



TRIMESTRE DU 1^{ER} JANVIER AU 31 MARS 2023

Commentaire trimestriel de mars 2023

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

Jeannot Faucher, Pl. Fin.
Conseiller principal en gestion de patrimoine
418 338-6183
jeannot.faucher@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

GROUPEHCL.CA

RENDEMENT (%CAD) au 31 mars 2023

	Devise locale	Devise canadienne
MSCI AC WORLD	7.3%	7.0%
S&P 500	7.0%	6.7%
S&P TSX	3.7%	3.7%
Ind.Obligataire Universel FTSE TMX Canada	3.2%	3.2%

Malgré la volatilité engendrée par les perturbations bancaires aux États-Unis et en Suisse, les marchés financiers ont connu une bonne performance au 1^{er} trimestre de 2023. Certaines fissures apparues dans le système financier en mars ont rappelé les douloureux souvenirs de la crise financière de 2008 et ont ranimé les craintes des investisseurs. Les problèmes ont débuté avec les pertes sur placement à revenus fixes de la Silicon Valley Bank (SVB) ce qui a déclenché le rachat massif des dépôts de la part des épargnants et soulevé l'inquiétude des marchés financiers face aux banques régionales. L'inquiétude s'est par la suite transportée en Europe où les doutes à l'égard du Crédit Suisse, qui est une banque d'importance systémique, ou, en d'autres termes, « trop gros pour faire faillite ». Les autorités gouvernementales qui ont retenu la leçon de 2008 sont donc intervenues afin de stabiliser les marchés. Les autorités Suisse ont forcé UBS à racheter son concurrent Crédit Suisse et le gouvernement américain est intervenu en garantissant les dépôts des épargnants et en fournissant d'importantes liquidités aux banques concernées, ce qui a calmé les places boursières.

Les Banques centrales ont fait fi de ces turbulences et elles ont continué à durcir leur politique monétaire, en particulier la Réserve Fédérale Américaine, qui continue de voir une inflation forte. Le contexte économique demeure, selon nous, incertain et nous demeurons prudents dans nos portefeuilles. Les hausses de taux massives ont toujours un effet à retardement d'environ 9 à 12 mois ce qui devrait faire ralentir l'économie dans les prochains trimestres. Nous croyons que les risques de récession demeurent toujours bien présents.

Le titres à revenus fixes ont connu une bonne performance depuis le début 2023. Selon Jérôme Powell, président de la Réserve Fédérale Américaine, l'épisode de la SVB a eu sur l'économie le même effet que des hausses de taux d'intérêts. Les investisseurs anticipent maintenant des baisses de taux d'ici la fin de l'été et de des baisses totalisant 150 points de base pour l'année prochaine. Nous estimons que ce scénario pourrait être plausible au Canada avec une première baisse de taux dans le dernier trimestre de 2023. Cependant nous croyons que la Réserve fédérale américaine ne devrait pas diminuer ses taux aussi rapidement que la Banque du Canada car les consommateurs américains sont en bien meilleure posture financière que leurs homologues canadiens, qui sont présentement endettés au niveau de 180,5% du revenu disponible.

Comme pour les titres à revenus fixes, les actions connaissent aussi un bon début d'année. Le marché canadien a livré une performance de 3,2% pour le premier trimestre de 2023. Nous anticipons que l'économie canadienne devrait être plus affectée par le ralentissement que causeront les hausses de taux d'intérêts à mesure que ces dernières impacteront l'économie dans les prochains mois pour la raison indiquée au paragraphe précédent soit l'endettement des ménages canadiens. De plus, si la Banque du Canada se voit dans l'obligation de diminuer le taux directeur plus rapidement que la Réserve Fédérale Américaine afin de soutenir le consommateur, le dollar canadien pourrait en souffrir à court terme.

Les actions américaines, soutenue par les titres des géants technologiques, ont connu un excellent premier trimestre. Le S&P 500 a livré un rendement de 7% mais l'indice Nasdaq des valeurs technologiques est en hausse 16,8% sur la même période. La perspective que la majeure partie des hausses de taux d'intérêts est derrière nous favorisera

les titres technologiques selon nous. Ce facteur, combiné à l'affaiblissement du dollar canadien, pourrait amener les actions américaines à procurer des rendements intéressants et contribuer favorablement à nos portefeuilles malgré l'incertitude économique qui sévit bien que ces dernières se transigent à des multiples relativement élevés.

Bénéficiant d'un hiver plus doux, ce qui a entraîné une baisse des prix de l'énergie, les économies de la zone euro ont surpris positivement depuis le début de l'année. La Banque Centrale Européenne (BCE) continue d'augmenter le taux directeur afin de réduire l'inflation. La réouverture de la Chine favorisera la zone euro mais cette dernière demeurera vulnérable à une éventuelle récession aux États-Unis. Si ces économies réussissent à faire face aux défis à relever, la performance boursière pourrait s'avérer intéressante.

Tout comme la zone euro, les marchés émergents devraient grandement profiter de la réouverture de la Chine. Le gouvernement Chinois a indiqué avoir un objectif de croissance du PIB d'environ 5% pour l'année en cours. Les valorisations des actions des pays émergents sont attrayantes et la perspective que les hausses des taux d'intérêts devraient ralentir, se stabiliser et par la suite, repartir à la baisse, pourraient favoriser les marchés émergents.

Le contexte économique est devenu encore plus incertain avec les difficultés des banques régionales aux États-Unis. Ces événements ainsi que l'épisode Crédit Suisse nous démontrent que les hausses de taux d'intérêts massives de 2022 commencent maintenant à avoir un effet sur nos économies. Nous demeurons donc prudents face à une éventuelle récession qui pourrait survenir cette année.

Bon printemps!



HOULE
COUTURE
LESSARD
DUCHARME
GROUPE
CONSEIL

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

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



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.