

# Stratégie de placement

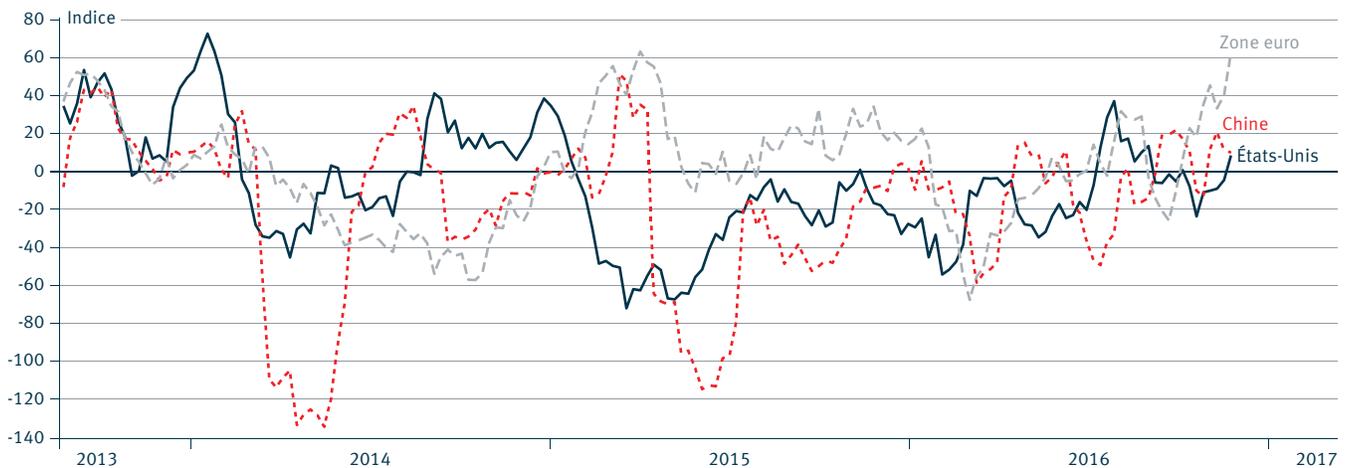
## Économie mondiale

L'économie mondiale s'est quelque peu stabilisée au troisième trimestre où certaines économies avancées ont renoué avec la croissance, tandis que l'expansion des marchés émergents se poursuit. Les économies avancées ont été dopées par une résurgence de l'activité aux États-Unis, mais aussi au Japon dont la production annualisée a augmenté au rythme le plus rapide depuis un an et demi.

La zone euro a également poursuivi son expansion en dépit d'un ralentissement en Allemagne. En Chine, malgré les défis persistants dus à son rééquilibrage et à la faiblesse de la demande d'exportations, le rythme de la croissance a accéléré à plus de 7 % au T2, en partie grâce aux mesures de relance gouvernementales. Le PIB mondial devrait croître de 3,3 % en 2017, comparativement à 3 % en 2016.

### Monde : Des surprises positives dans toutes les régions

Indices de surprise économique



FBN Économie et Stratégie (données de Citigroup)

### Dans ce numéro

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| Économie mondiale.....          | 1 |
| Canada.....                     | 2 |
| Marchés financiers.....         | 2 |
| États-Unis.....                 | 3 |
| Stratégie d'investissement..... | 3 |
| Portefeuilles modèles.....      | 4 |
| Prévisions.....                 | 4 |

# Canada

Le PIB du Canada a augmenté au rythme annualisé de 3,5 % au troisième trimestre de 2016 après une contraction de 1,2 % au T2. Mais surtout, l'économie reste sur la bonne voie pour enregistrer une expansion d'un peu moins de 2 % au T4. Cela devrait continuer de soutenir la création d'emplois. Au cours des quatre mois terminés en novembre, le marché du travail canadien a créé 148 000 emplois nets. Sur une base régionale, les trois plus grandes provinces

affichent des taux de chômage inférieurs à la moyenne nationale ce qui indique que la faiblesse reste concentrée dans des provinces produisant de l'énergie à partir de ressources fossiles. La réduction des taux d'intérêt au Canada reste un scénario peu probable.

## Marchés financiers

A priori, les marchés boursiers mondiaux semblent bien réagir aux élections américaines. L'indice MSCI Tous pays a regagné l'essentiel du terrain perdu immédiatement après le 8 novembre. Mais le rebond n'a pas été généralisé. En dehors des États-Unis, du Canada et du Japon (dont les marchés sont soutenus par l'action gouvernementale), les pertes étaient la norme jusqu'au mois de novembre. Alors que l'indice S&P 500 oscille autour d'un record absolu, l'indice MSCI Marchés émergents touche un creux inégalé depuis plusieurs mois. L'Europe aussi est prise de malaise. Les perspectives de croissance mondiale et de bénéfices dépendront en partie du degré de protectionnisme qu'appliquera effectivement l'administration Trump. Une poursuite dans cette direction augmenterait le risque pour la

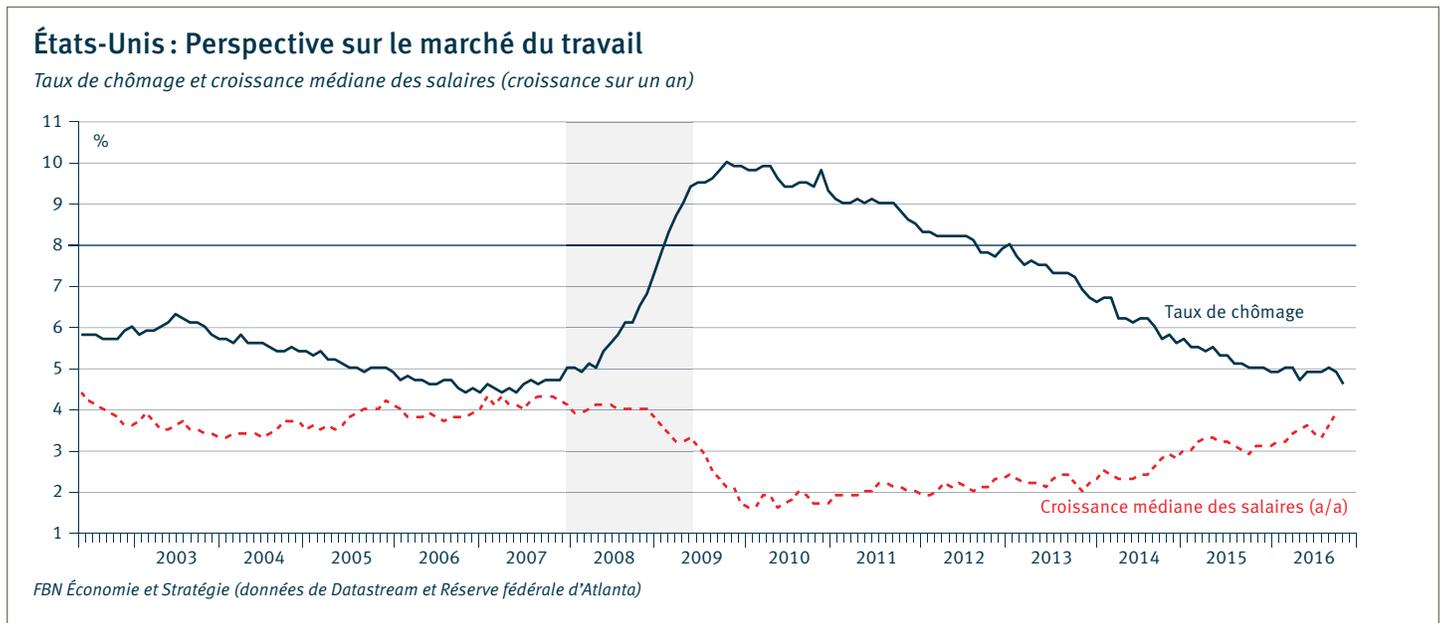
durabilité de la croissance mondiale, compte tenu du degré d'intégration des économies à travers des chaînes d'approvisionnement planétaires, et donc des liens commerciaux de plus en plus étroits. Le risque est le plus grand pour les économies exportatrices telles que celles des pays émergents. Devant les conséquences possibles, on ne sait pas encore à quel point la nouvelle administration Trump s'empressera de mettre en œuvre les mesures protectionnistes annoncées étant donné l'état relativement sain des marchés du travail américain (taux de chômage à 4,6 % seulement).



## États-Unis

La victoire surprise du Parti républicain qui a tout remporté aux élections de novembre semble mettre fin à six années d'obstruction systématique du Congrès des États-Unis. Le président élu Donald Trump est en bonne posture pour réaliser son programme, en partie articulé autour de mesures de relance budgétaires. La combinaison

de réductions d'impôts et d'augmentations des dépenses pourrait hisser la croissance du PIB américain au-dessus de 2 %, en 2017 et en 2018. On peut donc s'attendre à ce que la Réserve fédérale poursuive le resserrement de sa politique monétaire en 2017.



## Stratégie d'investissement

Une fois de plus, les sondeurs se sont trompés et le vote anti-système l'a emporté le 8 novembre où Donald Trump a été élu à la présidence des États-Unis. Qui plus est, le Parti républicain a gardé le contrôle du Congrès, assurant au président élu un cadre propice pour mettre en application son programme une fois qu'il prendra ses fonctions. Certaines promesses faites pendant la campagne électorale peuvent certes influencer les marchés – si elles sont mises en application –, mais la portée et le moment de certaines décisions restent flous. Globalement, que ce soit sur le plan des politiques budgétaires ou de celles sur l'immigration ou sur le commerce extérieur, on peut s'attendre à ce que l'inflation finisse par monter et l'importance de sa hausse dépendra de l'ampleur des plans mis en application.

Les résultats de l'élection ont soulevé une vague d'optimisme sur les marchés boursiers américains où les investisseurs espèrent que les réductions d'impôts soutiendront les ratios financiers et les bénéfices de l'indice S&P 500, alors que les projets d'infrastructures devraient stimuler la croissance économique et partant, les rendements boursiers. Cependant, nous pensons que le rebond est prématuré, puisqu'il faudra à tout projet du temps pour se matérialiser, et nous avons encore peu d'informations sur l'application du plan. Les résultats des multinationales pourraient aussi souffrir de l'appréciation du dollar américain, qui aura un effet ralentisseur sur les revenus réalisés à l'étranger, libellés en USD. Par conséquent, nous suggérons de conserver une position neutre sur les marchés boursiers. Au Canada, l'indice S&P/TSX a été stimulé par ses deux

secteurs poids lourds grâce au regain d'optimisme pour les résultats des services financiers et à une administration américaine privilégiant les combustibles fossiles. Mais à notre avis, les valorisations justifient encore une attitude neutre pour cette catégorie d'actifs. Les prévisions de croissance des bénéfices que traduisent les cours du marché semblent ambitieuses vu la conjoncture économique, et le sentiment à l'égard du commerce avec les États-Unis rend le scénario de la croissance tirée par les exportations improbable ou fragile pour le moment.

Dans la catégorie des titres à revenu fixe, la perspective d'une augmentation de l'inflation a fortement détérioré la valeur des obligations et nous pensons que les taux pourraient encore monter. Par conséquent, nous recommandons de sous-pondérer cette catégorie d'actifs ainsi que la position défensive en termes de durée au profit des liquidités.

Le billet vert devrait profiter d'une économie américaine qui semble monter en régime avec des surprises économiques positives. Combinée à la divergence de la politique de la Fed avec celle des autres grandes banques centrales, cette embellie devrait soutenir l'USD. Pour le huard, la vigueur du dollar américain devrait éclipser le soutien qu'apportera le renforcement des prix de matières premières et le CAD restera sans doute sous pression. Par conséquent, nous suggérons de retirer graduellement la couverture de change.

| Portfeuille 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%   | 8,5%                    | 2,0%                                         |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Revenu fixe (durée: 5,0 ans) <sup>1</sup> | 60% à 100%      | 70,0%  | 65,0%                   | -1,0%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – Canada                          |                 | 7,5%   | 8,0%                    | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – États-Unis                      | 0% à 30%        | 7,5%   | 8,5%                    | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – Pays étrangers                  |                 | 5,0%   | 5,0%                    | 0,0%                                         |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Placements alternatifs <sup>2</sup>       | 0% à 10%        | 5,0%   | 5,0%                    | 0,0%                                         |
| <b>Portfeuille 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%   | 8,5%                    | 2,5%                                         |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Revenu fixe (durée: 5,0 ans) <sup>1</sup> | 45% à 80%       | 55,0%  | 50,0%                   | -1,0%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – Canada                          |                 | 14,0%  | 14,5%                   | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – États-Unis                      | 20% à 45%       | 14,0%  | 15,0%                   | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – Pays étrangers                  |                 | 7,0%   | 7,0%                    | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Placements alternatifs <sup>2</sup>       | 0% à 15%        | 5,0%   | 5,0%                    | 0,0%                                         |
| <b>Portfeuille 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%   | 8,5%                    | 2,5%                                         |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Revenu fixe (durée: 5,0 ans) <sup>1</sup> | 30% à 65%       | 40,0%  | 35,0%                   | -1,0%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – Canada                          |                 | 17,5%  | 18,0%                   | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – États-Unis                      | 30% à 65%       | 17,5%  | 18,5%                   | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – Pays étrangers                  |                 | 10,0%  | 10,0%                   | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Placements alternatifs <sup>2</sup>       | 0% à 20%        | 10,0%  | 10,0%                   | 0,0%                                         |
| <b>Portfeuille 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%        | 0,0%   | 4,0%                    | 1,5%                                         |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Revenu fixe (durée: 5,0 ans) <sup>1</sup> | 25% à 45%       | 35,0%  | 29,5%                   | 0,0%                                         |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – Canada                          |                 | 20,0%  | 20,5%                   | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – États-Unis                      | 40% à 75%       | 20,0%  | 21,0%                   | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – Pays étrangers                  |                 | 15,0%  | 15,0%                   | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Placements alternatifs <sup>2</sup>       | 0% à 25%        | 10,0%  | 10,0%                   | 0,0%                                         |
| <b>Portfeuille 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%        | 0,0%   | 5,0%                    | 1,5%                                         |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Revenu fixe (durée: 5,0 ans) <sup>1</sup> | 0% à 30%        | 20,0%  | 13,5%                   | 0,0%                                         |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – Canada                          |                 | 22,5%  | 23,0%                   | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – États-Unis                      | 55% à 100%      | 22,5%  | 23,5%                   | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Actions – Pays étrangers                  |                 | 20,0%  | 20,0%                   | -0,5%                                        |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | Placements alternatifs <sup>2</sup>       | 0% à 30%        | 15,0%  | 15,0%                   | 0,0%                                         |

1 Indice Dex Univers

2 Comprend les fonds de couvertures, l'immobilier et l'infrastructure internationaux et les matières premières,

| PRÉVISIONS                             | Prévisions                      |      |      |      | Décembre 2016     |            | Juin 2017         |            | Décembre 2017     |            |
|----------------------------------------|---------------------------------|------|------|------|-------------------|------------|-------------------|------------|-------------------|------------|
|                                        | 2014                            | 2015 | 2016 | 2017 | Canada            | États-Unis | Canada            | États-Unis | Canada            | États-Unis |
|                                        | <b>Produit intérieur brut %</b> |      |      |      |                   |            |                   |            |                   |            |
| Canada                                 | 2,6                             | 0,9  | 1,3  | 1,9  |                   |            |                   |            |                   |            |
| États-Unis                             | 2,4                             | 2,6  | 1,6  | 2,2  |                   |            |                   |            |                   |            |
| <b>Inflation %</b>                     |                                 |      |      |      |                   |            |                   |            |                   |            |
| Canada                                 | 1,9                             | 1,1  | 1,4  | 1,8  |                   |            |                   |            |                   |            |
| États-Unis                             | 1,6                             | 0,1  | 1,2  | 2,1  |                   |            |                   |            |                   |            |
| <b>Taux %</b>                          |                                 |      |      |      |                   |            |                   |            |                   |            |
| Court terme (bons du Trésor, 91 jours) |                                 |      |      |      | 0,47              | 0,57       | 0,47              | 0,82       | 0,63              | 1,07       |
| Obligataire 10 ans                     |                                 |      |      |      | 1,59              | 2,30       | 1,73              | 2,50       | 2,01              | 2,70       |
| Obligataire 30 ans                     |                                 |      |      |      | 2,22              | 3,01       | 2,22              | 3,12       | 2,42              | 3,26       |
| <b>Dollar canadien</b>                 |                                 |      |      |      | <b>0,74 \$ US</b> |            | <b>0,71 \$ US</b> |            | <b>0,73 \$ US</b> |            |

Financière Banque Nationale (la «Firme») est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA: TSX). 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 Fond Canadien de Protection des Épargnants (FCPE).

