



Commentaire mensuel



Groupe Conseil Veilleux Delorme Bélanger
mars 2025



**FINANCIÈRE
BANQUE NATIONALE**
GESTION DE PATRIMOINE



GRUPE CONSEIL
VEILLEUX DELORME BÉLANGER

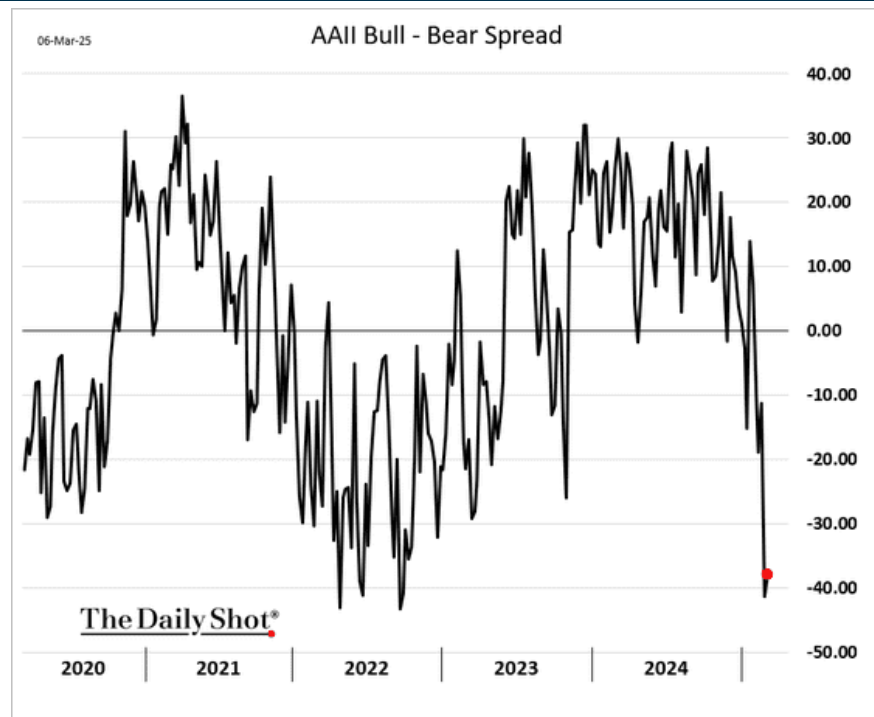
Les marchés n'aiment pas l'incertitude

Durant le premier mois et demi de l'année, les marchés ont fait preuve de résilience face à l'incertitude engendrée par le désir de l'administration Trump d'imposer des tarifs douaniers aux différents partenaires commerciaux des États-Unis. Les marchés chutaient lorsque les tarifs semblaient vouloir se concrétiser et la moindre bonne nouvelle à ce sujet engendrait une embellie quasi instantanée sur les marchés boursiers. Depuis la fin février, l'annonce d'un simple report des tarifs ne semble plus suffire à redonner confiance aux investisseurs. S'il y a bien une chose que les marchés boursiers détestent, c'est l'incertitude. Les mauvaises nouvelles sont généralement reflétées rapidement dans les prix et le marché trouve toujours un moyen de s'y faire à l'idée. Toutefois, le fait que le président Trump et son équipe semble changer d'avis plusieurs fois par jour commencent à sérieusement agacer les investisseurs. Malgré une baisse relativement modeste jusqu'à présent¹, le sentiment des investisseurs atteint des niveaux de négativisme extrême (voir le graphique de la page 3). Un niveau élevé de négativisme chez les petits investisseurs est généralement un indicateur avancé d'une embellie sur les marchés. Étant donné l'ampleur modeste de la baisse jusqu'à maintenant, la prudence nous semble tout de même de mise.

¹ En date du 10 mars 2025, le S&P 500 était en baisse d'environ 8% par rapport à son sommet (5642 points VS 6147 points le 19 février)

Beaucoup de pessimistes

Sur le graphique de droite de *l'Association américaines des investisseurs individuels (AAII)*, on peut voir qu'il y a 40% plus d'investisseurs qui sont craintifs (Bear) pour les rendements de la prochaine année par rapport aux investisseurs qui sont optimistes (Bull). La dernière fois que nous avons atteint un tel sommet de négativisme en septembre 2022, le marché venait tout juste de terminer sa pire baisse depuis l'éclatement de la crise de Covid-19. On note toutefois qu'un tel niveau de négativisme avait également été atteint à quelques reprises dans les premiers mois de l'année 2022 et que les marchés ont poursuivi leur baisse pendant de long mois avant de remonter par la suite.

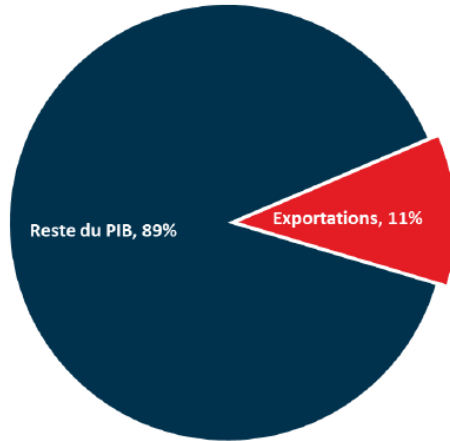


Source: The Daily Shot, 6 mars 2025

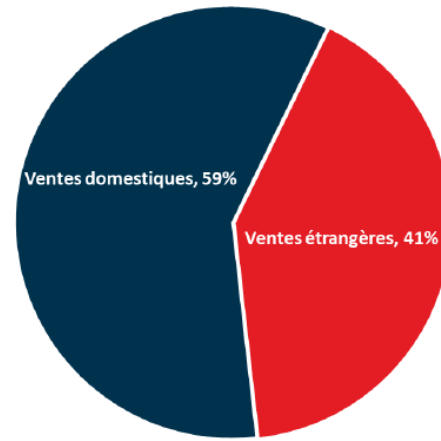
Les États-Unis peuvent-ils réellement faire cavalier seul ?

É.-U. : Un effet de richesse négatif important se profile si la guerre persiste

Part des exportations dans le PIB américain



Ventes à l'étranger de l'indice S&P 500 en % des ventes totales



BNC Économie et Stratégie (données via BEA et [Factset](#))

Source: Graphiques chocs, Économie et stratégie | Banque Nationale du Canada, Marchés financiers, 4 mars 2025 (Vol. XXv, No9)

L'administration Trump aime bien faire ressortir la faible part des exportations dans le poids de l'économie américaine (1^{er} graphique de gauche). Toutefois, comme on peut voir sur le 2^e graphique, les entreprises du S&P 500 sont significativement plus exposées aux marchés étrangers. Le niveau du S&P 500 a un impact significatif sur le sentiment de richesse des Américains. Une baisse du sentiment de richesse risque fort de faire diminuer la croissance de toute l'économie américaine. On peut donc parier que Donald Trump ne sera pas entièrement sourd aux arguments des dirigeants des grandes entreprises américaines.

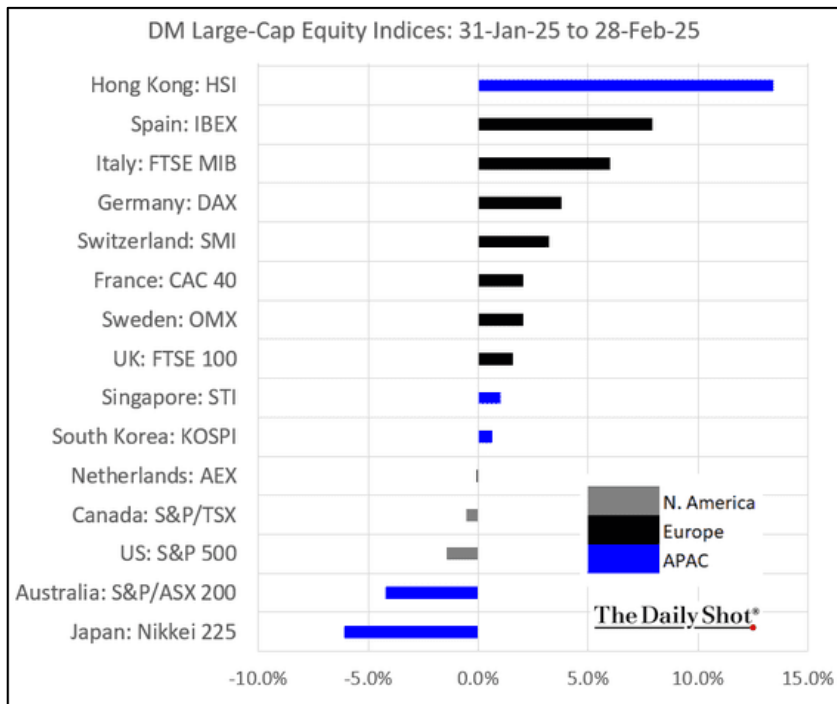
Conclusion

Jusqu'à maintenant cette année, les actions internationales (i.e. en dehors de l'Amérique du Nord) ainsi que les titres à revenu fixe affichent des performances positives démontrant l'importance de la diversification, surtout en période de grandes incertitudes. Alors qu'elles ont entamé l'année à des multiples d'évaluations historiquement élevés, les actions américaines sont les premières victimes de la guerre tarifaire déclenchée par leur gouvernement. Notre positionnement n'a pas changé en février. Malgré le pessimisme ambiant sur le marché des actions américaines, la baisse relativement modeste du principal indice boursier jusqu'à maintenant ne justifie pas encore de passer à l'offensive selon nous.

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 – février 2025



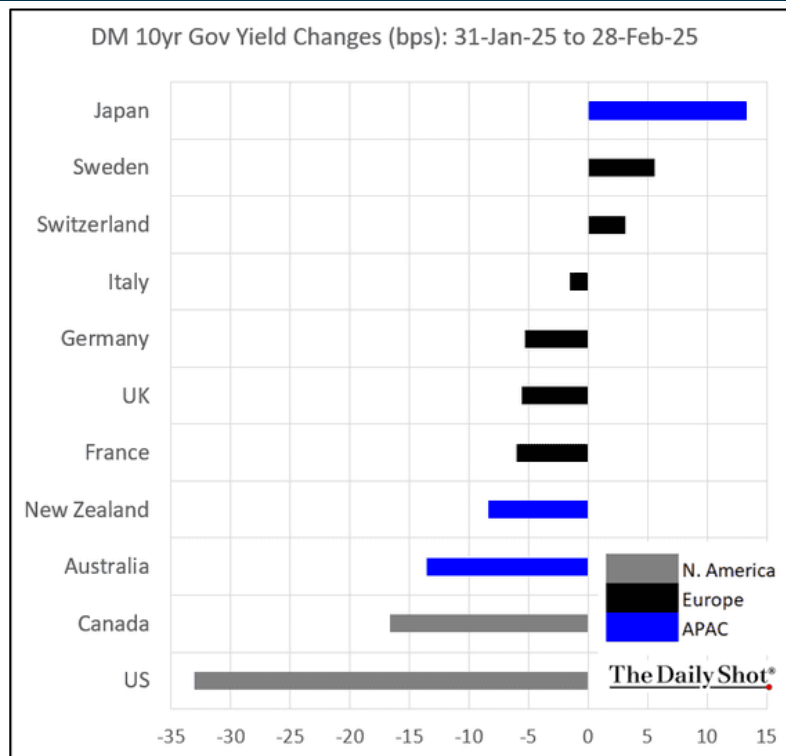
Source: The Daily Shot | 3 mars 2025

- Les actions européennes ont poursuivi sur leur lancée en février.
- Le marché américain (S&P 500) a légèrement fléchi en février, mais s'approche d'une correction au moment d'écrire ces lignes. Les 7 Magnifiques* ont commencé à perdre de leur lustre pour débiter l'année.
- Le marché canadien est demeuré résilient, supporté par la vigueur des titres aurifères. La majorité des secteurs semblent toutefois très sensibles aux sauts d'humeur du président Trump.

*Les 7 magnifiques:

Google, Amazon, Facebook, Apple, Microsoft, Nvidia et Tesla.

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



- > Le taux des obligations 10 ans du gouvernement canadien a poursuivi sa descente en février dans un climat d'incertitude grandissante pour l'économie canadienne. Aux États-Unis, les changements d'humeur du président commencent à agacer les investisseurs qui ont trouvé refuge dans les obligations poussant les taux à la baisse.

Source: The Daily Shot | 3 mars 2025

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 interprétées 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.