

Stratégie de placement

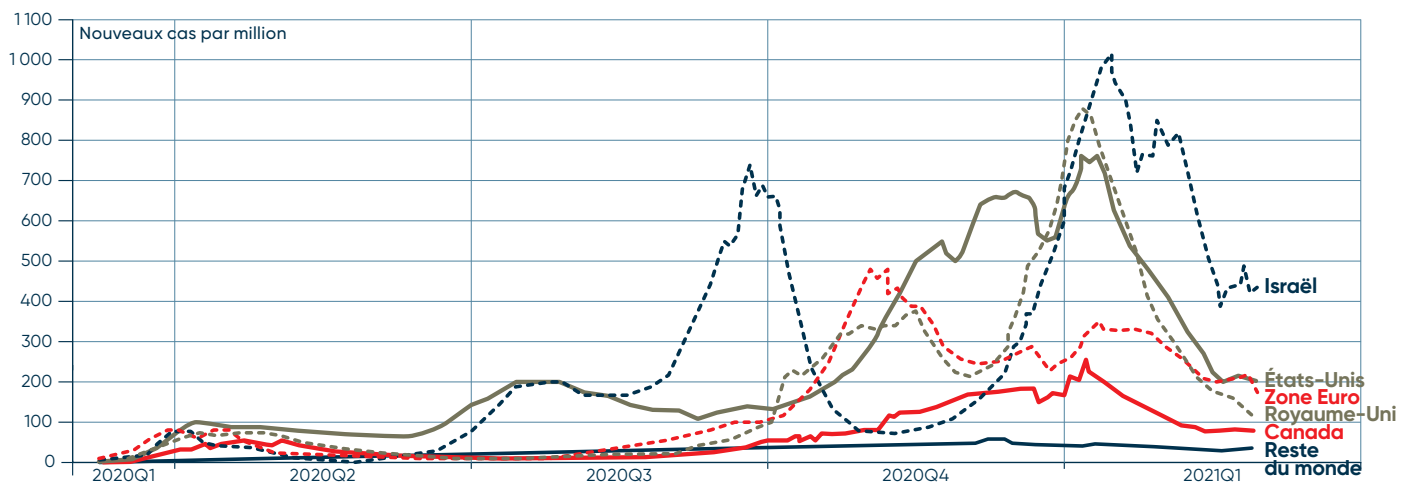
Monde

La reprise économique mondiale s'accélère. Outre l'amélioration de la situation de santé, ce regain s'appuie sur le soutien budgétaire assuré par la plupart des gouvernements du monde. Celui-ci n'a aucune commune mesure avec l'effort consenti au lendemain de la crise de 2008 et son impact positif se fait déjà sentir dans plusieurs secteurs. Du côté monétaire, le choc initial ayant été géré avec brio, l'attention des grands argentiers doit maintenant se tourner vers l'accompagnement de la reprise. Conscientes des niveaux de dettes élevés, et ayant été critiquées dans le dernier cycle économique pour avoir resserré la politique monétaire trop tôt,

les banques centrales devraient cette fois-ci errer du côté de la prudence. Cela devrait se traduire par un environnement où les taux réels demeureront très bas, un fait qui permettra aux gouvernements et aux entreprises de composer avec des niveaux d'endettement plus élevés. Le maintien de l'accommodement monétaire dans un environnement où la croissance promet d'être robuste devrait engendrer un raffermissement de l'inflation. Encouragés par la tournure récente des événements, nous avons décidé de rehausser notre prévision de croissance mondiale pour 2021 de 5,5% à 6,0%.

Monde : Le recul de la pandémie

Nouveaux cas quotidiens par million d'habitants, par région, moyenne mobile de 7 jours



FBN Économie et Stratégie (données de <https://coronavirus.jhu.edu/map.html>)

Dans ce numéro

- Monde..... 1
- États-Unis..... 2
- Canada..... 2
- Stratégie d'investissement..... 3
- Portefeuilles modèles 4
- Prévisions..... 4

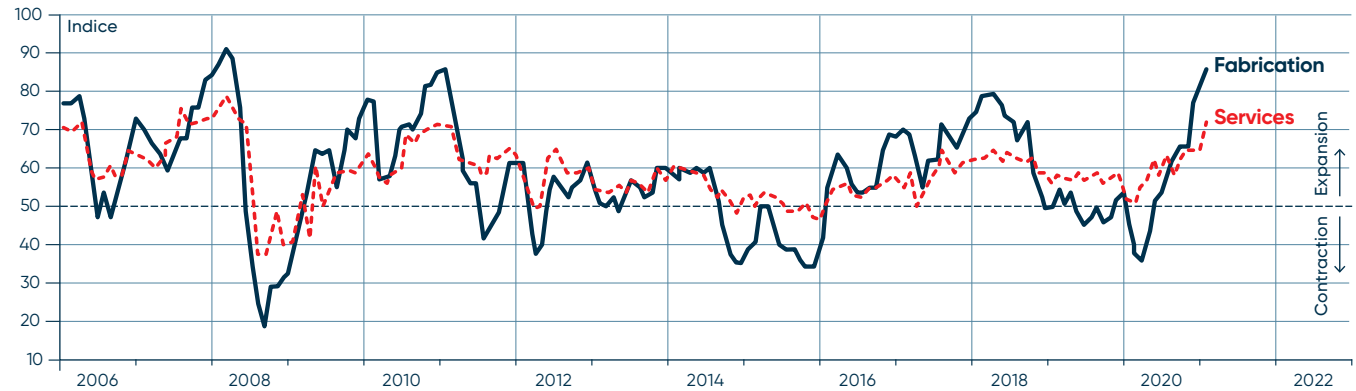
États-Unis

Force est d'admettre que l'économie américaine se remet beaucoup plus rapidement que prévu du choc de la pandémie. Au T4, le PIB réel ne se situait qu'à 2,5% sous son niveau d'avant la crise. Autre bonne nouvelle, il y a lieu de croire que cette impressionnante reprise pourra se poursuivre tout au long de l'année grâce à l'importante aide budgétaire déployée par Washington. Nous prévoyons maintenant une croissance de 6,6% en 2021 (préalablement à 5,2%), suivie d'une

expansion de 3,8% l'an prochain. En lien avec ce scénario de croissance, notre prévision d'inflation demeure supérieure aux attentes consensuelles et à celles de la Réserve fédérale. Notons que le secteur privé peine déjà à subvenir à la demande et fait face à une augmentation importante du coût des intrants. Nous croyons que ces pressions finiront tôt ou tard par se répercuter sur le consommateur. Cela dit, nous envisageons que l'inflation demeura dans une fourchette acceptable pour la Fed.

États-Unis : La hausse des coûts se répercutera-t-elle sur le consommateur ?

Indice PMI ISM, prix payés



FBN Économie et Stratégie (données de Refinitiv)

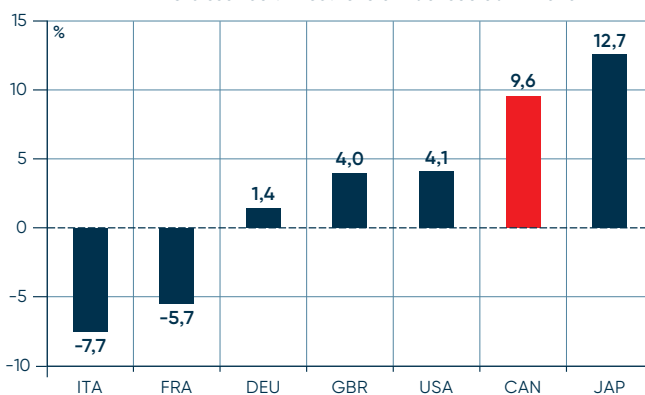
Canada

Avec la divulgation des comptes économiques du quatrième trimestre, nous avons maintenant un aperçu global du PIB en 2020 qui a enregistré une contraction annuelle record de 5,4%, dépassant de loin le précédent record de 3,2% de 1982. Mais, plus important encore, nous avons maintenant une bien meilleure perspective sur le rythme de la reprise au T4 2020, et les chiffres sont impressionnants compte tenu des circonstances. Grâce à une croissance annualisée de 9,6% – la deuxième au classement des pays du G7 –, l'économie canadienne n'est plus qu'à 3,2% du niveau d'activité du T4 2019. Les mesures sanitaires maintiennent la

consommation de services à des niveaux anormalement bas, mais la situation pourrait rapidement se rétablir dans les prochains mois. De plus, l'économie canadienne bénéficiera indirectement de la stimulation budgétaire américaine gigantesque. L'envolée des prix des matières premières dénote quant à elle une nette amélioration des termes de l'échange au premier trimestre 2021 ce qui pourrait signifier des profits records des entreprises au pays. Cela est de bon augure pour l'embauche et l'investissement. Nous relevons notre scénario de croissance pour le Canada en 2021 à 5,4% (préalablement à 4,2%).

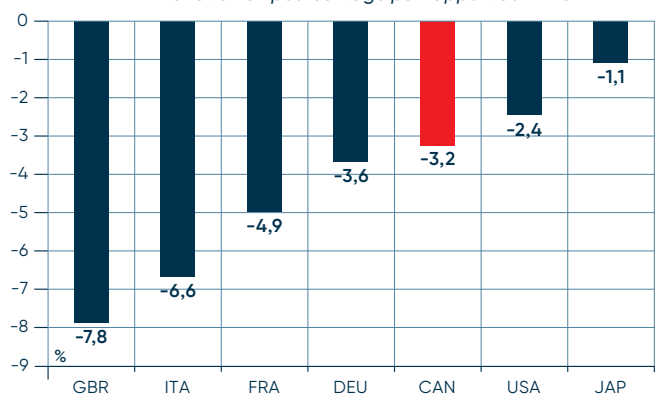
Canada : Une reprise enviable

PIB – Croissance trimestrielle annualisée au T4 2020



FBN Économie et Stratégie (données de Refinitiv)

PIB – Variation en pourcentage par rapport au T4 2019



Stratégie d'investissement

À pareille date l'an dernier, les marchés boursiers connaissaient l'une de leurs baisses les plus rapides depuis des décennies. Seulement douze mois plus tard, nous nous trouvons dans une situation économique très différente – et heureusement bien meilleure. Plus précisément, le premier trimestre de 2021 a vu les actifs risqués atteindre de nouveaux sommets grâce à une campagne de vaccination historique et l'adoption, au sud de la frontière, de l'un des plus importants plans de relance budgétaire des temps modernes. Ces éléments ont soutenu la performance des actifs et des secteurs boursiers plus cycliques, tout en poussant les taux d'intérêt à la hausse et les prix des obligations à la baisse.

Dans l'ensemble, cette tournure d'événements est en ligne avec notre scénario de base. Bien qu'il reste encore beaucoup de travail à faire sur le front de la vaccination, notamment ici au Canada, de nombreuses économies développées ont démontré leur capacité à distribuer rapidement et efficacement le vaccin aux populations les plus à risque. En fait, les États-Unis ont récemment dépassé la barre des 2 millions de doses administrées quotidiennement et, au moment d'écrire ces lignes, ils avaient administré plus de 35 doses pour 100 personnes. C'est une bonne nouvelle, certes pour des raisons économiques considérant l'importance de nos voisins du sud pour la croissance mondiale, mais plus important encore, cela marque le début de la fin de cette pandémie que nous sommes tous impatients de laisser aux livres d'histoire. Au-delà de la crise sanitaire, nous nous attendions à ce que les responsables politiques maintiennent des conditions monétaires et fiscales accommodantes. Si l'ampleur du plan de relance adopté par l'administration Biden à la mi-mars fut une surprise positive, la Fed a veillé à garder distante toute indication d'un éventuel resserrement monétaire, comme il fallait s'y attendre.

En conséquence, notre stratégie de portefeuille qui a privilégié les actions par rapport aux titres à revenu fixe tout au long du premier trimestre s'est avérée favorable. En décembre, nous soulignons notre intention d'augmenter progressivement notre exposition aux actions au cours de l'année 2021, en fonction des opportunités. Dans cette optique, nous avons augmenté notre allocation en actions et réduit notre exposition aux obligations au milieu d'un bref repli au début du mois de février. Sur le plan

géographique, nous avons renforcé notre surpondération en marchés émergents, plus cycliques, et réduit notre allocation aux actions américaines, de nature plus défensive en raison des poids lourds du secteur technologique.

Pour les prochains mois, on peut raisonnablement s'attendre à ce que la campagne de vaccination contre le coronavirus s'accélère. Ainsi, le virus pourrait devenir un problème secondaire au début de l'été aux États-Unis et à la fin de l'été ailleurs. À terme, cela permettrait une réouverture progressive et permanente de la plupart des économies, entraînant une hausse du sentiment des consommateurs et une forte reprise du secteur des services. Ayant réussi à faire adopter son projet de loi de relance économique, le président américain devrait se tourner vers un plan d'infrastructure et, éventuellement, une réforme fiscale. Si cette dernière ne manque pas de susciter l'appréhension des marchés, la première a le potentiel d'introduire des niveaux encore plus élevés de dépenses fédérales. En somme, même si nous prévoyons que les actions resteront volatiles, ces événements devraient donner aux actifs cycliques un avantage sur ceux plus défensifs à mesure que les taux obligataires augmentent légèrement et que le dollar américain s'affaiblit.

Bien entendu, notre scénario de base n'est pas sans risque, et, bien que nous considérions ces menaces comme peu probables, elles doivent être surveillées de près. Par exemple, la vaccination pourrait s'avérer moins efficace en raison de la croissance de nouveaux variants du virus. De plus, l'administration Biden pourrait encore nous surprendre en adoptant une position protectionniste plus stricte ou une hausse de taxes plus imposante. Enfin, une volatilité accrue des taux d'intérêt, alimentée par la crainte d'une éventuelle lutte contre l'inflation de la part de la Réserve fédérale, ne peut être exclue, bien que nous puissions nous attendre à ce que la banque centrale utilise ses outils pour limiter la hausse des taux dans de telles conditions. Néanmoins, la balance des risques justifie un certain optimisme pour les trimestres à venir. Si les marchés peuvent rester nerveux à mesure que des obstacles apparaissent sur la route, nous semblons au moins nous diriger dans la bonne direction vers un monde post-pandémie.

Portefeuille revenu	Catégorie d'actifs	Minimum/ Maximum	Repère	Pondération recommandée	Variation par rapport au trimestre précédent
Profil de l'investisseur : Vous voulez préserver votre capital ou vous constituer une source de revenus périodiques pour financer des dépenses courantes. La volatilité du marché boursier ne vous attire pas, mais vous n'êtes pas contre l'idée d'investir une petite partie de votre portefeuille dans des actions, principalement pour contrer les effets de l'inflation. Votre tolérance au risque est faible.	Encaisse	0 % à 20 %	5,0%	4,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,75 ans) ¹	60 % à 100 %	70,0%	66,0%	-1,5%
	Actions – Canada	0 % à 30 %	8,0%	10,0%	1,0%
	Actions – États-Unis		8,0%	10,0%	0,5%
	Actions – Pays étrangers		4,0%	5,0%	0,0%
	Placements alternatifs ²	0 % à 20 %	5,0%	5,0%	0,0%
Portefeuille conservateur					
Profil de l'investisseur : Vous voulez principalement que votre portefeuille soit investi dans les titres à revenu fixe. Même si vous pouvez composer avec une volatilité restreinte pour faire fructifier votre actif, vous préférez que votre portefeuille soit surtout constitué de placements à revenu fixe pour des raisons de stabilité. Votre tolérance au risque est faible.	Encaisse	0 % à 20 %	5,0%	3,5%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,75 ans) ¹	45 % à 80 %	55,0%	51,0%	-1,5%
	Actions – Canada	20 % à 45 %	14,0%	16,0%	1,0%
	Actions – États-Unis		14,0%	16,0%	0,5%
	Actions – Pays étrangers		7,0%	8,5%	0,0%
	Placements alternatifs ²	0 % à 20 %	5,0%	5,0%	0,0%
Portefeuille équilibré					
Profil de l'investisseur : Vous accordez une importance égale à l'atteinte de la croissance dans vos placements et à la production d'un revenu. Vous pouvez tolérer des changements modérés dans la valeur marchande pour assurer la croissance, mais vous préférez avoir une composition mixte de placements à revenu fixe et de titres de participation pour des raisons de stabilité.	Encaisse	0 % à 20 %	5,0%	3,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,75 ans) ¹	30 % à 65 %	40,0%	35,0%	-2,0%
	Actions – Canada	30 % à 65 %	18,0%	20,5%	1,5%
	Actions – États-Unis		18,0%	20,5%	0,5%
	Actions – Pays étrangers		9,0%	11,0%	0,0%
	Placements alternatifs ²	0 % à 25 %	10,0%	10,0%	0,0%
Portefeuille de croissance					
Profil de l'investisseur : Vous recherchez principalement la croissance du capital. Même si vous pouvez composer avec une grande volatilité de la valeur de vos placements, vous n'êtes pas disposé à investir en bourse la totalité de votre portefeuille. Votre tolérance au risque est élevée.	Encaisse	0 % à 25 %	5,0%	3,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,75 ans) ¹	20 % à 45 %	30,0%	25,0%	-2,5%
	Actions – Canada	40 % à 75 %	22,0%	24,5%	1,5%
	Actions – États-Unis		22,0%	24,5%	1,0%
	Actions – Pays étrangers		11,0%	13,0%	0,0%
	Placements alternatifs ²	0 % à 25 %	10,0%	10,0%	0,0%
Portefeuille croissance maximale					
Profil de l'investisseur : Vous voulez maximiser le rendement éventuel de votre capital en investissant la totalité ou la quasi-totalité de votre portefeuille sur le marché boursier. Ce faisant, vous acceptez que le rendement de vos placements soit très volatil dans l'espoir qu'il soit beaucoup plus élevé. Votre tolérance au risque est élevée.	Encaisse	0 % à 30 %	5,0%	3,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,75 ans) ¹	0 % à 30 %	15,0%	10,0%	-2,5%
	Actions – Canada	55 % à 100 %	26,0%	28,5%	1,5%
	Actions – États-Unis		26,0%	28,5%	1,0%
	Actions – Pays étrangers		13,0%	15,0%	0,0%
	Placements alternatifs ²	0 % à 30 %	15,0%	15,0%	0,0%

1 Indice FTSE TMX Canada Univers

2 Comprend les fonds de couverture, l'infrastructure internationale et l'or

PRÉVISIONS	Prévisions				Jun 2021		Décembre 2021		Décembre 2022	
	2019	2020	2021	2022	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis
	Produit intérieur brut %									
Canada	1,9	-5,4	5,4	4,0						
États-Unis	2,2	-3,5	6,6	3,8						
Inflation %										
Canada	1,9	0,7	2,5	2,3						
États-Unis	1,8	1,3	2,7	2,4						
Taux %										
Court terme (Bons du Trésor, 91 jours)					0,15	0,10	0,20	0,10	0,30	0,15
Obligataire 10 ans					1,55	1,70	1,75	1,90	2,15	2,25
Obligataire 30 ans					1,90	2,35	2,00	2,50	2,20	2,70
Dollar canadien					0,80 \$ US		0,83 \$ US		0,82 \$ US	

Financière Banque Nationale Gestion de patrimoine est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale inc. (FBN). FBN inc. est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (TSX: NA). Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ne sont pas garantis par nous et pourraient être incomplets. Les opinions exprimées sont basées sur notre analyse et interprétation de ces renseignements et ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation d'offre d'achat ou de vente des valeurs dont il pourrait être fait mention dans le présent document. La Firme 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. La Firme 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. La Firme est membre du Fonds Canadien de Protection des Épargnants (FCPE).

