

Stratégie de placement

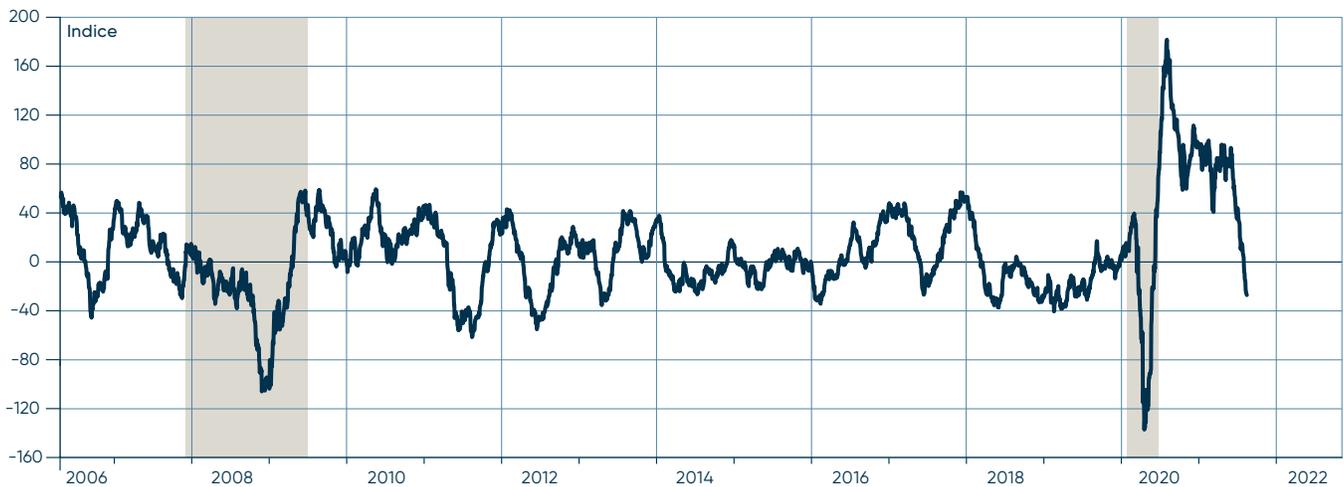
Monde

Plus d'un an après que l'OMS a déclaré l'état de pandémie mondiale, le virus SARS-CoV-2 continue d'entraver la croissance économique mondiale. Nous savions déjà que l'efficacité des vaccins était moindre face au variant Delta, et voilà que de nouvelles données en provenance d'Israël mettent en doute la protection à long terme offerte par les campagnes d'inoculation. La reprise économique déjà en branle est donc ralentie, sans pour autant être renversée. Dans les économies avancées, les vaccins sont désormais facilement accessibles, ce qui devrait permettre le déploiement rapide de doses de rappel qui limiteront les effets néfastes du virus sur la croissance. Dans les

économies émergentes, la détérioration de la situation sanitaire, jumelée à l'insuffisance ou à l'absence de soutien budgétaire, affecte la confiance des ménages, et ce, même dans un contexte où les confinements généraux restent plutôt rares. Partout, le virus continue de bouleverser les chaînes d'approvisionnement et exerce une pression à la hausse sur les prix. Dans ce contexte, nous avons décidé de revoir à la baisse nos prévisions de croissance mondiale pour 2021 de 6,0 % à 5,6 % pour refléter l'impact du variant Delta et les contraintes de production engendrées par celui-ci. Nous anticipons une expansion de 4,5 % l'an prochain.

Économies avancées : le variant Delta ralentit la reprise

Indice Citi des surprises économiques pour les pays du G-10



FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg)

Dans ce numéro

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

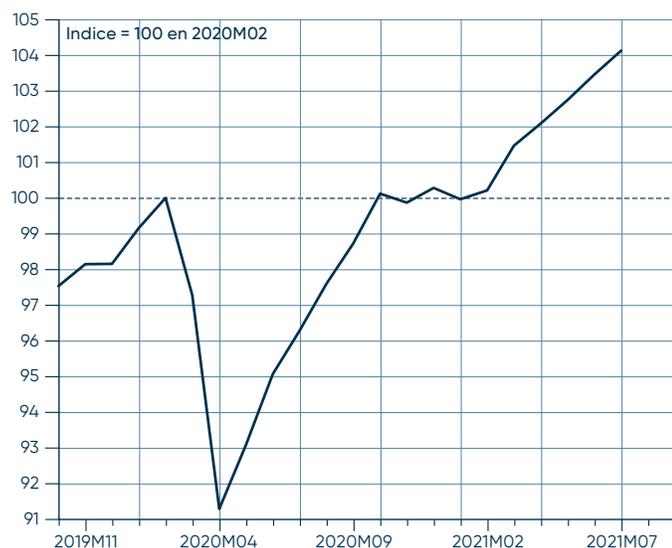
États-Unis

Comme bien d'autres pays, les États-Unis sont actuellement aux prises avec une vague d'infections liées au variant Delta. La hausse des cas a fait baisser la confiance des consommateurs, mais les effets économiques de la présente vague de COVID-19 semblent beaucoup plus restreints que par le passé, les autorités étant maintenant moins promptes à imposer des règles de distanciation strictes. D'autres éléments demeurent toutefois à surveiller, notamment l'expiration de plusieurs programmes budgétaires de soutien au revenu. Depuis le début de la crise, nous rappelons l'importance qu'ont eue ces programmes pour soutenir la consommation. Bien que nous reconnaissons que l'emploi mettra du temps à se remettre totalement du choc de la pandémie, nous ne craignons pas outre mesure la possibilité qu'un choc de revenu vienne faire dérailler la consommation des ménages. Le revenu personnel excluant les transferts gouvernementaux se trouve déjà 4,1% au-dessus de son niveau

d'avant la crise et les perspectives pour l'emploi sont très encourageantes alors que les postes à pourvoir trônent à un sommet historique. Ajoutez à cela l'épargne excédentaire accumulée depuis le début de la pandémie — qui équivaut à 12,0% du PIB selon nos calculs — et les ménages semblent en assez bonne posture pour maintenir un niveau de dépenses élevé après le retrait des programmes d'urgence. À condition bien sûr que la hausse du prix de plusieurs articles ne vienne pas trop effriter leur pouvoir d'achat. Conscients des nombreux facteurs de risque (montée des cas de COVID-19, rebond incomplet de l'emploi, problèmes d'approvisionnement et inflation à la hausse) et à la lumière de données du PIB plus faibles qu'attendu au T2, nous avons décidé de revoir à la baisse notre prévision de croissance pour les États-Unis. Nous prévoyons maintenant une croissance du PIB réel de 5,7% cette année, suivie d'une expansion de 4,1% l'an prochain.

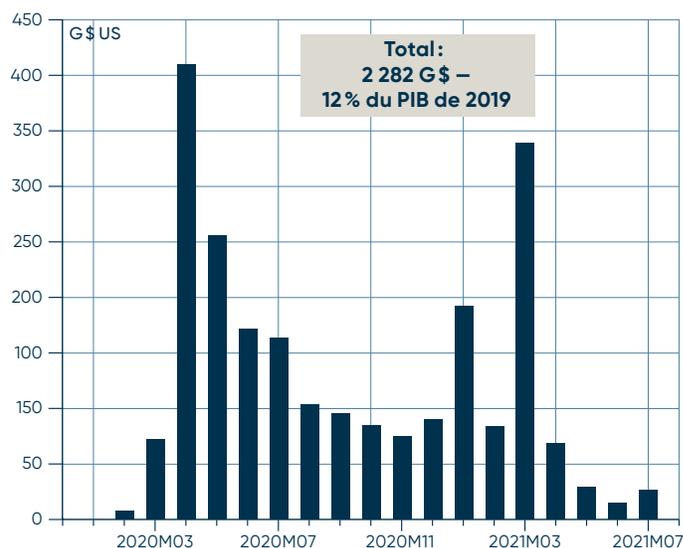
États-Unis : les ménages en bonne posture, même sans transferts

Revenu personnel excluant les transferts



FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg et Refinitiv)

Épargne excédentaire, estimations pour chaque mois depuis le début de la pandémie



Canada

Si la contraction du PIB en termes réels au deuxième trimestre était décevante, il faut souligner que la reprise économique canadienne reste enviable, en particulier en termes nominaux, avec un nouveau gain impressionnant durant le trimestre. Ainsi, le PIB nominal du Canada se situe maintenant 5,1% au-dessus de son pic d'avant la récession, ce qui place le pays en tête de peloton du G7 en raison de l'envolée des prix des matières premières. Les entreprises ont bénéficié du contexte affichant des profits records et les ménages ont aussi tiré leur épingle du jeu avec de solides augmentations de revenus. Cela, combiné à l'important montant d'épargne excédentaire déjà accumulé par les ménages (11,4% du PIB), signifie que les consommateurs sont bien placés pour soutenir la reprise. Malgré tout, nous abaissons notre prévision de croissance réelle de 6,0% à 5,0% en 2021. La surprenante faiblesse du PIB au deuxième trimestre explique certes la majeure partie de cette révision, mais nous avons également réduit le rythme de croissance anticipé au deuxième semestre. La levée des mesures sanitaires signifie un retour à la croissance pour la consommation au T3, mais les perspectives pour le quatrième trimestre demeurent nébuleuses avec l'augmentation des cas de COVID-19. Les enjeux à la chaîne d'approvisionnement, tel qu'observé dans le secteur automobile, représentent aussi un risque pour la vigueur de la reprise.

Stratégie d'investissement

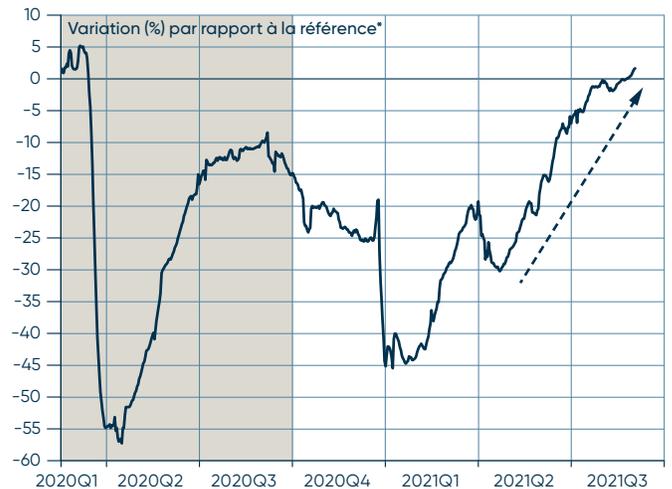
L'environnement de marché est demeuré favorable au risque pendant les mois d'été, portant à six la série de trimestres positifs pour les investisseurs en actions. Les Bourses nord-américaines se sont montrées particulièrement résilientes, atteignant de nouveaux sommets sans trop de difficulté, tandis qu'un resserrement des réglementations en Chine a généré plus de volatilité pour les marchés émergents. Entre-temps, la demande d'actifs plus sûrs tels que les obligations d'État s'est également avérée forte, les taux des bons du Trésor d'échéance 10 ans demeurant relativement bas tout au long du troisième trimestre. Ce contexte a permis aux actions à plus forte croissance telles que les grandes sociétés technologiques américaines de reprendre du terrain face aux titres aux caractéristiques plus cycliques.

Sur le plan économique, les derniers bénéfices des entreprises se sont révélés très forts. La croissance anticipée des profits du S&P 500 pour l'année 2021 est en voie d'atteindre un record depuis que ces chiffres sont compilés. De son côté, la création d'emploi aux États-Unis a gagné en vitesse, bien qu'il faille attendre encore plusieurs mois avant de la voir revenir à son niveau prépandémique. Quant à l'inflation, les chiffres sont restés élevés pour la plupart. Néanmoins, la croissance des prix semble encore largement influencée par des facteurs spécifiques à la pandémie alors que les prévisions d'inflation à long terme des marchés et des consommateurs demeurent stables.

En somme, la situation macrofinancière est demeurée plutôt positive au cours du troisième trimestre, la majorité des actifs enregistrant des gains tandis que la reprise économique s'est poursuivie sans anicroche majeure. Malgré tout, l'incertitude est en hausse sur plusieurs fronts.

Canada: les consommateurs sortent de leur tanière au T3

Données de Google sur la mobilité dans les commerces de détail et les loisirs, moyenne mobile 7 jours



* La référence est la valeur médiane du jour correspondant de la semaine pendant la période de 5 semaines du 03-01-2020 au 06-02-2020

FBN Économie et Stratégie (données de Google)

Sans revenir au statut de crise, la probabilité que la pandémie nuise davantage au moral des consommateurs — et donc à la reprise économique — a augmenté dernièrement. Bien que la vaccination demeure la meilleure protection contre les symptômes sévères, les plus récentes données laissent entrevoir une certaine perte d'efficacité dans le temps et contre le variant Delta. De plus, le début du retrait graduel de l'accommodation monétaire est susceptible d'exercer une pression à la baisse sur l'activité économique au cours des prochains trimestres. En fait, surpasser les attentes en matière de croissance semble déjà de plus en plus difficile. L'indice de surprise économique mondial est récemment passé en territoire négatif; une première après 14 mois consécutifs de données meilleures que prévu.

Nonobstant les risques qui prévalent, il est important de garder les choses en perspective. Si la croissance économique mondiale va inévitablement ralentir au cours des prochains mois, elle devrait demeurer bien au-dessus de la moyenne historique, soutenue, entre autres, par un imposant excès d'épargne accumulé. Il faut également s'attendre à ce que les décideurs politiques continuent de faire preuve de grande prudence dans la conduite de la politique monétaire et fiscale, surtout dans l'éventualité où la situation épidémiologique devait se détériorer. Dans ces circonstances, nous demeurons relativement optimistes quant au potentiel de surperformance des marchés boursiers. Nous avons toutefois légèrement réduit notre surpondération en actions en faveur de liquidités afin d'ajouter un degré de prudence supplémentaire à notre positionnement après une période plutôt profitable pour les actifs risqués.

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 %	5,0 %	1,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,50 ans) ¹	60 % à 100 %	70,0 %	65,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	0 % à 30 %	8,0 %	10,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		8,0 %	10,0 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		4,0 %	4,5 %	-0,5 %
	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 %	5,0 %	1,5 %
	Revenu fixe (durée: 5,50 ans) ¹	45 % à 80 %	55,0 %	50,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	20 % à 45 %	14,0 %	16,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		14,0 %	16,0 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		7,0 %	7,5 %	-1,0 %
	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 %	5,0 %	2,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,50 ans) ¹	30 % à 65 %	40,0 %	35,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	30 % à 65 %	18,0 %	20,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		18,0 %	20,0 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		9,0 %	9,5 %	-1,5 %
	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 %	5,0 %	2,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,50 ans) ¹	20 % à 45 %	30,0 %	25,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	40 % à 75 %	22,0 %	24,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		22,0 %	24,0 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		11,0 %	11,5 %	-1,5 %
	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 %	5,0 %	2,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,50 ans) ¹	0 % à 30 %	15,0 %	10,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	55 % à 100 %	26,0 %	28,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		26,0 %	28,0 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		13,0 %	13,5 %	-1,5 %
	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				Septembre 2021		Décembre 2021		Décembre 2022	
	2019	2020	2021	2022	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis
	Produit intérieur brut %									
Canada	1,9	-5,3	5,0	4,0						
États-Unis	2,3	-3,4	5,7	4,1						
Inflation %										
Canada	1,9	0,7	3,1	2,8						
États-Unis	1,8	1,3	4,3	3,3						
Taux %										
Court terme (Bons du Trésor, 91 jours)					0,20	0,05	0,20	0,05	0,65	0,20
Obligataire 10 ans					1,25	1,40	1,35	1,50	1,70	1,90
Obligataire 30 ans					1,80	2,00	1,90	2,10	2,10	2,30
Dollar canadien					0,79 \$ US		0,81 \$ US		0,81 \$ 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 notre 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).

