

Stratégie de placement

Monde

Après une violente chute de l'activité économique au T1 et au T2, l'économie mondiale se remet maintenant en marche et, à en juger par l'indice Citi des surprises économiques, la reprise semble plus rapide que prévu. Cela dit, la vigueur du rebond varie grandement d'une région à l'autre. Plusieurs raisons peuvent expliquer cet écart : la gravité de la situation épidémiologique, l'exposition à certains secteurs plus touchés comme le tourisme ou l'ampleur de la réponse budgétaire

et monétaire des autorités. Pondérant les conséquences catastrophiques de l'épidémie pour l'économie avec la réponse sans précédent des autorités budgétaires et monétaires, nous maintenons notre scénario de contraction de près de 4 % pour le PIB mondial en 2020 suivi d'un rebond de près de 5 % en 2021. Nous restons toutefois prudents quant à ces perspectives. Les dernières semaines ont malheureusement démontré qu'aucun pays n'est à l'abri d'une résurgence du coronavirus.

Monde : Reprise plus forte que prévu

Indice Citi des surprises économiques mondiales



FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg)

Dans ce numéro

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

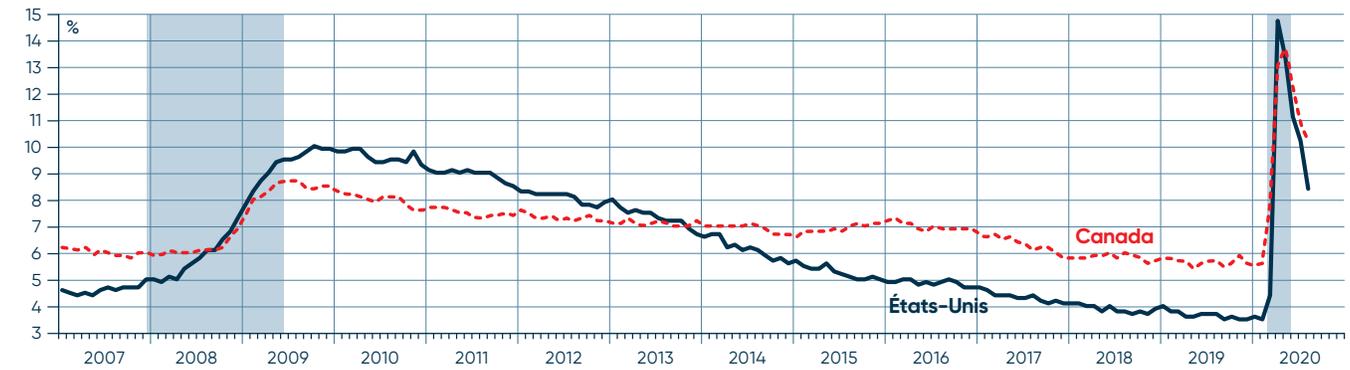
États-Unis

L'économie américaine continue de se rétablir, stimulée par une demande latente forte et un bilan des ménages sain. Cela dit, il est difficile d'entrevoir une reprise durable sans un rebond plus vigoureux du secteur des services, qui continuera de dépendre de la situation épidémiologique. Tant que la population demeurera craintive — une réalité qui pourrait continuer jusqu'à la mise en marché d'un vaccin —, beaucoup de secteurs dans lesquels la distanciation sociale est plus

difficile à assurer tourneront au ralenti, et ce, malgré l'aide colossale de la Réserve fédérale. D'ici là, un soutien budgétaire de Washington doit être prolongé sans quoi beaucoup d'Américains qui ont perdu leur emploi risquent de voir leurs revenus chuter considérablement. Nous anticipons une croissance économique de plus de 3% en 2021. Toutefois, cela suppose que les législateurs américains parviennent à une entente pour la prolongation des mesures d'aide budgétaires.

États-Unis : Un marché du travail qui s'améliore

Taux de chômage



FBN Économie et Stratégie (données de Refinitiv)

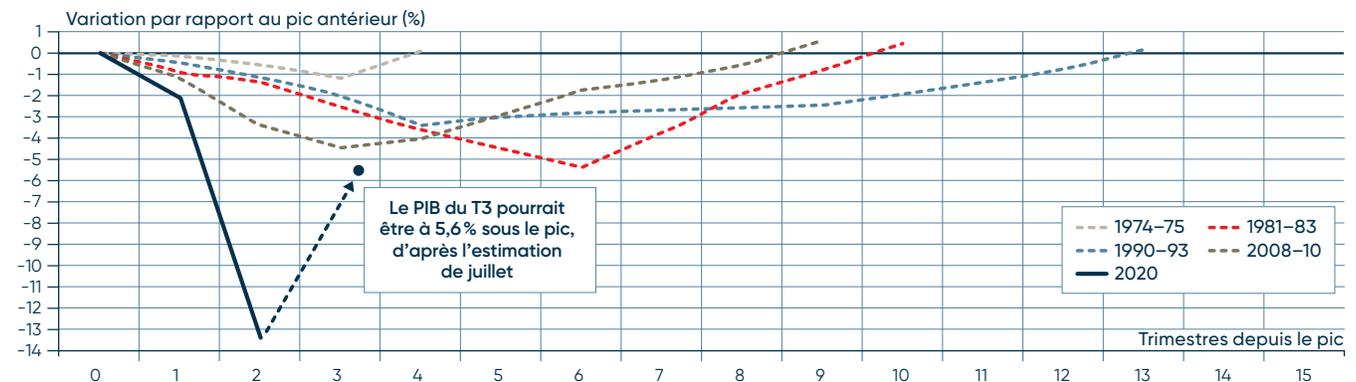
Canada

Au Canada, le recul de l'économie au deuxième trimestre était beaucoup plus prononcé qu'aux États-Unis, mais la récupération plus rapide du marché du travail de ce côté-ci de la frontière laisse entrevoir une reprise plus vigoureuse au troisième trimestre. La reprise en V des ventes au détail et des ventes de logements jusqu'en juin laisse croire qu'un retour à la normale s'est produit plus rapidement que prévu. Mais il ne faut pas se leurrer. Les consommateurs ont bénéficié de

sursis pour le remboursement de leurs dettes et les programmes d'aide au revenu mis en place par le gouvernement ont plus que compensé les pertes reliées au marché du travail. Un fait est sûr, la période de sevrage de ces mesures de stimulation budgétaires extraordinaires sera un exercice périlleux. Nous voyons l'économie se contracter de près de 6% en 2020, suivie d'une croissance excédant 4% en 2021.

Canada : L'activité économique se replace en T3

PIB réel, pourcentage de variation par rapport au pic antérieur



FBN Économie et Stratégie (données de Refinitiv)

Stratégie d'investissement

Malgré quelques turbulences en fin de trimestre, la majorité des marchés boursiers ont réussi à enregistrer des gains sans trop de difficultés au courant des trois derniers mois. Au sud de la frontière, la bourse s'est même permis d'atteindre momentanément un nouveau sommet historique, portée entre autres par la fulgurante montée des géants du secteur technologique. En parallèle, l'intention claire des banques centrales de maintenir des taux d'intérêt faibles pour les années à venir a contraint les marchés obligataires à faire du surplace au cours de la période et permis aux prix de l'or de poursuivre leur ascension. Si cette brève revue de marché semble familière, c'est probablement parce que les derniers mois furent caractérisés par une poursuite des tendances amorcées au deuxième trimestre, au grand bénéfice des investisseurs.

Ce résultat positif reflète le fait que six mois après le creux du marché, plusieurs données nous permettent maintenant de conclure que bon nombre des hypothèses ayant permis aux marchés boursiers d'amorcer une reprise à la fin du mois de mars se sont avérées justes. Du côté monétaire, les mesures d'urgence mises en place par les grandes banques centrales ont effectivement permis aux flux de crédit de circuler sans trop de complications et à l'ensemble de l'économie d'éviter une spirale déflationniste. Du côté fiscal, l'imposant soutien déployé par les gouvernements a limité les faillites au minimum, jeté les bases d'une forte reprise de l'emploi et assuré le maintien d'un bon niveau de consommation. Du côté du virus, l'adoption des meilleures pratiques sanitaires et les avancées en recherche médicale ont jusqu'à présent limité l'ampleur des nouvelles vagues de contagion, surtout en ce qui a trait au taux de décès, tandis qu'une éventuelle vaccination généralisée semble de plus en plus plausible. Rien ne peut être tenu pour acquis, mais si l'on prend un peu de recul, force est de constater que l'ensemble de la situation évolue dans la bonne direction, et c'est tant mieux.

Dans ce contexte, notre stratégie qui préconisait une allocation légèrement favorable aux marchés boursiers avec une surpondération du côté américain a bien performé. Nous conservons ce positionnement, mais nous avons toutefois

profité des mouvements de marchés pour apporter certains changements à notre répartition géographique au troisième trimestre, en favorisant les marchés émergents aux dépens de la bourse canadienne. À notre avis, une éventuelle avancée marquée dans la lutte contre le coronavirus et le passage des élections présidentielles risquent d'accélérer la dépréciation de la devise américaine. Ceci, combiné au maintien de politiques monétaires hautement accommodantes, pourrait déclencher une rotation soutenue vers des actifs à plus forte croissance tels que les marchés émergents.

Naturellement, plusieurs risques nécessiteront une surveillance étroite au cours des prochains mois. Des retards importants dans la recherche d'un vaccin, ainsi qu'une augmentation potentielle des cas de COVID-19, pèseraient sur la confiance des consommateurs et ralentiraient ainsi la reprise économique en cours. De plus, la joute politique entourant la prochaine ronde de mesures fiscales aux États-Unis pose un risque sérieux pour l'économie réelle alors que démocrates et républicains n'arrivent pas à s'entendre à seulement quelques semaines de l'élection présidentielle. Bref, il ne faut pas se surprendre si le dernier quart de l'année donne lieu à un niveau de volatilité plus élevé que ce à quoi on a eu droit au cours de l'été.

Malgré tout, nous demeurons relativement optimistes quant aux perspectives de rendements boursiers, pour deux raisons principales. D'abord, il est de plus en plus clair que nous sommes au début d'un nouveau cycle économique, une période où les performances boursières sont en moyenne les plus fortes. Ensuite, les conditions monétaires militent significativement en faveur des actions, peut-être même plus que jamais auparavant. Par conséquent, à moins que l'un de ces deux éléments (ou les deux) — un environnement de début de cycle et des politiques monétaires accommodantes — ne soit remis en question, il faut s'attendre à ce que les marchés boursiers poursuivent leur tendance à la hausse. Dans ces circonstances, nous maintenons notre position légèrement favorable au risque et nous nous tenons prêts à ajuster nos vues à mesure que la situation évolue et que des opportunités se présentent.

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 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 6 ans) ¹	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 %	9,5 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		4,0 %	4,0 %	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 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 6 ans) ¹	45 % à 80 %	55,0 %	52,5 %	-0,5 %
	Actions – Canada	20 % à 45 %	14,0 %	15,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		14,0 %	15,5 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		7,0 %	7,0 %	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 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 6 ans) ¹	30 % à 65 %	40,0 %	37,0 %	-0,5 %
	Actions – Canada	30 % à 65 %	18,0 %	19,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		18,0 %	20,0 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		9,0 %	9,0 %	1,0 %
	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 %	5,0 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 6 ans) ¹	20 % à 45 %	30,0 %	27,5 %	-0,5 %
	Actions – Canada	40 % à 75 %	22,0 %	23,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		22,0 %	23,5 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		11,0 %	11,0 %	1,0 %
	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 %	5,0 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 6 ans) ¹	0 % à 30 %	15,0 %	13,0 %	-0,5 %
	Actions – Canada	55 % à 100 %	26,0 %	27,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		26,0 %	27,5 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		13,0 %	12,5 %	1,0 %
	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				Septembre 2020		Décembre 2020		Décembre 2021	
	2018	2019	2020	2021	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis
	Produit intérieur brut %									
Canada	2,0	1,7	-5,7	4,1						
États-Unis	3,0	2,2	-4,0	3,0						
Inflation %										
Canada	2,3	1,9	0,7	1,8						
États-Unis	2,4	1,8	1,1	1,9						
Taux %										
Court terme (Bons du Trésor, 91 jours)					0,15	0,10	0,15	0,10	0,20	0,20
Obligataire 10 ans					0,60	0,70	0,65	0,70	0,80	0,95
Obligataire 30 ans					1,10	1,45	1,15	1,50	1,20	1,65
Dollar canadien					0,75 \$ US		0,74 \$ US		0,78 \$ 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).

