



Chers clients, chères clientes,

Alors que nous approchons de la fin de l'année 2024, nous souhaitons partager avec vous notre analyse des marchés financiers et de l'économie mondiale. Comme chaque année, l'espoir de la croissance reste vif, reflété dans les évaluations sans précédent sur les actions. Cependant, nous naviguons toujours dans un brouillard d'incertitudes.

L'arrivée de la nouvelle administration Trump en janvier 2025 est au cœur de ce dilemme, particulièrement en ce qui concerne les emplois au Canada. À notre avis, les récents commentaires sur les tarifs d'importations canadiennes aux États-Unis devraient progressivement perdre de leur intensité. L'avantage du président Trump réside dans son imprévisibilité. Toutefois, un protectionnisme marqué pourrait freiner la croissance, augmenter l'inflation chez nos voisins et contredire les politiques externes des États-Unis qui ont fait leur force depuis plus de 50 ans.

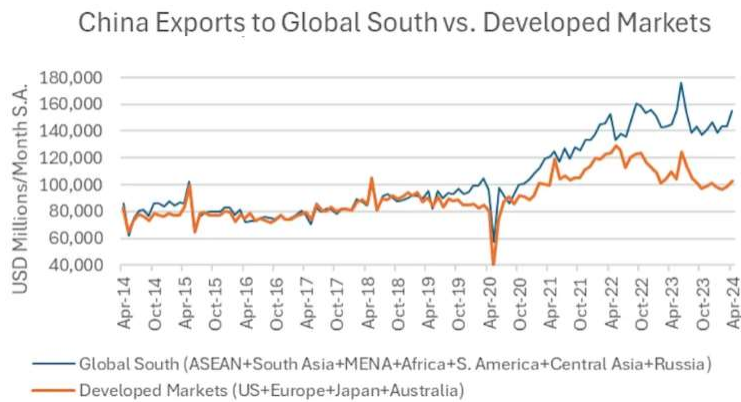
Les élections aux États-Unis arrivent toujours rapidement, avec les mi-mandats tous les deux ans. De plus, le Sénat n'est pas entièrement acquis à Trump. Ainsi, une gouvernance basée sur des décrets présidentiels sera difficile à maintenir longtemps, malgré de possibles changements fréquents parmi les Secrétaires des différents départements.

De notre côté, nous avons commencé à couvrir notre exposition au dollar américain. Cette position va à l'encontre du consensus selon lequel le dollar canadien continuera de se déprécier. À notre avis, une majorité de mauvaises nouvelles pour le Canada (chômage plus élevé, ralentissement de la croissance, parlement non-fonctionnel, etc.) sont déjà connues, tandis que tout semble aller pour le mieux aux États-Unis. Nous pensons qu'adopter une position contrariante à 1,40 sur le USD-CAD est une bonne option à ce stade. L'imprévisibilité de Trump est sans contredit un ingrédient qui entre dans notre analyse, mais pas autant que l'état des finances publiques américaines et les dogmes fiscaux irréconciliables, qui sont des facteurs encore plus déterminants.



En 2024, nous avons progressivement réduit nos expositions aux titres coûteux sur les bourses. En outre, nous avons graduellement augmenté notre position en actions de petites et moyennes capitalisations américaines par rapport au S&P500 au point où leur poids sont maintenant équivalents dans nos modèles. En septembre, nous avons réduit drastiquement les obligations long terme juste avant l'annonce de la Fed (coupe de 0,50% sur le taux directeur), car nous craignons une pentification subite de la courbe de taux – ce qui s'est effectivement avéré. Finalement, en octobre, nous avons pris 50% des profits sur nos titres aurifères près du sommet du prix de l'or à 2760 \$.

Un mot sur la Chine où nous avons observé des efforts progressifs du gouvernement central pour redresser la croissance et la confiance. Contrairement à l'Occident, la politique fiscale et monétaire en Chine est de longue haleine. Le gouvernement n'est pas soumis à des cycles électoraux rapides, et l'effet psychologique de richesse provenant de la bourse est faible, car la participation aux marchés est limitée. Par conséquent, « sauver Wall Street et les pensions » n'est pas une priorité là-bas, ce qui explique pourquoi les indices boursiers sont en dégringolade. Malgré cela, l'économie chinoise croît à un bon rythme et, depuis 2020, les exportations vers les pays non-occidentaux ont largement surpassé celles vers l'Europe et l'Amérique du Nord. Il faut clairement surveiller les prochaines étapes en Chine. Un grand plan de sauvetage n'arrivera probablement jamais, mais des séries de mesures pour conforter ses nouveaux partenaires et consolider son rayon d'influence sont à prévoir encore en 2025.



En bref, malgré des politiques brouillons ici, et une géopolitique tendue ailleurs, nous n'anticipons pas de crise financière ou de bouleversement majeur sur les marchés à court terme, et préconisons un optimisme prudent, car des replis soudains sont possibles dans ce contexte incertain et d'évaluations élevées. Nous maintenons donc une légère sous-pondération en actions. En guise d'exemple, nos modèles Équilibré sont actuellement à 50% en actions, par rapport à une cible neutre de 55%.

Nous vous remercions de votre confiance et vous souhaitons une excellente fin d'année.

Joyeuses Fêtes !!

Dany Dion, B.A.A., CIM
Conseiller principal en gestion de
patrimoine et gestionnaire de portefeuille
819 479-2007
dany.dion@bnc.ca

Éric Parenteau, CFA, M.Sc.
Conseiller en gestion de patrimoine et
gestionnaire de portefeuille
819 479-2010
eric.parenteau@bnc.ca

Mathieu Chouinard, CFA, M.Sc.
Conseiller en gestion de patrimoine et
gestionnaire de portefeuille
819 479-2004
mathieu.chouinard@bnc.ca



© FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE. Tous droits réservés 2024.

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). 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 sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement celles de la Financière Banque Nationale. Les titres ou les secteurs d'investissement mentionnés aux présentes ne conviennent pas à tous les types d'investisseurs. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ces titres ou secteurs conviennent à votre profil d'investisseur et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risques, sur ces titres ou secteurs. Le présent document n'est pas une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale.