

# Stratégie de placement

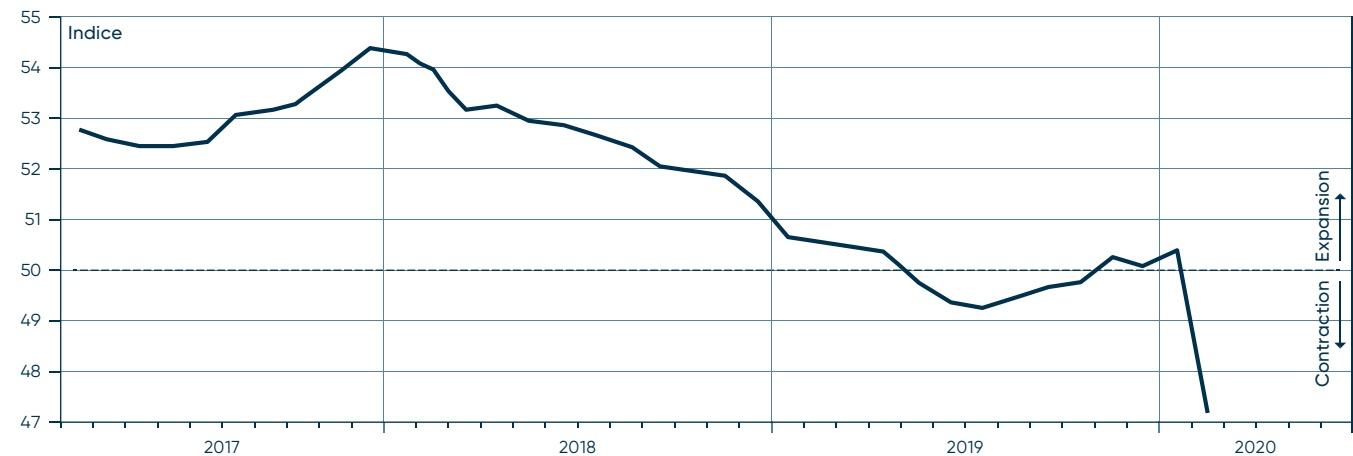
## Monde

Les arrêts de production reliés à un virus et les chocs qu'ils provoquent dans les chaînes d'approvisionnement à l'échelle mondiale laissent penser que la croissance économique mondiale en 2020 sera la plus faible depuis 2009. La production de biens rebondira plus tard cette année, mais la production perdue dans le secteur des services, notamment les secteurs des voyages et du tourisme, ne pourra pas être entièrement rattrapée. Il est encourageant de voir les autorités politiques et monétaires du monde réagir à l'épreuve. Les banques centrales sont intervenues vite pour doper

l'économie en réduisant les taux directeurs. Les gouvernements se sont aussi engagés à mettre l'épaule à la roue en adoptant des mesures de stimulation budgétaires au cours des prochains mois. En Chine, l'activité économique a repris au cours des dernières semaines alors que le nombre de cas confirmés d'infection au COVID-19 tend à la baisse et que le nombre de malades qui se rétablissent dépasse celui de nouvelles infections constatées. Nous entrevoyons une normalisation de l'activité économique mondiale en deuxième moitié d'année.

### Monde : La conjoncture se détériore

Indice PMI Markit de la fabrication. Dernière observation : février 2020



FBN Économie et Stratégie (source : Markit par Refinitiv)

## Dans ce numéro

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

## États-Unis

Si les ménages profitent des faibles taux d'intérêt pour emprunter, les entreprises américaines semblent plus prudentes. Les prêts commerciaux et industriels sont en passe de diminuer un deuxième trimestre de suite. La dégradation de l'optimisme des entreprises est encore plus évidente quand on examine les investissements et les postes à pourvoir, qui se contractent simultanément pour la première fois depuis la grande récession

de 2008-2009. La prudence est donc de mise devant les perspectives économiques des États-Unis pour les prochains trimestres, d'autant plus si l'on songe aux menaces pour l'activité économique que présente le virus COVID-19. Nous anticipons des baisses importantes des taux d'intérêt de la part de la Réserve Fédérale ainsi que des injections majeures de liquidités dans les marchés financiers.

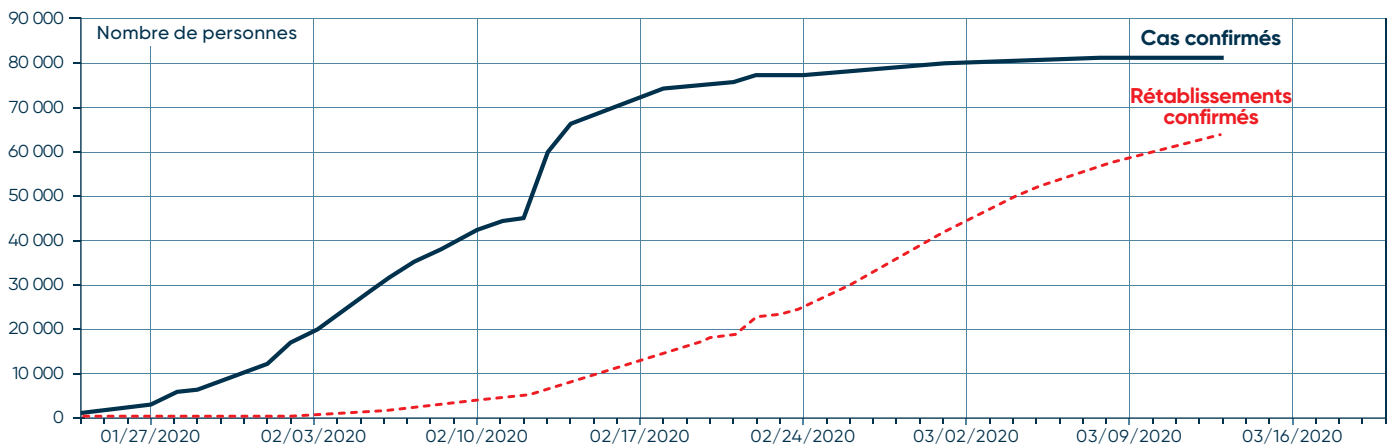
## Canada

Après avoir nui à l'activité économique au T4 de l'an dernier, les perturbations de la circulation ferroviaire menacent maintenant de limiter le rebond du PIB canadien au premier trimestre de 2020. La propagation du virus COVID-19 pourrait aussi entraver la production du secteur des services ainsi que la fabrication puisque les arrêts des usines en

Chine à cause du virus sèment le désarroi dans les chaînes d'approvisionnement mondiales. Étant donné la détérioration des perspectives, nous nous attendons à ce que la Banque du Canada abaisse de nouveau son taux de financement à un jour dans les prochaines semaines et qu'Ottawa annonce des mesures pour stimuler l'économie.

### Chine : Le nombre de nouveaux cas confirmés tend à la baisse

Somme cumulative des cas confirmés d'infection à la COVID-19 en Chine



FBN Économie et Stratégie (données de <https://systems.jhu.edu/research/public-health/ncov> en date du 13 mars 2020)

# Stratégie d'investissement

---

Après un bon début d'année pour la plupart des titres risqués – porté par la signature d'un accord intérimaire entre la Chine et les États-Unis et un rebondissement des principaux indicateurs économiques – les marchés furent pris par surprise fin février alors que nous apprenions que la COVID-19 se propageait rapidement dans le monde entier. Les journées qui ont suivi ont vu les actions connaître des niveaux de volatilité exceptionnellement élevés, la plupart des indices boursiers entrant en territoire de marché baissier – caractérisé par une baisse de 20% ou plus – à une vitesse sans précédent. Contribuant au climat d'anxiété, les prix du pétrole ont vu leurs niveaux chuter à des niveaux inégalés depuis le début des années 2000 à la suite de la rupture des négociations entre les pays membres de l'OPEP ainsi que la Russie, poussant l'Arabie Saoudite à s'engager dans une guerre des prix. Pendant ce temps, la course aux valeurs refuges ainsi que les mesures extraordinaires prises par la plupart des banques centrales ont porté les taux d'obligations d'État à de nouveaux creux historiques. Bref, tout un trimestre.

Maintenant, que penser de telles variations? Dit simplement, les marchés traversent une tempête sous la forme d'une pandémie, ce qui réduit toute visibilité sur la trajectoire de l'économie à court terme. Dans ce contexte, il faut continuer de s'attendre à des bourrasques dans tous les sens alors que les marchés recalibrent continuellement leurs anticipations à la lumière de l'information disponible. Une chose est sûre cependant, les perturbations économiques résultant des efforts extraordinaires mis en place pour contenir la contagion de la COVID-19 impliquent que la question n'est plus de savoir « si » ou « quand » la croissance mondiale va fléchir, mais dans quelle mesure et pour combien de temps.

Malgré tout, bien que nous ayons rapidement ramené notre exposition au risque à un niveau neutre au début de la crise en réduisant la pondération des actions et en augmentant légèrement les liquidités dans la plupart de nos solutions d'investissement, nous demeurons réticents à adopter une position plus défensive. Premièrement, la rapidité et l'ampleur du déclin suggèrent qu'un sérieux choc économique est déjà escompté par la bourse. Deuxièmement, notre indicateur du sentiment du marché a récemment atteint des niveaux qui ont souvent précédé de forts revirements des marchés.

Troisièmement, les efforts coordonnés des banques centrales et des gouvernements du monde entier devraient permettre aux marchés financiers, aux entreprises et aux ménages de surmonter cette épreuve sans accidents économiques fatals. Enfin, l'expérience asiatique avec la COVID-19 montre que les mesures de quarantaine sont efficaces pour lutter contre la propagation du virus, dans la mesure où les autorités agissent rapidement et avec détermination. L'Europe et les États-Unis ont peut-être été lents à réagir, mais maintenant que les gouvernements et une majorité de personnes prennent la menace au sérieux, la vitesse de la contagion devrait probablement diminuer.

En ce qui concerne les actions, nous continuons de penser que la bourse américaine s'en sortira relativement mieux que ses homologues cette année. Une grande incertitude demeure et ce marché n'est nullement à l'abri d'un ralentissement mondial provoqué par une pandémie, mais le pays se compare toujours avantageusement au reste du monde en ce qui a trait au dynamisme économique. En ce qui concerne l'Europe, l'Australasie et l'Extrême-Orient (EAO), nous maintenons toujours notre sous-pondération. Le Japon était déjà vulnérable avant l'apparition de la crise du coronavirus, son économie s'étant déjà contractée au quatrième trimestre de 2019 à la suite d'une hausse de la taxe sur la consommation à l'automne dernier. Quant à l'Europe, les dernières données montrent encore une certaine croissance, mais sa relative fragilité économique, sa dépendance au commerce mondial et au tourisme, et son manque de munitions monétaires ne sont pas de bon augure à court terme.

En conclusion, une période aussi extrême que celle que nous avons connue au cours du premier trimestre nécessite de prendre un peu de recul. Le pire est peut-être derrière nous, mais la réalité est que les marchés resteront probablement nerveux au cours des prochains mois, alors que de nouvelles données révéleront l'impact économique très réel de la pandémie. Néanmoins, une autre réalité est que les récents mouvements du marché ont poussé la prime de risque des actions – une mesure d'espérance de rendement des actions par rapport aux obligations d'État plus sûres – à son plus haut niveau en huit ans, un signe prometteur pour les investisseurs dont l'horizon de placement se mesure en années plutôt qu'en mois.

Portefeuille revenu	Catégorie d'actifs	Minimum/ Maximum	Repère	Pondération recommandée	Variation par rapport au trimestre précédent
<b>Profil de l'investisseur:</b> 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%	5,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 6 ans) <sup>1</sup>	60 % à 100%	70,0%	67,5%	0,0%
	Actions – Canada	0 % à 30%	8,0%	9,0%	0,0%
	Actions – États-Unis		8,0%	10,0%	0,0%
	Actions – Pays étrangers		4,0%	3,5%	0,0%
	Placements alternatifs <sup>2</sup>	0 % à 20%	5,0%	5,0%	0,0%
<b>Portefeuille conservateur</b>					
<b>Profil de l'investisseur:</b> 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%	5,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 6 ans) <sup>1</sup>	45 % à 80%	55,0%	53,0%	0,0%
	Actions – Canada	20 % à 45%	14,0%	15,0%	0,0%
	Actions – États-Unis		14,0%	16,0%	0,0%
	Actions – Pays étrangers		7,0%	6,0%	0,0%
	Placements alternatifs <sup>2</sup>	0 % à 20%	5,0%	5,0%	0,0%
<b>Portefeuille équilibré</b>					
<b>Profil de l'investisseur:</b> 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%	5,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 6 ans) <sup>1</sup>	30 % à 65%	40,0%	37,5%	0,0%
	Actions – Canada	30 % à 65%	18,0%	19,0%	0,0%
	Actions – États-Unis		18,0%	20,5%	0,0%
	Actions – Pays étrangers		9,0%	8,0%	0,0%
	Placements alternatifs <sup>2</sup>	0 % à 25%	10,0%	10,0%	0,0%
<b>Portefeuille de croissance</b>					
<b>Profil de l'investisseur:</b> 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%	5,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 6 ans) <sup>1</sup>	20 % à 45%	30,0%	28,0%	0,0%
	Actions – Canada	40 % à 75%	22,0%	23,0%	0,0%
	Actions – États-Unis		22,0%	24,0%	0,0%
	Actions – Pays étrangers		11,0%	10,0%	0,0%
	Placements alternatifs <sup>2</sup>	0 % à 25%	10,0%	10,0%	0,0%
<b>Portefeuille croissance maximale</b>					
<b>Profil de l'investisseur:</b> 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%	5,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 6 ans) <sup>1</sup>	0 % à 30%	15,0%	13,5%	0,0%
	Actions – Canada	55 % à 100%	26,0%	27,0%	0,0%
	Actions – États-Unis		26,0%	28,0%	0,0%
	Actions – Pays étrangers		13,0%	11,5%	0,0%
	Placements alternatifs <sup>2</sup>	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

Financière Banque Nationale Gestion de patrimoine est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale inc. (FBN inc.). 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).

