



**FINANCIÈRE
BANQUE NATIONALE**
GESTION DE PATRIMOINE



**HOULE
COUTURE
LESSARD
DUCHARME** | GROUPE
CONSEIL

TRIMESTRE DU 1^{ER} JUILLET AU 30 SEPTEMBRE 2023

Commentaire trimestriel de septembre 2023

RENDEMENT (%CAD) au 30 septembre 2023

	Devise locale	Devise canadienne
MSCI AC WORLD	9.63%	9.39%
S&P 500	11.68%	11.44%
S&P TSX	0.81%	0.81%
Ind.Obligataire Universel FTSE TMX Canada	-1.94%	-1.94%

Les marchés boursiers mondiaux ont amorcé le troisième trimestre avec optimisme avant de rebrousser chemin en septembre. Ces derniers ont été inquiétés par la montée abrupte des taux d'intérêts 10 ans qui ont franchi un nouveau sommet depuis 2007 tant au Canada qu'aux États-Unis. Plusieurs économistes ainsi que la Réserve fédérale (FED) prévoient un scénario d'atterrissage en douceur de l'économie américaine, ce dont nous doutons. Le scénario est, selon nous, très optimiste compte tenu des augmentations des taux d'intérêts. Cependant, il faut reconnaître que l'économie américaine a fait preuve d'une grande résilience jusqu'à maintenant. Le scénario d'atterrissage en douceur est basé sur la capacité des consommateurs à maintenir leur niveau de dépense malgré le durcissement des conditions financières.

Le mois de septembre a été particulièrement difficile pour les titres à revenu fixe canadiens avec un recul de 2.6%, ce qui représente le pire recul depuis le mois d'avril 2022. Cette contreperformance n'est pas unique qu'au Canada, mais bien à l'ensemble des titres obligataires des pays développés qui ont connu d'importants reculs dans un environnement de forte remontée des taux obligataires à travers le monde. Plusieurs facteurs ont contribué aux pressions haussières de ceux-ci : des chiffres d'inflation en hausse, la FED qui semble vouloir conserver la ligne dure encore plus longtemps et une émission de dette très volumineuse de la part du Trésor américain. Les investisseurs ont pris conscience que les taux d'intérêt demeureront plus élevés, plus longtemps, même si les hausses de taux tirent à leur fin. Les titres à revenu fixe procureront assurément des rendements très

Vincent Houle, B.A.A., Pl. Fin.
Conseiller principal en gestion de patrimoine
418 338-0059
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

Jean-François Lessard, B.A.A.
Conseiller en gestion de patrimoine
418 338-6183
jean-francois.lessard@bnc.ca

Anthony Ducharme, CFA
Conseiller en gestion de patrimoine
418 338-0046
anthony.ducharme@bnc.ca

Véronique Corriveau, LL.B., D. Fisc.
Conseillère en gestion de patrimoine
418 338-0074
veronique.corriveau@bnc.ca

Commentaire trimestriel de septembre 2023

intéressants dans les prochaines années avec un niveau de risque historiquement inférieur. Nous avons confiance que cette classe d'actifs sera productive pour nos portefeuilles dans les prochaines années.

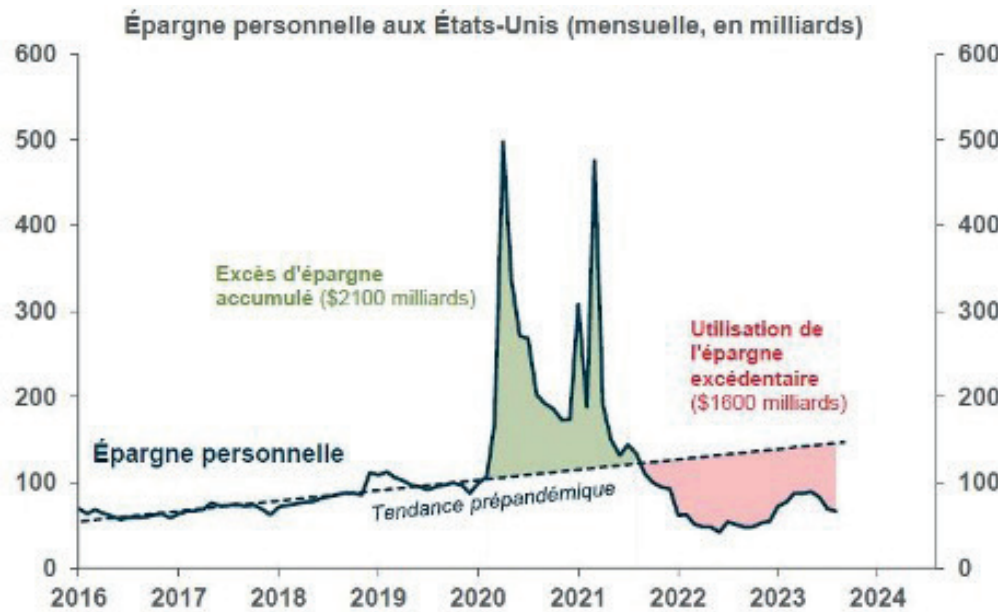
Le marché canadien a connu un recul en septembre de plus de 3% et a presque effacé tous ses gains depuis le début 2023. En septembre, l'indice canadien a connu son pire mois depuis juin 2022 dans la foulée des reculs enregistrés à Wall Street. Les données du PIB plus faibles que prévu la semaine dernière ont fait naître une lueur d'espoir permettant de croire à une pause dans les hausses de taux d'intérêt de la Banque du Canada. L'endettement des ménages canadiens, qui font face à une hausse du service de la dette en raison des taux d'intérêt, limite les dépenses de consommation de ces derniers, ce qui rend l'économie canadienne vulnérable à un ralentissement.

Le marché des actions américaines continue de dominer les places boursières de la planète, toujours porté par les géants technologiques. L'indice phare S&P500 a terminé le trimestre près de son niveau de juin. Comme mentionné en introduction, le scénario d'atterrissage en douceur de la FED repose sur le fait que les ménages maintiendront leur niveau de dépenses au cours des prochains trimestres. Lorsqu'on analyse le graphique ci-dessous, il est pourtant difficile de croire que le consommateur américain réussira à maintenir sa cadence de dépenses. On constate qu'environ 2 700G\$ de plus que la normale de revenu disponible se sont retrouvés dans les poches des consommateurs depuis la pandémie. De ces sommes provenant des augmentations salariales et des généreux programmes sociaux, 2.100G\$ ont été économisés par les ménages.

Depuis le mois d'août 2021, les ménages ont utilisé 1600 milliards de dollars pour maintenir leur niveau de dépense, ce qui contribue à soutenir l'inflation. Cependant, on peut estimer que, si la tendance se maintient, les ménages auront épuisé leurs épargnes excédentaires d'ici quelques mois, ce qui devrait aider à faire diminuer l'inflation aux États-Unis.

En Europe, l'inflation a ralenti pour atteindre son rythme le plus faible depuis un an, ce qui augmente les prévisions selon lesquelles la Banque centrale européenne devrait maintenir ses taux d'intérêt à des niveaux élevés pendant une période prolongée. Les marchés européens demeurent positifs cette année. L'économie chinoise, qui vacille depuis le début de l'année, a montré des signes de reprise plus forte en septembre. Les ventes au détail en valeur ont augmenté de 13.7% comparé à il y a un an.

La certitude n'existe pas en économie. Toutefois, nous sommes d'avis que la prudence demeure de mise, car que ce soit en 1973, en 1979, en 1989, en 2000 ou 2007, jamais la FED n'a réussi un atterrissage en douceur. Les récessions se caractérisent habituellement par un niveau élevé de pertes d'emplois, ce qui ne semble pas être le cas actuellement, puisque le marché du travail demeure très serré présentement. Aux États-Unis, il y a présentement 1.5 emploi disponible pour chaque chercheur d'emploi alors peut-être que cette fois, ce sera différent du moins, espérons-le.



Avantages pour clients FBN

Offre exclusive pour les clients Gestion de Patrimoine

En tant que client du Groupe Conseil Houle Couture Lessard Ducharme, vous avez accès à un univers exclusif. Nos clients bénéficient d'un programme financier exclusif sur mesure avec la Banque Nationale. Renseignez-vous auprès de votre conseiller pour valider votre admissibilité.

Conditions d'admissibilité :	Détenir un compte bancaire
	Détenir une carte de crédit admissible Mastercard World Élite, World ou Platine
Coûts d'adhésion :	Aucuns frais fixes lorsque le client détient une Mastercard admissible
	Aucuns frais annuels pour la carte de crédit Mastercard
	Aucun solde bancaire minimum à maintenir
Transactions incluses sur les comptes	Transactions électroniques et au comptoir sans frais
	Protection contre les découverts
	1 ^{ère} commande de 100 chèques
	Traite en toutes devises
	Annulation des frais de surcharge des réseaux Cirrus et Interac lors de l'utilisation des guichets automatiques des autres institutions financières
Solution Financement	Marge Manœuvre Personnelle et Marge de crédit hypothécaire Tout-En-Un
	Taux Intérêts: taux de base + 0.00%
Services d'assistance	Dialogue – soins de santé
	Assistance juridique
	SÉCURIZONE à 50% de rabais



HOULE
COUTURE
LESSARD
DUCHARME
GROUPE
CONSEIL

222, boul. Frontenac Ouest, bur. 200
Thetford Mines (Québec) G6G 6N7
1 888 454-6183 | groupeconseilhcd@bnc.ca

975 rue Principale, bur. 201
Granby (Québec), J2G 2Z5
groupeconseilhcd.ca



Réglémentée par OCRI
Organisme canadien de réglementation des investissements
Regulated by Canadian Investment Regulatory Organization



M E M B R E

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 du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) 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 et 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.