

Scénario de base trimestriel

Bureau du chef des placements | T3 2024

Moment de vérité?

Le deuxième trimestre de 2024 aura été positif pour les marchés dans leur ensemble, les obligations ayant rejoint les actions dans leur tendance haussière après un début d'année plus difficile. Toutefois, les gains sont demeurés plutôt inégaux au sein des marchés boursiers, les quelques géants technologiques ayant accentué leur montée tandis que les secteurs plus cycliques de l'énergie, de la finance et de l'industrie ont plutôt terminé avec des pertes sur la période. Naturellement, cet environnement s'est avéré plus porteur pour la bourse américaine, alors que les actions canadiennes ont sous-performé de manière importante.

Sur le plan économique, le ralentissement graduel de l'inflation que nous anticipions s'est effectivement concrétisé, ce qui a apaisé les craintes d'une nouvelle surchauffe de l'économie et ramené le scénario d'atterrissage en douceur à l'avant-plan. De ce fait, plusieurs banques centrales ont formellement amorcé un nouveau cycle d'assouplissement monétaire tant attendu avec, par exemple, une première baisse de taux au début du mois de juin par la Banque du Canada et la Banque centrale européenne. De leur côté, les responsables de la Réserve fédérale américaine ont gardé la porte ouverte à réduire le taux directeur, bien que leur principal scénario ne prévoie plus qu'une seule baisse cette année.

Ainsi, avec une inflation qui se rapproche de la piste d'atterrissage, les 6 à 12 prochains mois risquent d'être un moment de vérité quant à la capacité de l'économie américaine de continuer de faire preuve d'autant de résilience. Et si le début des baisses de taux pourrait être célébré par les marchés pendant encore un certain temps – surtout si la Fed emboîte le pas –, ce sera ultimement l'évolution du taux de chômage qui déterminera si les banques centrales ont bel et bien accompli un atterrissage en douceur, ou si une récession – légère ou plus traditionnelle – devait se matérialiser. Pour l'heure, les marchés boursiers semblent escompter majoritairement le scénario le plus optimiste, mais une détérioration surprise des conditions macroéconomiques au cours des prochains mois pourrait finir par les prendre au dépourvu.

Dans ce contexte, nous avons maintenu un positionnement neutre au sein de notre allocation tactique d'actifs, le potentiel de gains paraissant relativement équilibré entre les actions et les obligations face à l'optimisme suscité par le début de baisses de taux. Sur le plan géographique au sein des actions, nous avons ramené les marchés émergents au neutre en réduisant la région EAEO afin de s'aligner davantage avec le revirement de tendance signalé par notre modèle quantitatif. Au final, notre allocation géographique est donc surpondérée en actions américaines en contrepartie du Canada et de la région EAEO, la répartition sectorielle du S&P 500 étant mieux alignée pour performer dans l'environnement de marché actuel.

	Précédent	T3 2024	Éléments clés et implications pour l'investissement
Scénario optimiste	Atterrissage en lenteur (40%)	→ Atterrissage en douceur (40%)	<ul style="list-style-type: none"> • L'inflation converge lentement vers la cible, ouvrant la porte à un maximum de deux baisses de taux de la Fed en 2024. • Le marché de l'emploi se maintient près de l'équilibre : les offres d'emploi diminuent et les pressions salariales s'atténuent. • La consommation des ménages est soutenue par un marché de l'emploi solide, une amélioration du pouvoir d'achat et une diminution des coûts d'emprunt. • Outre-mer, la croissance économique se stabilise tandis que l'activité manufacturière reprend du mieux. <p>Économie: Croissance du PIB réel positive, taux de chômage stable Marchés: ↑Actions ↓Taux obligataires ; Marchés émergents et États-Unis > Canada et EAEO</p>
Scénario de base	Récession légère (50%)	→ Récession légère (50%)	<ul style="list-style-type: none"> • L'impact cumulatif des hausses de taux d'intérêt finit par faire augmenter le taux de chômage légèrement au-delà des attentes. L'économie vacille entre stagnation et une légère récession. • Les consommateurs épargnent davantage et réduisent leurs dépenses. Toutefois, le bilan solide des ménages et des dépenses fiscales élevées limitent l'ampleur du ralentissement économique. • Avec une inflation plus près de la cible, la Fed surprend les marchés avec un pivot vers davantage de baisses de taux. • Outre-mer, la croissance demeure inégale; en Chine, une reprise soutenue reste hors d'atteinte. <p>Économie: Croissance nulle ou légèrement négative du PIB réel, augmentation modérée du taux de chômage. Marchés: ↓Actions ↓Taux obligataires ; États-Unis et EAEO > Canada et marchés émergents</p>
Scénario pessimiste	Récession (10%)	→ Récession (10%)	<ul style="list-style-type: none"> • Le marché de l'emploi se détériore plus rapidement que prévu; les consommateurs réduisent considérablement leurs dépenses. Une récession traditionnelle prend forme. • L'inflation près de la cible permet aux banques centrales d'agir de manière décisive et d'abaisser leur taux directeur de manière successive. • Des fragilités financières inconnues font surface, exerçant des pressions sur les décideurs politiques. • Les tensions géopolitiques augmentent d'un cran, entraînant davantage de volatilité sur l'ensemble des marchés. L'élection présidentielle américaine sème l'incertitude quant à l'avenir des politiques fiscales et commerciales du pays. <p>Économie: Contraction du PIB réel, pertes d'emploi, augmentation matérielle du taux de chômage. Marchés: ↓↓Actions ↓Taux obligataires ; États-Unis > Marchés émergents</p>

Bureau du chef des placements. Dernière mise à jour: 28 juin 2024 (mise à jour trimestrielle). Les probabilités sont subjectives et sujettes à modification sans préavis.

Bureau du chef des placements

CIO-Office@bnc.ca

Martin LefebvreChef des placements
martin.lefebvre@bnc.ca**Louis Lajoie**Directeur principal
Stratégie d'investissement
louis.lajoie@bnc.ca**Simon-Carl Dunberry**Directeur principal
Stratégie de portefeuille
simon-carl.dunberry@bnc.ca**Nicolas Charlton**Directeur
Stratégie quantitative
nicolas.charlton@bnc.ca**Mikhael Deutsch-Heng**Directeur
Stratégie d'investissement
mikhael.deutschheng@bnc.ca**Zaid Shoufan**Associé
Stratégie de portefeuille
zaid.shoufan@bnc.ca**Julien Gordon**Analyste
Stratégie quantitative
julien.gordon@bnc.ca

Le présent document a été élaboré par Banque Nationale Investissements inc. (BNI), filiale en propriété exclusive 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 et les données fournis dans le présent document, y compris ceux fournis par des tiers, sont considérés exacts au moment de leur impression et ont été obtenus de sources que nous avons jugées fiables. Nous nous réservons le droit de les modifier sans préavis. Ces renseignements et données vous sont fournis à titre informatif uniquement. Aucune représentation ni garantie, explicite ou implicite, n'est faite quant à l'exactitude, la qualité et le caractère complet de ces renseignements et de ces données. Les opinions exprimées ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des parts mentionnées aux présentes et ne devraient pas être considérées comme une recommandation. Cette communication ne crée aucune obligation légale ou contractuelle pour BNI.

Le présent document n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements en vigueur au Canada. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements pertinents à fournir qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

BNI ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, BNI et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement.

Le présent document ne peut être distribué qu'au Canada et qu'aux résidents du Canada que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent document ne s'adresse pas à vous si BNI ou toute société affiliée distribuant le présent document fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent document, vous devriez vous assurer que BNI a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

© 2024 Banque Nationale Investissements inc. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de Banque Nationale Investissements inc.

MD BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS est une marque déposée de la Banque Nationale du Canada, utilisée sous licence par Banque Nationale Investissements inc.

Banque Nationale Investissements est membre de l'Association pour l'investissement responsable du Canada et signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies.