasion pour communiquer sa position prudente et patiente, ajoutant même qu'il annoncerait un plan visant à mettre fin à la réduction du bilan de la banque centrale plus tard cette année. Quant à Washington, l'événement clé fut sans équivoque la décision de reporter la menace d'une augmentation des tarifs douaniers sur les importations chinoises, à la lumière des progrès des négociations commerciales. Pour être clair, cela ne veut pas dire que nous en avons fini avec les tensions commerciales, mais il semble bien que le pire des querelles tarifaires soit derrière nous.

Tous ces développements sont positifs – en grande partie en ligne avec notre scénario de base établi au début de l'année – et par conséquent, nous continuons à privilégier les actions plutôt que les titres à revenu fixe plus sûrs. Néanmoins, nous avons profité d'une série de bonnes nouvelles presque parfaites pour réduire notre surpondération en actions d'une fraction en février dernier. De cette façon, les portefeuilles sont mieux alignés avec le degré de volatilité attendu à ce stade du cycle, sans toutefois passer en mode défensif alors que les fondamentaux économiques suggèrent qu'il est trop tôt pour fermer les livres sur ce marché haussier. Oui, la croissance mondiale est en train de passer à la vitesse inférieure – une situation qui nécessitera une attention particulière dans les mois à venir – mais pour l'instant, nous ne voyons rien de significativement différent de ce qui était prévu pour 2019, ni annonciateur d'une récession imminente.

L'évolution des marchés au cours du dernier trimestre nous a également incités à apporter certains changements à notre répartition géographique en actions, notamment une réduction des actions américaines au profit à la fois des marchés émergents et des titres canadiens. Sans pour autant jeter l'éponge sur l'indice boursier principal de notre voisin du sud, sa volatilité plus élevée, ses valorisations plus riches et son exposition accrue à un Washington de plus en plus divisé ont, à notre avis, appelé à une réallocation tactique dans des régions moins onéreuses. Par ailleurs, dans l'éventualité où les tensions commerciales continueraient de s'apaiser et où les indicateurs économiques mondiaux se stabiliseraient tel que nous le prévoyons, le dollar américain pourrait redonner une partie des gains réalisés en 2018. Cette tendance devrait ouvrir la voie à une poursuite de la reprise des prix des matières premières et à une relance des échanges commerciaux mondiaux, particulièrement bénéfique pour les marchés canadiens et émergents. Dans ce contexte, le dollar canadien devrait continuer de regagner une partie du terrain perdu au cours de la chute des actifs cycliques de l'an dernier, mais il faudra un retour à la normalisation de la politique monétaire par la Banque du Canada pour que le huard prenne réellement son envol, ce qui est peu probable avant la seconde moitié de l'année.



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 %	6,0 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 6,2 ans) ¹	60 % à 100 %	70,0 %	66,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	0 % à 30 %	8,0 %	9,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		8,0 %	9,0 %	-1,0 %
	Actions – Pays étrangers		4,0 %	5,0 %	1,0 %
	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: 6,2 ans) ¹	45 % à 80 %	55,0 %	51,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	20 % à 45 %	14,0 %	15,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		14,0 %	15,5 %	-1,0 %
	Actions – Pays étrangers		7,0 %	8,0 %	1,0 %
	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: 6,2 ans) ¹	30 % à 65 %	40,0 %	35,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	30 % à 65 %	18,0 %	20,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		18,0 %	20,0 %	-1,0 %
	Actions – Pays étrangers		9,0 %	10,0 %	1,0 %
	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: 6,2 ans) ¹	20 % à 45 %	30,0 %	26,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	40 % à 75 %	22,0 %	23,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		22,0 %	23,0 %	-1,5 %
	Actions – Pays étrangers		11,0 %	12,5 %	1,5 %
	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: 6,2 ans) ¹	0 % à 30 %	15,0 %	11,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	55 % à 100 %	26,0 %	27,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		26,0 %	27,0 %	-1,5 %
	Actions – Pays étrangers		13,0 %	14,5 %	1,5 %
	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 2019		Décembre 2019		Décembre 2020	
	2017	2018	2019	2020	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis
	Produit intérieur brut %									
Canada	3,0	1,8	1,7	1,7						
États-Unis	2,2	2,9	2,3	1,9						
Inflation %										
Canada	1,6	2,3	1,7	2,1						
États-Unis	1,3	2,1	2,5	2,3						
Taux %										
Court terme (Bons du Trésor, 91 jours)					1,71	2,46	2,13	2,68	1,79	2,52
Obligataire 10 ans					2,10	2,78	2,46	3,18	2,49	2,71
Obligataire 30 ans					2,27	3,12	2,61	3,50	2,61	2,98
Dollar canadien					0,79 \$ US		0,78 \$ 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).

