



**FINANCIÈRE
BANQUE NATIONALE**
GESTION DE PATRIMOINE



**HOULE
COUTURE
LESSARD
DUCHARME** | GROUPE
CONSEIL

TRIMESTRE DU 1^{ER} AVRIL AU 30 JUIN 2023

Commentaire trimestriel de juin 2023

RENDEMENT (%CAD) au 30 juin 2023

	Devise locale	Devise canadienne
MSCI AC WORLD	14%	11.4%
S&P 500	15.9%	13.2%
S&P TSX	4.0%	4.0%
Ind.Obligataire Universel FTSE TMX Canada	2.5%	2.5%

L'économie mondiale qui se dirige vraisemblablement vers une récession, a ralenti au cours du trimestre. Les hausses du coût d'emprunt et le resserrement des conditions financières commencent à peser sur les économies. Le stade avancé du cycle économique nous laisse croire que les hausses de taux d'intérêts tirent à leur fin ce qui représente une excellente opportunité pour les obligations alors que le marché des actions est susceptible de connaître une correction en cas de récession. Les marchés continuent d'évoluer selon l'humeur de la Réserve Fédérale Américaine et de son président M. Jérôme Powell. Même si le marché américain des actions connaît un excellent début d'année, ce rendement n'est attribuable qu'à quelques titres de méga capitalisation technologique.

Comme nous l'avions prévu, les Américains sont encore une fois parvenus à s'entendre afin de remonter le plafond de la dette pour une 79^e fois depuis 1960 et ce jusqu'aux prochaines élections présidentielles en 2024. Cette entente s'accompagne d'un engagement des démocrates à limiter les dépenses publiques pour les deux prochaines années ce qui devrait ralentir davantage la croissance américaine. Nous prévoyons que les économies nord-américaines devraient entrer en récession à la fin 2023 ou au début 2024. Cette récession devrait être légère et de courte durée (2 à 3 trimestres) ce qui nous amène à demeurer encore une fois prudent.

Au moment d'écrire ces lignes l'indice des prix à la consommation de mai vient d'être publié passant de 4.4% en avril à 3.4% en mai ce qui est une preuve que les mesures des banques centrales commencent à porter fruit.

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.lesard@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 juin 2023

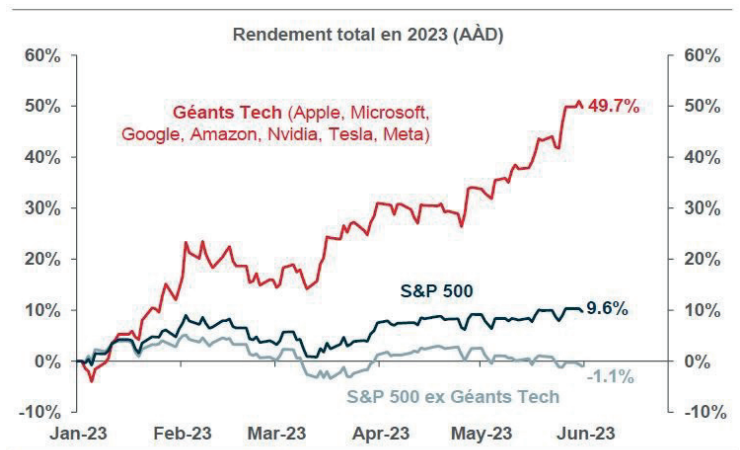
En Amérique du Nord l'inflation devrait se diriger vers les 3% dans les prochains mois cependant l'atteinte de la cible de 2% sera beaucoup plus difficile selon nous. L'obstacle principale provient du fait que l'inflation provenant des services demeure élevé en raison du marché du travail qui demeure très vigoureux.

Les titres à revenu fixe offrent présentement un potentiel de rendement intéressant avec un risque minime selon nous. Comme mentionné dans le précédent paragraphe, nous estimons que le cycle de hausse de taux d'intérêts tire à sa fin. La résultante de l'augmentation des taux obligataires des derniers mois est que présentement les titres à revenu fixe offrent des rendements beaucoup plus élevés que dans les dernières années de l'ordre d'environ 5% à 7%. Nous anticipons que les banques centrales devront rediminuer les taux d'intérêts afin de stimuler les économies qui pourraient connaître une récession ce qui favorisera grandement les titres obligataires dans le futur. Certains acteurs du marché estiment qu'il s'agit du meilleur temps pour investir dans les obligations depuis la crise financière de 2008-2009.

Le marché canadien n'a progressé que de 0.3% au deuxième trimestre pour générer un rendement année à jour de 4.0%. Le recul des prix de l'énergie et des métaux a nui à la performance de S&P TSX qui est surpondéré dans ces secteurs. La récession qui pourrait survenir limite aussi selon nous les gains possibles du TSX qui renferme une part importante en institutions financière qui seraient affectées par une récession. L'endettement des ménages canadiens dans un contexte de taux d'intérêts élevés limite aussi la marge de manœuvre des ménages canadiens en ce qui concerne les dépenses de consommation ce qui rend l'économie canadienne plus vulnérable à une récession.

Le marché des actions américaines fait preuve d'une grande résilience depuis le début de l'année. L'indice phare S&P500 a livré un rendement de 15.2% en devise locale et celui de la bourse technologique Nasdaq de 31.7%. Il faut cependant être prudent avec ces rendements car ce sont seulement 7 titres technologiques profitant de l'engouement pour l'intelligence artificielle qui ont influencé le marché comme on peut le voir sur le graphique ci-dessous.

Le portrait est nettement plus contrasté si on exclut ces titres. En résumé, les 493 autres titres S&P 500 qui compose la majeure partie de l'économie américaine sont négatif cette année. Ces titres se transigent à des multiples qui sont élevés ce qui appelle à la prudence car ils pourraient être particulièrement vulnérables en cas de récession.



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

Du côté de l'Europe, les marchés boursiers enregistrent de solides gains depuis le début de l'année et ce malgré le fait que l'Allemagne soit présentement entrée en récession et que les banques centrales continuent de durcir le ton en augmentant les taux d'intérêts. La réouverture de la Chine, bien que plus lente que prévu, continue de faire son œuvre et d'aider les économies européennes qui demeureront tout de même vulnérable à un ralentissement de l'économie américaine.

Les marchés émergents demeurent les marchés les plus abordables en termes de valorisation boursière. Comme nous estimons que la majeure partie des hausses de taux d'intérêts sont derrière nous et que les premières baisses devraient arriver quelques parts en 2024, ces derniers peuvent procurer des rendements intéressants au cours des prochains mois. Bien que le redémarrage de l'économie chinoise soit plus lent que prévu soit, les membres du gouvernement laissent tout de même entendre que la Chine atteindra ces cibles de croissance. Si tel est le cas tant les économies européennes, émergentes que nord-américaines en profiteront.

En conclusion l'activité économique mondiale s'est avéré meilleure que prévue en 2023 grâce au recul des prix de l'énergie en Europe et à la réouverture de la Chine mais surtout grâce à la résilience des dépenses de consommation en service et du secteur de l'immobilier. La progression des indices boursiers passera inévitablement par la croissance des profits des entreprises qui sont sous pression actuellement. Il sera probablement de plus en plus difficile de dépasser les attentes dans le futur alors la prudence demeure de mise.

Toute l'équipe vous souhaite une belle saison estivale.

Bon été!



AVANTAGE POUR CLIENTS FBN

Notre spécialiste dédié à l'accompagnement de nos clients ou des membres de leur famille dans l'achat ou le refinancement d'une propriété

En tant que client du Groupe Conseil Houle Couture Lessard Ducharme, vous avez un accès privilégié à Alexandre Couture, notre spécialiste en financement hypothécaire. Alexandre agit à titre de Directeur développement hypothécaire pour la Banque Nationale. Il est la personne clé au sein de notre groupe pour tout ce qui traite de l'achat d'une propriété, le refinancement ou le transfert d'une hypothèque vers la Banque Nationale ainsi que pour les marges de crédit hypothécaire.

1

Tarification privilégiée en tant que client de la Financière Banque Nationale.

2

Processus simplifié 100% à distance ou en personne à l'endroit de votre choix.

3

Leader dans l'industrie pour le délai d'approbation de votre financement.

Pour toutes questions n'hésitez pas à communiquer avec nous à ce sujet.



HOULE
COUTURE
LESSARD
DUCHARME
GROUPE
CONSEIL

222, boul. Frontenac Ouest, bur. 200
Theftord Mines (Québec) G6G 6N7

1 888 454-6183 | groupeconseilhclld@bnc.ca | groupeconseilhclld.ca

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



Réglémentée par
Organisme canadien de réglementation
du commerce des valeurs mobilières



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 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.