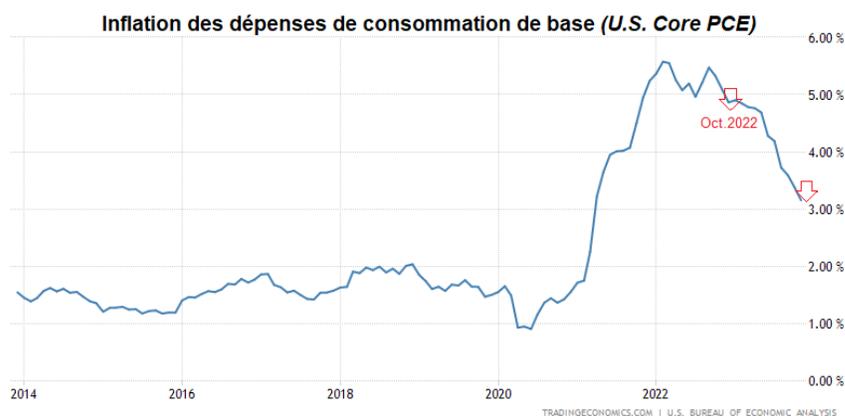




Les marchés financiers ont terminé 2023 sur les chapeaux de roues. L'indice TSX a conclu avec un rendement d'un peu plus de 10% dans les deux derniers mois, et les obligations ont fait +7% sur la même période. Bref, autant les actions que les titres à revenus fixes ont bénéficié d'un fort engouement suite aux publications d'une inflation en décroissance, appuyées de messages plus « conciliants » de la part des banques centrales.

Nous avons observé un comportement similaire en 2022 alors que l'indice des prix à la consommation (IPC) repassait sous les 8% et que l'inflation de base - la statistique clé - plongeait sous la barre de 5%. Les marchés avaient terminé 2022 sur une belle note et un fort enthousiasme face à de possibles baisses de taux d'intérêt.



En 2023, ces espoirs ont été vains, car les banques centrales ont poursuivi leur campagne de resserrement monétaire. Heureusement pour nous, épargnants et investisseurs, les grandes sociétés dans lesquelles nous investissons ont réussi, de façon générale, à protéger leurs marges de profits, engranger de la croissance par action et maintenir les hausses de dividendes.

Par ailleurs, l'exceptionnalisme américain a de nouveau sévi en 2023, surtout à partir du mois d'avril alors que les géants technologiques, Microsoft et Nvidia en tête, ont publié des résultats financiers surpassant toutes attentes. Dans la foulée de l'engouement de l'intelligence artificielle, nous avons décidé de réduire l'exposition aux actions à la mi-juin. Cette décision s'est avérée bénéfique jusqu'au mois d'octobre, mais avec le « rallye de fin d'année », ce positionnement prudent n'a pas permis de maximiser le rendement.

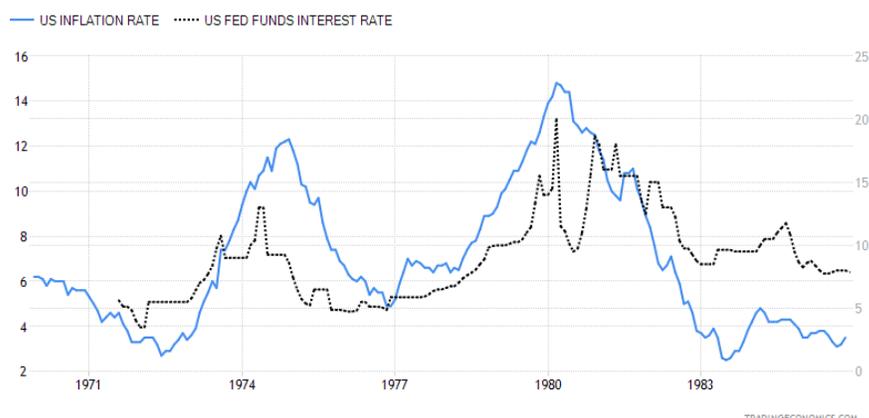
En contrepartie, nous avons très bien joué nos cartes du côté des obligations alors que nos modèles ont maintenu une durée plus courte tout au long de l'année jusqu'à ce que nous décidions de la doubler exactement au sommet des taux d'intérêt à la fin octobre. En optant pour des Bons du Trésor américain ainsi que des obligations provinciales canadiennes de longues échéances, nous avons réussi à recouvrer le manque à gagner d'environ 1% occasionné par le positionnement plus défensif en actions.

Nous terminons donc l'année 2023 avec le positionnement suivant :

- Sous-pondération en actions de 10%;
- 5% en alternatifs : métaux précieux et infrastructures;
- Répartition des actions : 32% Canada, 33% international et 35% États-Unis;
- Durée obligataire = 8 ans;

Pour le début de l'année 2024, nous surveillons étroitement les éléments suivants :

- Financement du déficit galopant du gouvernement américain, et impact sur les taux d'intérêt long terme. Les taux 20-30 ans ont baissé de 5,25% à 4,00% en l'espace de 2 mois. Il s'agit d'un mouvement très rapide qui illustre les anticipations de coupe des taux directeurs pour la prochaine année. Ceci a propulsé bourses et obligations, mais l'état des finances publiques (aux États-Unis et ailleurs) reste le même : les gouvernements et agences devront continuer de financer leurs déficits à coup d'émissions obligataires de plus en plus imposantes. Dans un contexte de stabilisation des taux long terme, nous regarderons à réduire la durée des portefeuilles pour revenir sur les moyennes de +/- 5 ans.
- Révisions des attentes de profits. Bien que les profits aient été au rendez-vous, le quatrième trimestre a montré plusieurs révisions négatives quant à la croissance attendue par les dirigeants de nombreuses entreprises (petites et très grandes). À ce jour, les prévisions de profits 2024 émis par les analystes financiers restent encore teintées d'un positivisme difficilement justifiable à notre avis, à moins que...
- ... que la Réserve Fédérale ne renverse drastiquement son message et ne baisse les taux rapidement. Les marchés sont empreints d'espoir, mais nous savons que l'économie est une science inexacte truffée d'essais et d'erreurs. Dans les années 70, le choc pétrolier a précipité l'inflation au-delà de 10% et les taux d'intérêt ont dû être amenés à des niveaux élevés. L'économie en ralentissement, le taux chômage à la hausse, les déficits s'étant installés en plus de la pression politique/ populaire (déjà vu ?...), la Fed avait alors adopté une position plus conciliante dès 1975. Résultat : une deuxième vague d'inflation sans précédent et quasi incontrôlable s'est étendue jusqu'au début des années 80. Le spectre de cette erreur plane toujours.
- Confiance envers le dollar américain. Le billet vert reste la monnaie la plus prisée; c'est sans conteste. À l'avenir, nous n'entrevoions pas beaucoup de soutien pour le CAD étant donné que nous prévoyons un ralentissement de l'économie mondiale et vue le potentiel de réductions des taux d'intérêts plus énergiques au Canada qu'aux États-Unis à cause d'une demande intérieure plus faible.



Bref, l'année 2024 offre son lot de défis économiques et pour toutes ces raisons, nous sommes satisfaits de notre positionnement plus défensif dans nos portefeuilles présentement.

© 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 gestion de patrimoine 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.