



Commentaire mensuel



Groupe Conseil Veilleux Delorme Bélanger

Février 2026

 **FINANCIÈRE
BANQUE NATIONALE**
GESTION DE PATRIMOINE

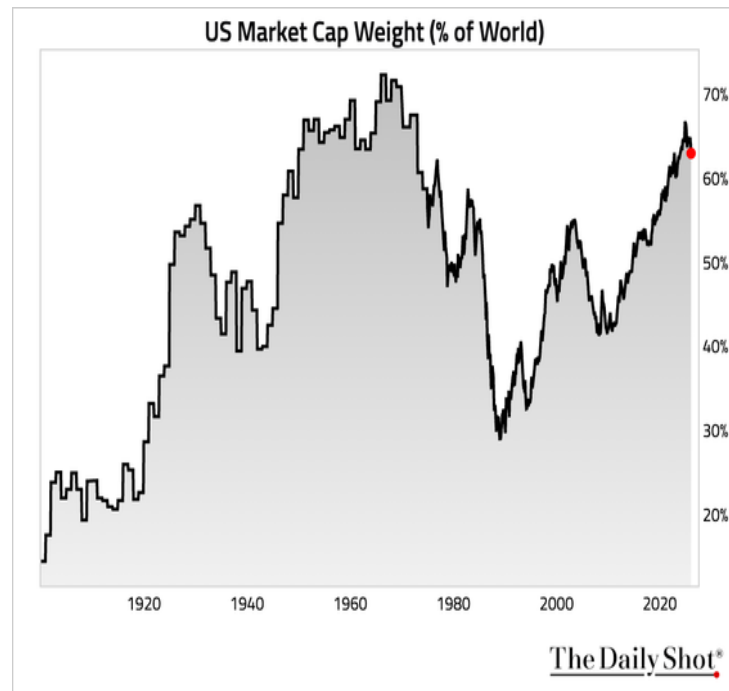
 **GROUPE CONSEIL
VEILLEUX DELORME BÉLANGER**

Devrait-on réduire notre exposition aux actions américaines ?

Depuis le début des hostilités commerciales lancées par l'administration Trump, plusieurs clients nous ont demandé si nous allions réduire la pondération en actions américaines dans nos portefeuilles. Une grande partie du travail de gestion de portefeuille est de faire la distinction entre le bruit et une tendance de fond. Un peu plus d'un an après le retour de Donald Trump, il nous apparaît de plus en plus clair que ses menaces relèvent davantage du bruit. Toutefois, il semble qu'une tendance se dessine du côté des investisseurs. Au cours des derniers mois, nous constatons une réallocation des actifs vers les marchés hors États-Unis. Même les États-Uniens ont augmenté leurs investissements à l'international. Les actions canadiennes, de l'Europe-Asie-Extrême Orient ainsi que celles des marchés émergents ont grandement bénéficié de cette tendance en affichant de très solides performances en 2025. Il faut se rappeler que les fluctuations boursières sont dictées par une dynamique d'offre et de demande. Un investisseur qui souhaite vendre 1\$ d'actions américaines tout en demeurant investi en actions doit nécessairement envoyer ce dollar vers un autre marché. Puisque les actions américaines représentent environ 65% des actions mondiales, l'impact sur les prix d'un dollar qui sort des États-Unis n'est pas le même pour le marché destinataire. Ce même dollar aura beaucoup plus d'impact sur le marché local s'il est alloué au Canada (seulement 3% des actions mondiales), dans les marchés émergents ou dans les marchés développés hors Amérique du Nord. Est-ce donc dire que nous devrions drastiquement réduire notre allocation en actions américaines ?

Regard historique sur le poids des actions américaines dans le monde

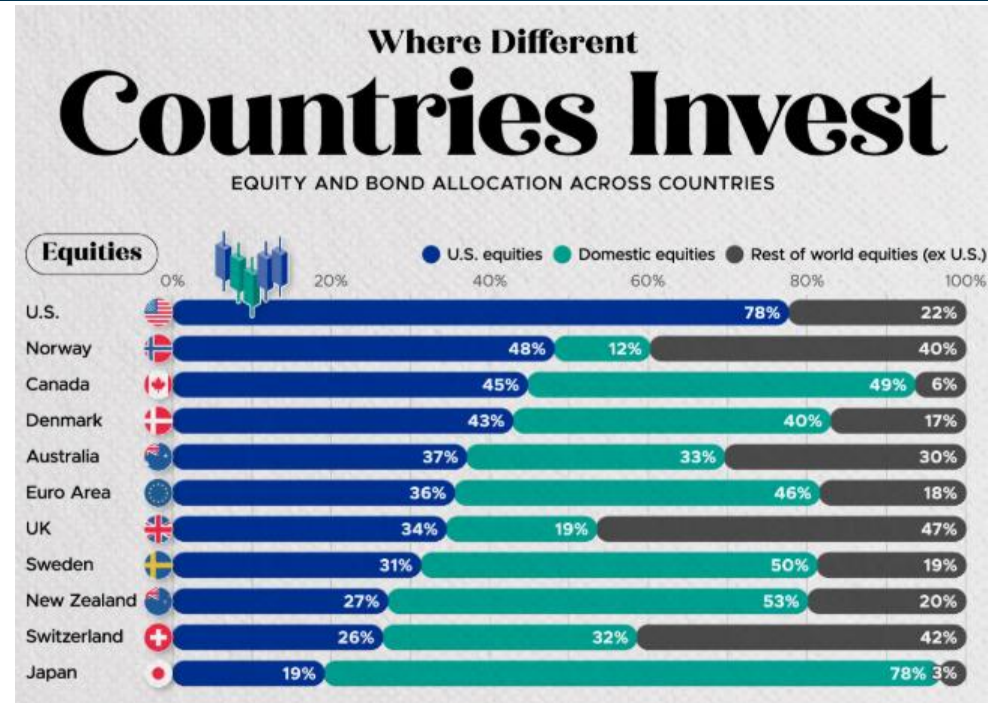
On peut voir sur le graphique de droite que depuis la bulle spéculative des années 1920, les actions américaines ont toujours représenté entre 30 et 70% de la capitalisation boursière mondiale. Le creux de 30% atteint à la fin des années 80 coïncide avec la bulle spéculative japonaise. À la suite de l'éclatement de cette dernière, le poids des actions américaines est graduellement remonté aux alentours de 66%, proche du sommet atteint durant les années 60-70. Au cours de la dernière année, cette proportion a légèrement reculée. Malgré toutes les turbulences du dernier siècle, les entreprises américaines ont su conserver une part dominante de la valeur boursière mondiale. Même si un nouvel ordre mondial se dessine au dire de notre premier ministre, nous croyons que les actions américaines demeurent essentielles pour construire un portefeuille bien diversifié et performant à long terme.



Source: The Daily Shot | janvier 2026

Répartition géographique: un art et non une science exacte

Sur le graphique de droite, on peut voir comment les investisseurs allouent leur capital en fonction de leur pays d'appartenance. Lorsqu'on compare ces données avec le poids de chaque pays dans l'indice MSCI world, on constate un très fort biais national, surtout chez les investisseurs en dehors des États-Unis. Si la répartition géographique était une science exacte, la majorité des investisseurs devraient avoir une répartition très semblable. La réalité est tout autre et on voit que pour différentes raisons, les investisseurs ont tendance à favoriser d'une manière disproportionnée les entreprises domiciliées dans leur pays d'appartenance.



Source: [Visual Capitalist](#) | 1^{er} décembre 2025

Changement à votre portefeuille: Marchés Émergents

À long terme, nous ciblons détenir environ 25% de nos actions au Canada, 50% aux États-Unis et le reste dans les marchés hors Amérique du Nord. Au cours du mois de décembre dernier, nous avons intégré une position dans les marchés émergents à nos portefeuilles. Nous y étions déjà légèrement exposés par le truchement de quelques mandats mondiaux, mais nous avons décidé de prendre position dans le fonds d'actions des marchés émergents Letko Brosseau afin d'augmenter notre exposition à ce segment du marché. Les actions des marchés émergents ont poursuivi sur leur lancée en ce début d'année. Sans tourner le dos aux actions américaines, nous croyons qu'une plus grande diversification à l'international est justifiée dans le contexte actuel. En plus des vents de dos qu'amènent les flux de capitaux en dehors des États-Unis, les actions hors Amérique du Nord bénéficient de multiples d'évaluations plus raisonnables. Après plus d'une décennie marquée par l'exceptionnalisme américain en bourse, on sent plus que jamais le vent tourner en faveur des actions internationales. Cela ne signifie par pour autant que les actions américaines vont s'effondrer comme en témoigne la performance de +18% du S&P 500 en 2025 si on ne tient pas compte de la baisse du dollar américain.

Conclusion

Les actions américaines devraient continuer d'occuper une part significative de nos portefeuilles. Notre rôle n'est pas de prendre des positions politiques avec l'argent de nos clients. Toutefois, le contexte justifie selon nous d'augmenter notre allocation en actions en dehors des États-Unis. Comme toute décision d'investissement, nous croyons important de ne pas dévier de nos cibles à long terme de manière trop drastique. Que nous soyons d'accord ou non avec les politiques de l'administration Trump, les actions américaines demeurent une classe d'actif incontournable. Selon nous, le meilleur remède contre l'incertitude géopolitique est de maintenir une bonne diversification géographique. Vous pouvez donc vous attendre à ce que nous augmentions graduellement la part des actions internationales dans votre portefeuille au cours des prochains mois.

Merci pour votre soutien indéfectible !

Toute l'équipe du Groupe Conseil Veilleux Delorme Bélanger

Annexe 1 : Rendements des principales classes d'actifs – janvier 2026

Classes d'actifs	Janvier	12 mois	2025	Classes d'actifs	Janvier	12 mois	2025	Classes d'actifs	Janvier	12 mois	2025
Actions canadiennes (S&P/TSX)	0.8%	28.3%	31.7%	Actions É.-U. (S&P 500 \$ US)	1.5%	16.3%	17.9%	Encaisse (S&P Canada T-bill)	0.2%	2.7%	2.9%
Services de communication	3.7%	12.5%	11.0%	Services de communication	5.8%	29.5%	33.6%	Obligations (ICE Univers Canada)	0.6%	1.9%	2.4%
Consommation discrétionnaire	-5.3%	23.8%	31.0%	Consommation discrétionnaire	1.7%	3.3%	6.0%	Court terme	0.4%	3.4%	3.8%
Consommation de base	-3.9%	11.4%	12.8%	Consommation de base	7.7%	9.7%	3.9%	Moyen terme	0.6%	3.1%	3.8%
Énergie	10.6%	31.5%	19.2%	Énergie	14.4%	21.8%	8.7%	Long terme	0.9%	-1.4%	-1.0%
Finance	-1.5%	29.8%	35.3%	Finance	-2.4%	5.3%	15.0%	Gouvernement fédéral	0.4%	1.1%	2.0%
Santé	-4.2%	-1.2%	0.4%	Santé	0.0%	7.3%	14.6%	Sociétés	0.9%	4.2%	4.3%
Industrie	0.4%	0.0%	3.1%	Industrie	6.7%	21.3%	19.4%	Trésor É-U (\$ US)	0.0%	5.7%	6.2%
Technologies de l'information	-17.6%	-7.9%	23.1%	Technologies de l'information	-1.7%	25.6%	24.0%	Sociétés É-U (\$ US)	0.4%	7.5%	7.8%
Matériaux	8.9%	98.2%	100.6%	Matériaux	8.7%	13.8%	10.5%	High Yield É-U (\$ US)	0.5%	7.5%	8.5%
Immobilier	1.7%	5.6%	4.2%	Immobilier	2.8%	4.2%	3.2%	Matières premières (GSCI \$ US)	9.8%	13.9%	7.1%
Services publics	2.0%	22.5%	19.7%	Services publics	1.4%	14.3%	16.0%	Pétrole WTI (\$ US/baril)	12.6%	-11.4%	-21.0%
S&P/TSX Petites capitalisations	8.7%	62.2%	50.2%	Russell 2000 (\$ US)	5.4%	15.8%	12.8%	Or (\$ US/once)	16.3%	79.0%	64.7%
				Actions monde (MSCI ACWI \$ US)	3.0%	22.4%	22.9%	Cuivre (\$ US/tonne)	4.9%	46.4%	43.9%
				MSCI EAO (\$ US)	5.2%	31.8%	31.9%	Devises (Indice \$ US DXY)	-1.4%	-10.5%	-9.4%
				MSCI Marchés Émergents (\$ US)	8.9%	43.7%	34.4%	USD par EUR	1.3%	14.4%	13.4%
								CAD par USD	-0.8%	-6.3%	-4.6%

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, en date du 2026-01-30)

Source: Bureau du chef des placements BNI, données via Refinitiv en date du 30 janvier 2026

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.