

Stratégie de placement

Monde

Malgré un environnement géopolitique le plus difficile en deux décennies, l'économie de la planète a connu une bonne année. La croissance du PIB mondial pour 2017 s'annonce comme la meilleure en six ans grâce à un rebond des pays de l'OCDE, en renfort de la vigueur continue des marchés émergents. Cette bonne performance économique est en partie due à la prolongation de mesures politiques

publiques très stimulantes, mais l'explosion des volumes du commerce mondial a aussi aidé. Une légère hausse de l'inflation pourrait voir certaines banques centrales resserrer un peu leur politique en 2018, mais cela ne suffira probablement pas à empêcher une réédition de la solide performance de croissance de cette année.

Monde : Les échanges commerciaux sont à un record

Volume du commerce mondial



FBN Économie et Stratégie (données via CPB)

Dans ce numéro

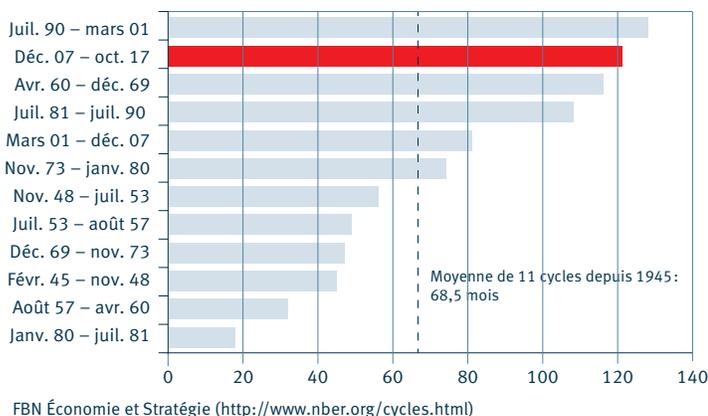
Monde.....	1
États-Unis.....	2
Canada.....	2
Modification de l'allocation d'actifs des profils clients...	2
Marchés financiers.....	3
Stratégie d'investissement.....	3
Portefeuilles modèles.....	4
Prévisions.....	4

États-Unis

Alors que l'économie américaine aborde son 121^e mois depuis le sommet qui avait précédé la récession et que l'indice S&P 500 atteint de nouveaux records, les indicateurs précurseurs restent au beau fixe. L'investissement des entreprises a repris à la faveur d'une stabilisation du secteur de l'énergie et d'un regain de confiance sur fond de vigueur économique mondiale. L'emploi à temps plein a aussi augmenté de 2,4 millions depuis le début de l'année, soit la meilleure performance depuis 2006. L'économie américaine étant nettement repartie à la hausse – la croissance du PIB réel devrait être d'environ 2,2 % en 2017 et s'améliorer encore en 2018 –, la Fed devrait resserrer encore sa politique monétaire.

États-Unis : Deuxième cycle le plus long à ce jour

Durée des cycles économiques depuis 1945 (de sommet à sommet)



Canada

Les données du PIB nouvellement révisées laissent croire que l'économie canadienne est en meilleure forme qu'on le pensait. Un premier semestre échevelé a été suivi d'un troisième trimestre plus qu'honorable, si bien que la production canadienne devrait augmenter de 3 % en 2017, soit le rythme le plus rapide depuis six ans. La vigueur de l'économie se reflète dans la solidité du marché du travail qui a créé en moyenne 33 000 emplois par mois dans les douze derniers mois, soit la meilleure performance en une décennie. Les salaires augmentent aussi plus vite que jamais depuis des années et cela finira par se répercuter sur une hausse de l'inflation de base annuelle. La stimulation budgétaire et les hausses de salaire minimum dans certaines provinces devraient soutenir la croissance l'an prochain. Par conséquent, alors que la banque centrale a indiqué qu'elle restera sur la touche pendant quelque temps, des statistiques solides pourraient bien la forcer à agir plus tôt l'an prochain.

Canada : Un marché du travail vigoureux

Taux de chômage



Modification de l'allocation d'actifs des profils clients :

Avec la hausse de la croissance mondiale et l'inflation qui pointe, les taux d'intérêt à court terme plus élevés doivent être anticipés alors que la Banque du Canada et la *Federal Reserve* normalisent leurs politiques monétaires respectives. Par conséquent, les taux à plus long terme devraient aussi converger à la hausse pour les cinq prochaines années. Avec le risque de durée historiquement élevé, ceci risque de résulter en des rendements nominaux négatifs pour les prochaines années, avant de se stabiliser autour du taux de coupon, résultant en des taux de rendement bien en-deça de la moyenne historique. De plus, après huit ans de rendements exceptionnels suivant la crise financière, les marchés des actions ne sont plus à des niveaux d'aubaine et nous anticipons des rendements annualisés d'environ 6 %, en moyenne, pour les actions américaines et canadiennes, ce qui est aussi inférieur à la moyenne historique.

Bref, alors que les rendements des portefeuilles traditionnels seront probablement plus bas que par le passé, des stratégies ciblant moins de volatilité ou des rendements absolus doivent être prises en compte. Nous privilégions donc l'inclusion de plus de stratégies alternatives. Les stratégies de revenu fixe non traditionnelles – comme long/short ou sans contraintes – ou des produits structurés peuvent aider à mitiger le risque de taux d'intérêt. Afin de limiter la volatilité et les rendements négatifs, le risque idiosyncratique devrait être diversifié par l'utilisation de stratégies alternatives comme les fonds non traditionnels, les notes structurées ou des fonds liés aux infrastructures ou aux commodités.

Nous avons donc augmenté le maximum permis dans la classe d'actifs alternative pour les profils Revenu, Conservateur et Équilibré.

Si vous avez des questions, merci de contacter votre Conseiller en placement.

Marchés financiers

Les actions mondiales ont encore et toujours le vent en poupe. L'indice MSCI Tous pays est en hausse de plus de 3 % jusque-là au T4, avec des apports positifs de toutes les grandes régions du monde. La montée

des actions reste soutenue par des bénéfices supérieurs aux prévisions, ce qui est déterminant. Cette situation devrait durer tant que les indicateurs économiques continueront de dépasser les attentes.

Actions mondiales: Niveau record avec un ratio C/B stable

Indice MSCI TP et son ratio C/B prévisionnel sur 12 mois



FBN Économie et Stratégie (données de Datastream)

Stratégie d'investissement

Au cours du dernier trimestre, l'activité économique est restée vigoureuse et à moins d'un choc imprévu, rien n'indique que la tendance s'essoufflera en 2018. En effet, la confiance des consommateurs frôle un sommet atteint à seulement deux reprises depuis 1967. À un tel niveau, l'enthousiasme persiste généralement pendant deux ans avant que la surchauffe de l'économie n'entraîne une récession. La forte croissance de l'emploi apporte également de l'eau au moulin et les secteurs manufacturiers et des services sont toujours bien ancrés en territoire expansionniste. Dans un tel contexte macroéconomique, la surpondération des actions par rapport aux obligations demeure fondée, malgré les valorisations élevées dans certains marchés.

Du côté des titres à revenu fixe, les solides résultats économiques encourageront la Réserve fédérale américaine à poursuivre le resserrement de sa politique monétaire. Malgré la faible inflation actuelle, nous sommes d'avis qu'un relèvement des salaires s'amorcera enfin en 2018, ce qui exercera une pression à la hausse sur les taux à moyen et à long termes. De notre côté de la frontière, la Banque du Canada pourrait surprendre les marchés. Les attentes relatives à une majoration des taux nous semblent trop timides, alors que l'économie canadienne devrait continuer à prendre de l'élan dans la foulée de la remontée du pétrole. C'est pourquoi nous suggérons une position

de courte durée pour les titres à revenu fixe, en privilégiant les obligations américaines plutôt que leurs contreparties canadiennes.

Au chapitre des devises, le huard devrait encore fluctuer au gré des écarts de taux et du cours du pétrole, mais on s'attend à ce que le brut évolue dans les limites de la fourchette pour les prochains trimestres. En effet, si la tendance se maintient, l'accélération de la production d'huile de schiste aux États-Unis pourrait peser sur le prix du baril. Cette résistance des cours dans le secteur de l'énergie laisse présager une fourchette de négociation non directionnelle pour la paire de devises.

Du côté des actions, nous croyons que les actions canadiennes resteront la meilleure option sur le plan de la valeur. En raison de la dominance des secteurs cycliques, ces titres sont en effet mieux positionnés pour tirer profit d'un redressement économique synchronisé à l'échelle mondiale. En outre, les rendements à la hausse ont donné un coup de pouce au secteur financier, qui représente près du tiers de l'indice S&P/TSX. Même si une éventuelle réforme fiscale aux États-Unis pourrait, à court terme, propulser l'indice S&P 500, cette possibilité est déjà largement intégrée aux cours et le niveau élevé des multiples de valorisation suggère un potentiel de hausse restreint par rapport au Canada.

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 %	9,0 %	-1,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	60 % à 100 %	70,0 %	65,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	0 % à 30 %	8,0 %	8,5 %	0,5 %
	Actions – États-Unis		8,0 %	8,5 %	0,5 %
	Actions – Pays étrangers		4,0 %	4,0 %	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 %	8,0 %	-1,5 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	45 % à 80 %	55,0 %	50,5 %	0,0 %
	Actions – Canada	20 % à 45 %	14,0 %	15,0 %	1,0 %
	Actions – États-Unis		14,0 %	14,5 %	0,5 %
	Actions – Pays étrangers		7,0 %	7,0 %	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 %	8,0 %	-1,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	30 % à 65 %	40,0 %	35,5 %	0,0 %
	Actions – Canada	30 % à 65 %	18,0 %	19,0 %	1,0 %
	Actions – États-Unis		18,0 %	18,5 %	0,5 %
	Actions – Pays étrangers		9,0 %	9,0 %	-0,5 %
	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 %	7,0 %	-1,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	20 % à 45 %	30,0 %	26,0 %	-0,5 %
	Actions – Canada	40 % à 75 %	22,0 %	23,0 %	1,0 %
	Actions – États-Unis		22,0 %	22,5 %	0,5 %
	Actions – Pays étrangers		11,0 %	11,5 %	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 %	6,5 %	-1,5 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	0 % à 30 %	15,0 %	11,5 %	0,0 %
	Actions – Canada	55 % à 100 %	26,0 %	27,0 %	1,0 %
	Actions – États-Unis		26,0 %	26,5 %	0,5 %
	Actions – Pays étrangers		13,0 %	13,5 %	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				Décembre 2017		Juin 2018		Décembre 2018	
	2016	2017	2018	2019	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis
	Produit intérieur brut %									
Canada	1,4	3,0	2,5	1,5						
États-Unis	1,5	2,2	2,4	2,0						
Inflation %										
Canada	1,4	1,6	2,3	2,1						
États-Unis	1,3	2,1	2,2	2,2						
Taux %										
Court terme (Bons du Trésor, 91 jours)					0,96	1,36	1,68	1,74	1,96	1,86
Obligataire 10 ans					1,97	2,45	2,5	2,75	2,7	2,90
Obligataire 30 ans					2,34	2,86	2,84	3,12	2,98	3,24
Dollar canadien					1,25 \$ US		1,27 \$ US		1,32 \$ US	

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).

