

Gestion de portefeuille



Chères clientes, chers clients,

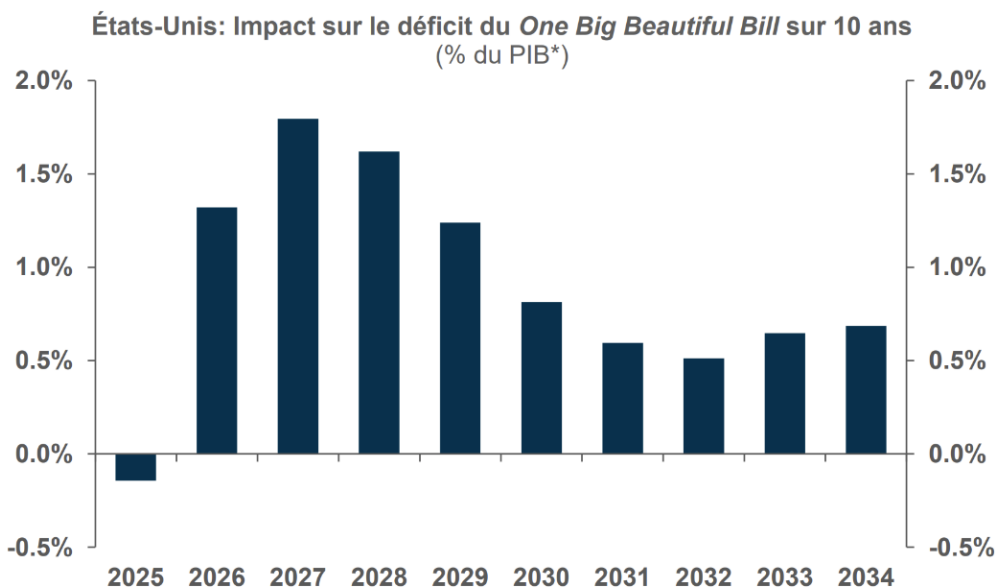
Le troisième trimestre de l'année étant maintenant terminé, nous prenons ces quelques lignes pour faire un retour sur les 3 derniers mois de l'actualité économique et boursière. Depuis la tempête qui a suivi le jour de la libération, le contraste des dernières semaines sur les marchés est plutôt frappant et ce, même si les données économiques récentes démontrent que l'incertitude est toujours présente.

Le plan de relance version Trump 2.0



Le « Big Beautiful Bill », ce projet de loi mammoth déposé par l'administration Trump en juillet a finalement été adopté par la Chambre des représentants et le Sénat. Une fois de plus, le président a su jouer ses cartes politiques pour réussir à faire passer ce projet de loi qui augmentera de plus de **3 trillions** de dollars le déficit américain sur les 10 prochaines années.

Sous prétexte de vouloir assurer une croissance économique forte, M. Trump n'a pas hésité à maintenir et même bonifier les avantages fiscaux pour les plus nantis tout en sabrant plusieurs programmes sociaux qui servent à la population en général.



Big Beautiful Bill, en a-t-on vraiment besoin ?

Alors que M. Trump se targue de vouloir relancer l’économie, stimuler l’activité manufacturière et ramener les États-Unis à l’âge d’or, il en va de soi de se demander dans quel état est vraiment l’économie.

A priori, les bénéfices des entreprises du S&P 500 ont surpassé les attentes des analystes et on y voit même une révision à la hausse de la croissance prévue.

Malgré toute l’incertitude créée par les annonces liées aux tarifs, force est de constater que l’économie américaine tourne encore à plein régime. Donc, à en juger par ces résultats, il n’est pas clair qu’un électrochoc est nécessaire pour assurer la bonne tenue des marchés et de l’économie en général.

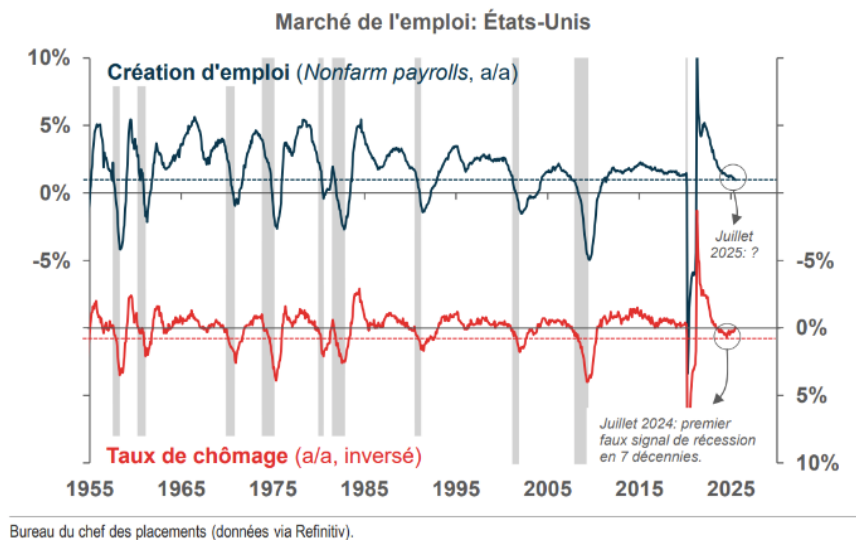
Bénéfices des actions américaines						
	Poids indice	Poids bénéfices (12m)	T2-2025		Prochains 12m (attendu)	
			Croissance	Révisions (3m)	Croissance	Révisions (3m)
S&P 500	100%	100%	13.2%	▲ 7.1%	12.3%	▲ 1.4%
Technologie	34%	27%	24.4%	▲ 6.5%	18.6%	▲ 1.5%
Santé	9%	13%	8.7%	▲ 4.1%	10.5%	▼ -2.5%
Finance	14%	19%	13.9%	▲ 11.0%	10.3%	▲ 2.2%
Sev. De comm.	10%	8%	48.8%	▲ 15.7%	4.6%	▲ 2.5%
Cons. Discr.	11%	9%	7.0%	▲ 10.4%	10.2%	▲ 3.2%
Industrie	8%	8%	4.2%	▲ 1.8%	15.6%	▲ 1.3%
Énergie	3%	5%	-18.5%	▲ 6.8%	5.9%	▲ 7.3%
Cons. Base	5%	6%	0.7%	▲ 3.1%	4.6%	▲ 1.2%
Matériaux	2%	2%	-1.4%	▲ 3.4%	13.2%	▲ 4.7%
Serv. Publics	2%	3%	-1.6%	▼ -0.7%	7.4%	▲ 1.1%
Immobilier	2%	1%	1.9%	▼ -0.7%	7.7%	▲ 3.5%

Peut-être que M. Trump devrait lire l’ouvrage de Pierre-Yves McSween et se demander s’il a vraiment les moyens de déployer de telles mesures. Alors que les républicains font de la rigueur budgétaire un point central de la qualité de leur administration, l’énorme fardeau qui sera laissé sur la dette prendra des générations à se résorber. De plus, il faut prendre en considération les autres mesures de l’administration Trump qui ont un impact sur les travailleurs et les entreprises. Finalement, la FED doit tenter de jongler avec un agenda politique inflationniste.

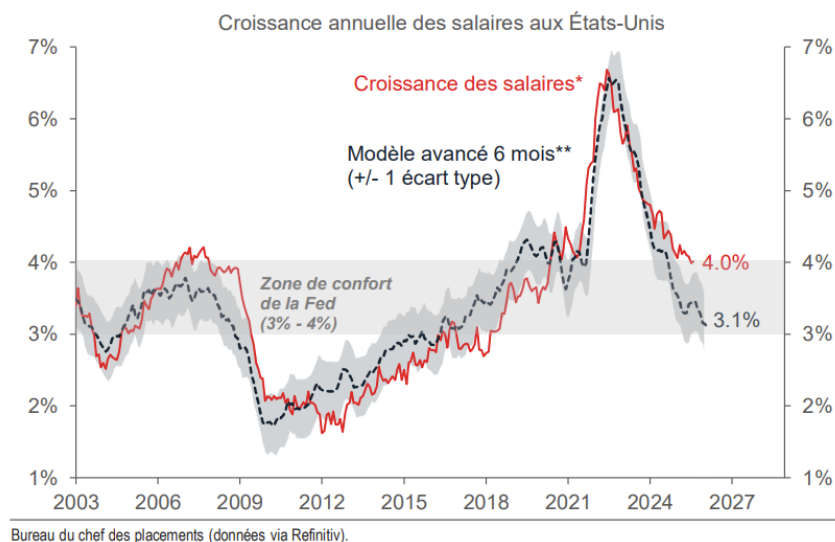
L’économie va bien, est-ce qu’elle va trop bien ?

Nous faisons état des pressions que M. Trump faisait sur la banque centrale américaine au cours des derniers mois pour baisser les taux afin de soutenir l’économie. À plusieurs reprises, le président de la FED, M. Powell, a laissé entendre que son travail était d’abord de maintenir l’inflation à l’intérieur de la fourchette cible (± 2 %) et ensuite de s’assurer que les taux effectifs de la FED ne soient pas trop restrictifs, ce qui pourrait amener une détérioration importante du marché de l’emploi.

Bien que le taux de chômage n'ait augmenté que de quelques points, on voit quand même un assouplissement important sur le marché. En effet, on constate un ralentissement important dans la création d'emploi aux États-Unis, mais le renvoi massif d'immigrants au cours des derniers mois réduit considérablement l'impact sur les données du chômage. Comme il y a moins de travailleurs disponibles, l'absence de nouveaux emplois se fait moins ressentir.



Cet équilibre rarissime a donc pour effet de maintenir la pression sur la croissance des salaires qui se maintient au-dessus de la zone de confort de la FED.

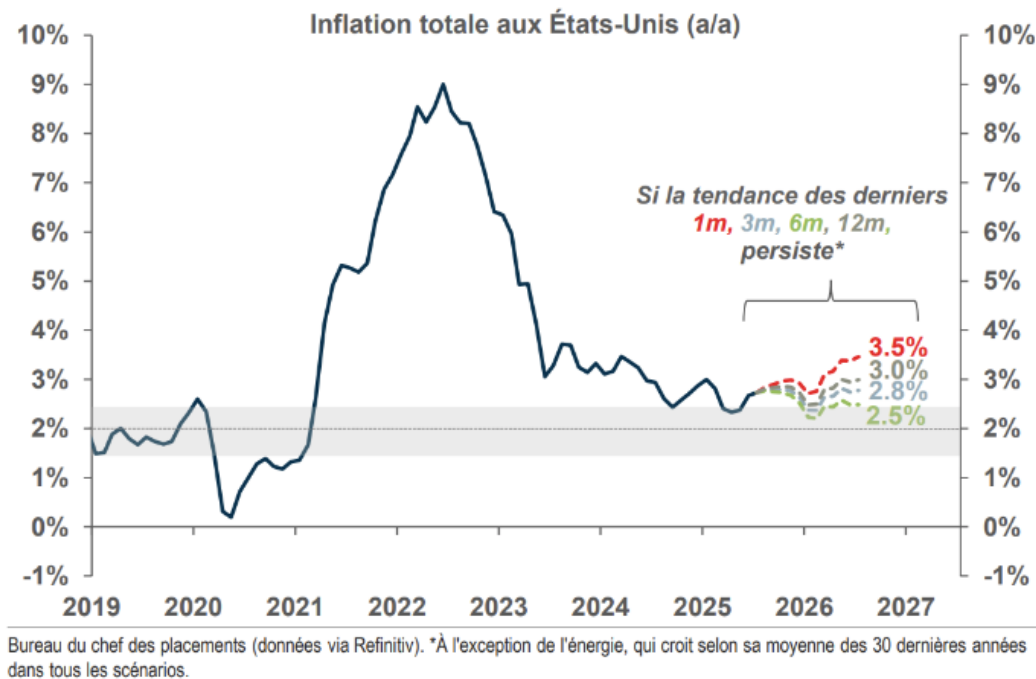


Si les salaires continuent de croître à la hauteur de 4 % annuellement, il sera encore extrêmement difficile de ramener l'inflation à sa cible.

Le dernier point inflationniste qui pèse sur les Américains est sans doute le nouveau plus beau mot du dictionnaire selon M. Trump : tarif.

Alors qu'il met sans arrêt de la pression sur la FED pour une baisse de taux, le président Trump est celui qui met en place les mesures qui limitent justement la FED dans son plan d'allègement monétaire. Bien que cela fait maintenant plusieurs mois que nous entendons parler des fameux tarifs, ils ont commencé à être prélevés à la frontière depuis le mois de juin seulement. Par conséquent, l'impact tarifaire n'est même pas encore escompté dans l'inflation aux États-Unis.

Il existe encore beaucoup d'incertitude sur la trajectoire de l'inflation et les prochains mois pourront nous dire quelle tendance la courbe suivra. Le graphique suivant nous indique qu'il y a énormément de scénarios possibles :



En conclusion, l'incertitude est toujours présente et bien malin celui qui saura prédire l'avenir. Cependant, notre approche rigoureuse nous a permis de bien naviguer dans les derniers mois et les dernières années et nous continuerons d'ajuster nos positions selon les mouvements de marché.

Quoi faire pour le dernier trimestre de l'année ?

La fin d'année est toujours un bon moment pour faire un bilan et réévaluer nos objectifs pour l'année à venir. En un claquement de doigt, nous serons aux portes du temps des fêtes et les rassemblements de famille nous permettront de partager nos bons et moins bons coups de l'année. Si, dans votre réflexion, vous avez des questions sur votre plan financier, les études de vos enfants, le déclin d'un proche ou tout autre sujet avec lequel nous pouvons vous aider, n'hésitez pas à nous contacter.

**Yannick Gagnon,
CPA, CIM**
Conseiller principal en gestion de
patrimoine &
Gestionnaire de portefeuille

819 583-6035
yannick.gagnon@bnc.ca

**Stéphanie Boulanger,
PI.Fin**
Analyste principale en gestion de patrimoine

819 583-6035
stephanie.boulanger@bnc.ca

Manon Royer
Associée principale en
gestion de patrimoine

819 583-1322
manon.royer@bnc.ca

Mélanie Charbonneau
Associée en gestion de patrimoine

819 583-6035
melanie.charbonneau@bnc.ca

Jessica Côté-Ouellet
Associée en gestion de patrimoine

819 583-6035
jessica.cote.ouellet@bnc.ca



Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine
5550 rue Frontenac, Bureau 209, 2^e étage
Lac-Mégantic (Québec) G6B 1H5

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 du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) 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). Les renseignements contenus aux présentes ont été préparés par le Groupe Conseil Gagnon, une équipe de la FBN. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN. 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.