



Commentaire mensuel



Groupe Conseil Veilleux Delorme Bélanger

Février 2025



**FINANCIÈRE
BANQUE NATIONALE**
GESTION DE PATRIMOINE



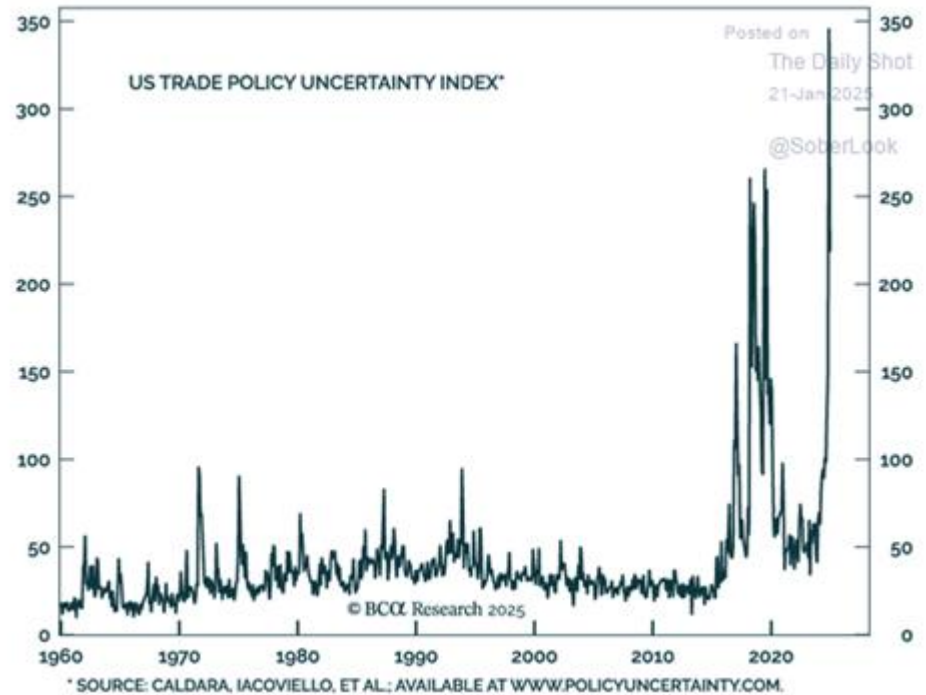
GRUPE CONSEIL
VEILLEUX DELORME BÉLANGER

Entre patriotisme et pragmatisme

Comme on pouvait s'y attendre, le retour de Donald Trump à la maison blanche a monopolisé toute l'attention médiatique au cours du premier mois de l'année 2025. Malgré le spectre d'une guerre commerciale qui se dessinait, les actions canadiennes ont fortement progressé en 2024. Alors qu'on entend sur toutes les tribunes l'impact potentiellement dévastateur sur l'économie canadienne de l'imposition de tarifs sur ses exportations, le marché boursier canadien semble faire fi de cette bien mauvaise nouvelle. Tout d'abord, nous croyons important de mentionner que le marché boursier canadien n'est pas nécessairement représentatif de l'économie canadienne dans son ensemble. La pondération du secteur bancaire, de l'énergie et des matériaux de base est démesurée dans l'indice boursier comparativement au poids de ces secteurs dans l'économie réelle. À titre d'exemple, la bonne tenue du secteur des aurifères offre un certain support aux indices boursiers canadiens sans que la grande majorité des entreprises puissent en tirer un quelconque bénéfice. Alors que l'indice de l'incertitude des politiques américaines (voir graphique de la page 3) atteint un sommet, nous avons ajusté de manière significative la portion en actions de vos portefeuilles au cours du mois de janvier.

Un personnage pour le moins imprévisible

Sur le graphique de droite, on peut visualiser à quel point les politiques de Donald Trump sont imprévisibles. Dès sa première élection en 2016, **“l'indice de l'incertitude des politiques économiques américaines”** a connu une forte augmentation. Les années Biden et le retour à la normale postpandémique ont vu cet indice revenir en territoire plus familier, mais la victoire éclatante de Donald Trump et des républicains en novembre 2024 a résulté en une explosion de l'incertitude. Bien qu'imprévisible, il semble clair que le nouveau locataire de la maison blanche fera tout en son pouvoir pour favoriser les intérêts américains et qu'il voit l'évolution des indices boursiers américains comme un baromètre de l'efficacité de ses décisions économiques.



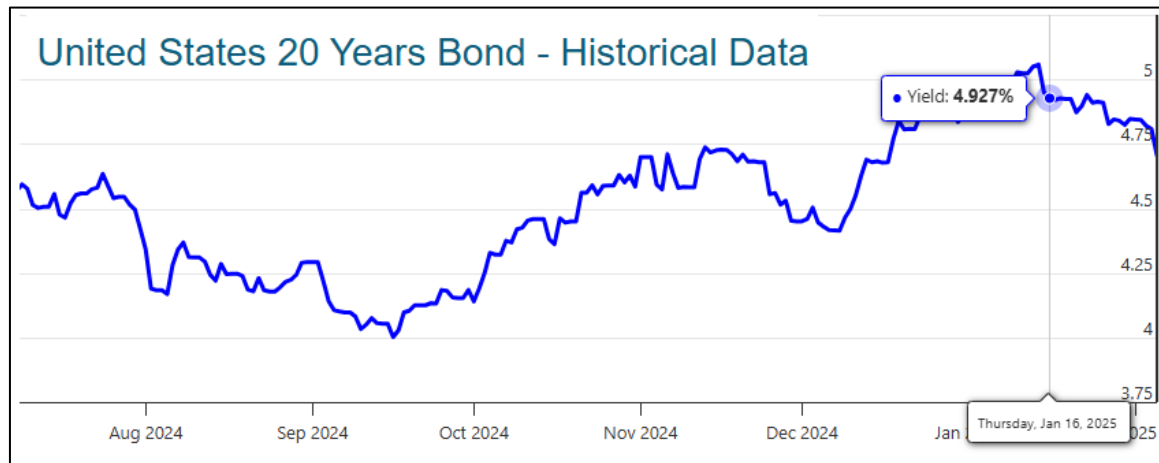
Source: BCA Research | The Daily Shot, 21 janvier 2025

Entre patriotisme et pragmatisme (suite)

Lorsque le pilote d'un avion voit qu'une tempête se profile à l'horizon, il y a fort à parier que ce dernier viendra modifier sa trajectoire afin de l'éviter dans la mesure où cela est possible. Nous croyons que l'impact d'éventuels tarifs douaniers serait beaucoup plus néfaste pour l'économie canadienne que pour l'économie américaine. Dans cette optique, nous avons décidé de réduire de manière significative notre allocation en actions canadiennes. Important de noter que nous avons RÉDUIT notre allocation, sans les éliminer complètement ! La portion des actions canadiennes que nous avons vendues a été redéployée dans une stratégie sur actions américaines visant une faible volatilité et un rendement courant élevé. Nous croyons que cette décision permettra à votre portefeuille d'être plus résilient en cas d'une escalade de la guerre commerciale avec les États-Unis. Sachez que nous comprenons parfaitement que cette décision pourrait paraître antipatriotique dans le contexte tendu que nous connaissons. Nous espérons que vous comprendrez que nos décisions sont guidées uniquement par ce que nous croyons être la meilleure décision financière pour nos clients. Nous sommes de tout cœur avec les entrepreneurs et les travailleurs qui pourraient être impactés négativement par les décisions prises par le président Trump. Il semble clair que nous en subissons tous les conséquences en raison de l'impact inflationniste des tarifs. Heureusement, le consommateur américain devrait en ressentir les effets lui aussi, quoique dans une moindre mesure.

Ajustement tactique du portefeuille

En plus du principal changement que nous avons apporté à votre portefeuille (voir page 4), nous avons vendu notre exposition au secteur de la cybersécurité (CYBR.B) et l'avons remplacée par une position dans des obligations à longue échéance du gouvernement américain (BOND). Cette position est couverte contre les fluctuations de la devise et nous la voyons comme une police d'assurance intéressante en cas de repli significatif du marché boursier américain. Lorsque nous avons effectué ce changement le 16 janvier, le taux des obligations 20 ans du gouvernement américain venait tout juste de redescendre sous la barre du 5%, un niveau que nous jugeons attrayant.



Source: [World Government Bond](#)

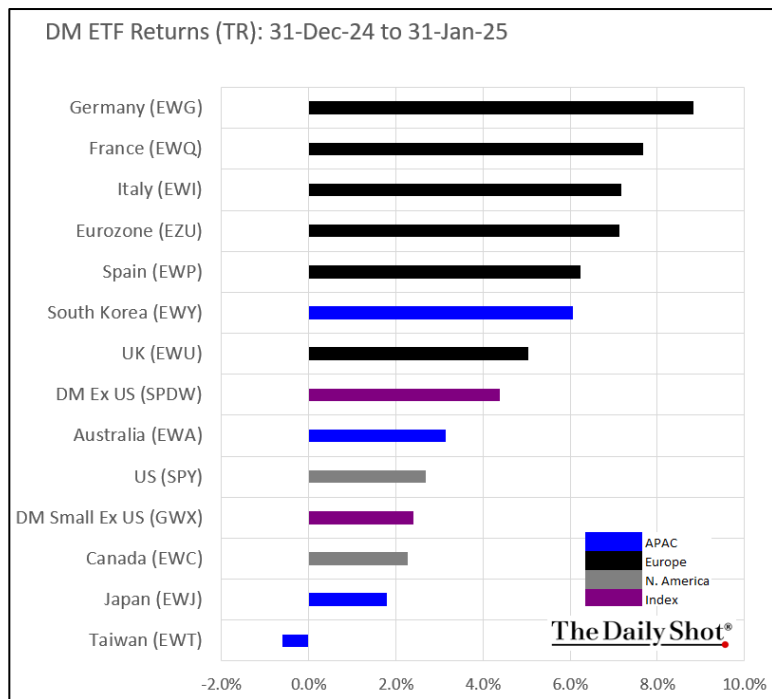
Conclusion

Les opérations effectuées au cours du mois de janvier visaient à augmenter la résilience de votre portefeuille tout en conservant une bonne exposition au marché. Nul ne peut prévoir comment les marchés boursiers réagiront aux politiques proposées (ou imposées) par l'administration Trump. On peut s'attendre à énormément de volatilité sur les marchés ce qui devrait créer certaines opportunités. Il faut toutefois faire attention de ne pas systématiquement agir en fonction de ce que dira M. Trump, car il a démontré qu'il peut changer son fusil d'épaule très rapidement et qu'il ne semble pas prendre toute la mesure des conséquences des politiques qu'il propose. On peut espérer que certains membres de son cabinet ainsi que les marchés boursiers suffiront à lui faire réaliser progressivement ce qui est réellement à l'avantage de l'économie américaine.

Merci pour votre soutien indéfectible ! N'hésitez pas à nous contacter pour toute question ou pour plus de détails sur le positionnement de votre portefeuille.

Toute l'équipe du Groupe Conseil Veilleux Delorme Bélanger

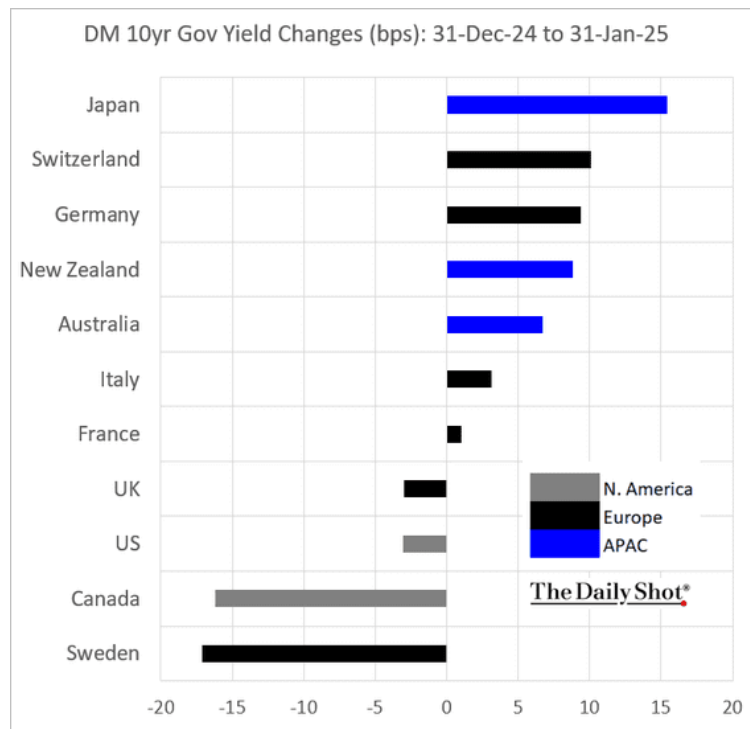
Annexe 1 : Rendements des principaux indices boursiers des marchés développés – janvier 2025



Source: The Daily Shot | 3 février 2025

- Malgré une économie moribonde et le spectre de nouveaux tarifs, le marché allemand (EWG) a très bien performé en janvier. Est-ce un signe précurseur d'une éventuelle embellie économique pour ce pays et pour la zone euro ?
- Le marché américain (SPY) a poursuivi son ascension, quoique à un rythme bien plus modeste que ses homologues des autres pays développés. Un mois n'est pas coutume !
- Le marché canadien (EWC, en \$US) a progressé modestement, malgré un contexte tendu. Les titres des producteurs aurifères ont offert un support significatif.

Annexe 2 : Variation du taux des obligations 10 ans des gouvernements des principaux marchés développés – janvier 2025



Source: The Daily Shot | 3 février 2025

- > La baisse du taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien reflète un climat d'incertitude accrue pour l'économie canadienne. Les taux ont continué leur ascension ailleurs dans le monde et ont fait du surplace aux États-Unis.

Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX).

Nous avons rédigé le présent rapport au mieux de notre jugement et de notre expérience professionnelle afin de vous donner notre avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement. Les opinions exprimées ici, qui représentent notre opinion éclairée et non une analyse de recherche, ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN.

Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN.

Les opinions exprimées, sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétés comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnées aux présentes. FBN 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. Financière Banque Nationale 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. Les titres mentionnés dans cette chronique ne s'adressent pas à tous les types d'investisseurs, veuillez contacter votre conseiller en placement.

Le présent document ne peut être reproduit que ce soit en totalité ou en partie. Il ne doit pas être distribué ou publié ou faire l'objet d'une mention de quelque manière que ce soit. Aucune mention des informations, des opinions et des conclusions qu'il contient ne peut être effectuée sans que le consentement préalable écrit de la FBN n'ait été à chaque fois obtenu.