



**FINANCIÈRE  
BANQUE NATIONALE**  
GESTION DE PATRIMOINE



**HOULE  
COUTURE  
LESSARD  
DUCHARME**  
GROUPE  
CONSEIL

TRIMESTRE DU 1<sup>ER</sup> JUILLET AU 30 SEPTEMBRE 2024

## Commentaire trimestriel de septembre 2024

RENDEMENT (%CAD) au 30 septembre 2024		
	Devise locale	Devise canadienne
MSCI AC WORLD	17,59%	20,26 %
S&P 500	20,30%	23,02 %
S&P TSX	14,31%	14,31 %
Ind. Obligataire BofA marché canadien élargi RT	4,04%	4,04%

Source: Morningstar

L'économie mondiale montre des signes de ralentissement à la suite de la surchauffe inflationniste observé l'an dernier. Malgré ce ralentissement, le scénario le plus probable demeure celui d'un atterrissage en douceur plutôt qu'une récession. Nous pouvons observer des divergences importantes dans le niveau de croissance économique de différentes régions. D'un côté, la croissance économique américaine demeure proche de sa tendance à long terme avec un marché de l'emploi encore résilient tandis que la croissance économique dans le reste des pays développés est plus lente. Le cycle de baisse de taux d'intérêt amorcé plus tôt cette année par plusieurs banques centrales sera un important support pour les trimestres à venir et les marchés se sont réjouis que la Réserve fédérale américaine ait emboité le pas avec une première baisse de 50 points de bases au mois de septembre. Certains éléments sont tout de même à surveiller et pourraient amener de la volatilité d'ici la fin de l'année. C'est le cas du conflit au Moyen-Orient qui pourrait continuer d'escalader et faire monter le prix du baril de pétrole. Il y a aussi l'élection présidentielle américaine au mois de novembre qui recevra beaucoup d'attention étant donné la lutte serrée entre les deux candidats et les implications très différentes des politiques que chacun mettrait en place advenant une victoire de leur parti.

Les marchés obligataires ont connu une bonne performance durant le trimestre en raison des baisses de taux d'intérêt effectuées par plusieurs banques centrales et de l'anticipation que ce cycle se poursuive dans les trimestres à venir. La performance positive du marché obligataire est bien

**Vincent Houle**, B.A.A., Pl. Fin.  
Conseiller principal  
en gestion de patrimoine  
418 338-0059  
[vincent.houle@bnc.ca](mailto:vincent.houle@bnc.ca)

**Maxime Couture**, B.A.A., Pl. Fin., A.V.C.  
Conseiller principal  
en gestion de patrimoine  
418 338-0099  
[maxime.couture@bnc.ca](mailto:maxime.couture@bnc.ca)

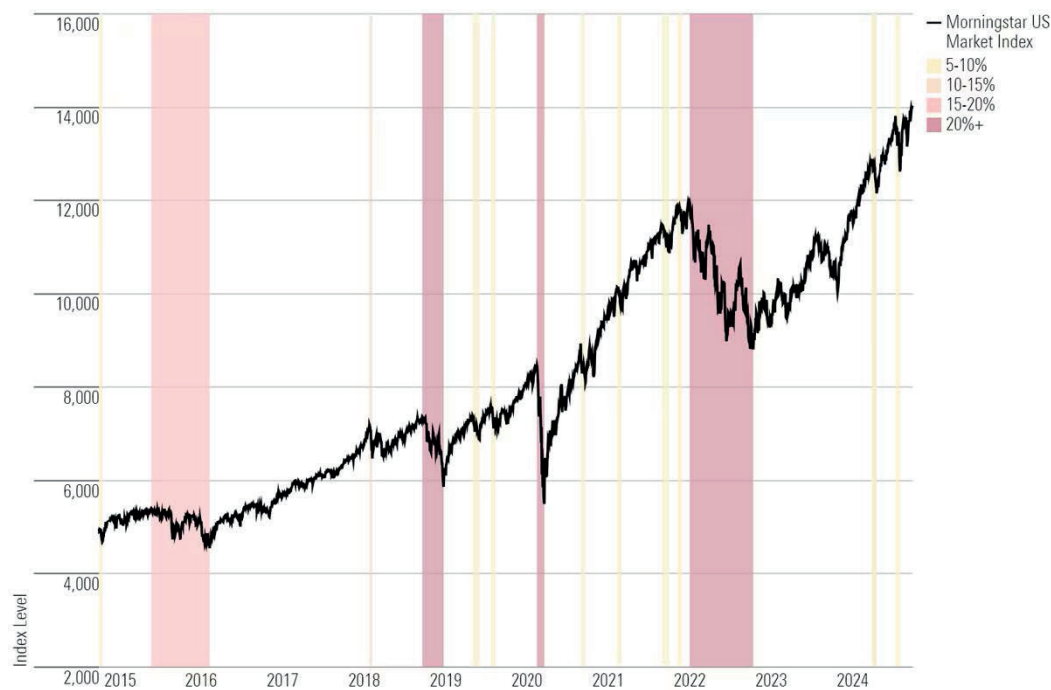
**Jean-François Lessard**, B.A.A.  
Conseiller en gestion de patrimoine  
418 335-4222  
[jean-francois.lessard@bnc.ca](mailto:jean-francois.lessard@bnc.ca)

**Anthony Ducharme**, CFA  
Conseiller en gestion de patrimoine  
418 338-0046  
[anthony.ducharme@bnc.ca](mailto:anthony.ducharme@bnc.ca)

**Véronique Corriveau**, LL.B., D. Fisc.  
Conseillère en gestion de patrimoine  
418 338-0074  
[veronique.corriveau@bnc.ca](mailto:veronique.corriveau@bnc.ca)

accueillie à la suite de la première moitié de l'année qui a vu la classe d'actif sous-performer. L'autre volet positif est que les écarts de crédit demeurent à des niveaux historiquement bas autant pour les obligations de bonne qualité que pour les obligations à rendement élevé. Ce dernier point signifie que le rendement supplémentaire que les investisseurs peuvent obtenir en compensation d'un risque de crédit plus élevé est inférieur à la moyenne. Il est donc préférable de privilégier les obligations gouvernementales et les obligations corporatives de bonne qualité.

Du côté des marchés boursiers, le trimestre dans son ensemble a aussi été positif malgré un épisode de volatilité important au cours du mois d'août. Ce recul a été de courte durée avec une reprise tout aussi rapide que la baisse. Cet épisode est un autre bon exemple que les corrections boursières sont normales et que la meilleure approche pour les investisseurs demeure de garder le cap sur leur stratégie à long terme même si ces replis temporaires ne sont pas agréables à traverser. Cette volatilité à court terme est le prix à payer pour profiter des rendements historiquement plus élevés du marché boursier à long terme. Le graphique ci-joint illustre bien cette réalité puisque nous pouvons voir que le marché boursier américain a connu une forte croissance depuis 2015 malgré plusieurs baisses de différentes ampleurs au cours de la période.



Source: Morningstar Direct. Data as of Sept. 30, 2024.

En observant de plus près la performance des différentes régions et des différents secteurs, nous remarquons une rotation en dehors du secteur de la technologie en faveur de secteurs qui avaient précédemment été délaissés par les investisseurs et qui offrent des évaluations plus attractives.

Les investisseurs commencent à remettre en question l'évaluation élevée des titres à mégacapitalisation composant le secteur technologique, principalement ceux liés à l'intelligence artificielle. La raison de ces inquiétudes est reliée à la profitabilité incertaine à court et moyen terme des investissements importants qui sont faits pour inclure ces nouvelles technologies dans les processus actuels des entreprises. Le marché canadien a bénéficié de cette rotation avec une performance supérieure au marché américain, ce qui a permis de réduire l'écart qui s'est formé pendant la première moitié de l'année. En termes de secteurs, ce sont ceux sensibles au niveau des taux d'intérêt, comme les services publics et l'immobilier, qui ont connu la meilleure performance. Ce sont des entreprises qui utilisent beaucoup de dettes pour financer leurs activités, donc une baisse des taux d'intérêt sera positive pour les refinancements à venir. Un autre secteur qui a été parmi les plus performants au Canada est la finance. Si le scénario d'atterrissage en douceur qui est attendu se réalise, les pertes sur prêts qui auraient pu résulter d'une récession ne se produiront pas et ce sera positif pour les bénéfices des banques.

En terminant, il est raisonnable de penser que les marchés boursiers peuvent poursuivre leur trajectoire haussière dans les prochains trimestres, mais probablement à un rythme plus lent que celui que nous avons connu depuis le début de l'année. Les raisons pour cet optimisme sont la croissance

économique qui demeure positive, l'inflation qui continue de revenir à la normale et le cycle baissier des taux d'intérêt. Ces facteurs devraient soutenir les prévisions de croissance des bénéfices des entreprises et ainsi justifier les évaluations actuelles des marchés. Outre l'indice S&P 500, la majorité des marchés boursiers mondiaux ont des évaluations raisonnables.

Toute l'équipe vous souhaite un bel automne et n'hésitez pas à communiquer avec nous pour toute question



# IL Y A TOUJOURS UNE BONNE RAISON DE COTISER À SON CELI

Demandez-nous de plus amples informations sur ce produit.

Montant de contribution pour 2024 : 7000 \$  
Plafond de cotisation depuis 2009 : 95 000 \$



222, boul. Frontenac Ouest, bur. 200  
Theftord Mines (Québec) G6G 6N7  
1 888 454-6183 | [groupeconseilhcl@bnc.ca](mailto:groupeconseilhcl@bnc.ca)

975 rue Principale, bur. 201  
Granby (Québec), J2G 2Z5  
[groupeconseilhcl.ca](http://groupeconseilhcl.ca)



Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation des investissements (OCRI) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX). Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables ; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN. FBN 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. FBN 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 autres sur le marché ou autrement. J'ai rédigé le présent rapport au mieux de mon jugement et de mon expérience professionnelle afin de vous donner mon avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement. Les titres ou les secteurs mentionnés dans cette chronique ne s'adressent pas à tous les types d'investisseurs et ne devraient en aucun cas être considérés comme une recommandation. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ce titre ou secteur vous convient et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risque. Certains titres ou secteurs mentionnés dans cette chronique peuvent ne pas être suivis par les analystes de la FBN.