

Cher(es) Client(es),

Dans cette édition de notre infolettre trimestrielle, nous vous présentons notre dernière analyse de marché ainsi que nos recommandations d'investissement. Nous restons constants dans notre approche tout en étant conscient des risques potentiels de l'environnement économique actuel. À travers cette infolettre, nous explorerons en profondeur les perspectives des titres à revenu fixe et des actions, en mettant en avant les principaux facteurs qui influencent les décisions d'investissement à court et à long terme. Restez informés et prenez des décisions éclairées pour votre portefeuille grâce à nos analyses et recommandations actualisées.

Économie

Le 6 juin dernier, la Banque centrale européenne (BCE) a abaissé ses taux directeurs de 25 points de base en réponse à des données économiques décevantes, marquant ainsi son premier assouplissement monétaire depuis la pandémie. Cependant, cette décision n'a pas totalement rassuré les marchés en raison du ton prudent de la présidente Lagarde. Bien que l'économie de la zone euro soit fragile, elle ne justifie pas des baisses de taux répétées, surtout que l'inflation reste au-dessus de l'objectif. De ce fait, la BCE devrait maintenir une politique monétaire restrictive à court terme.

En parallèle, l'économie américaine, qui a surpassé les autres économies développées ces derniers mois, commence à montrer des signes de ralentissement. Malgré une réduction prévue des taux directeurs par la FED d'ici la fin de l'année, il est peu probable que cela empêche un ralentissement économique significatif. Historiquement, le chômage augmente souvent après la fin des cycles de resserrement monétaire, même après une baisse initiale des taux.

La Banque du Canada, après un resserrement monétaire intense, a été la première banque centrale du G7 à abaisser son taux directeur. Malgré cela, la politique monétaire reste très restrictive. L'économie canadienne, déjà refroidie avec un marché du travail moins tendu, devrait rester stagnante. Les entreprises canadiennes, confrontées à une baisse de la production par travailleur depuis 2022, pourraient voir leurs bénéfices diminuer encore davantage.

Source : Le mensuel économique – Juin 2024 (FBN)

Revenu fixe

Les taux des obligations d'État mondiales ont augmenté au cours du trimestre, car les investisseurs ont revu à la baisse leurs attentes de réduction des taux directeurs. Aux États-Unis, l'inflation s'est avérée plus persistante que prévu, et la croissance économique du premier semestre 2024 a surpassé les prévisions. En conséquence, les obligations d'État sur tous les principaux marchés ont reculé depuis le début de l'année en raison de la hausse des taux obligataires.

Cependant, cette hausse des taux offre également un potentiel de rendement plus élevé pour les investisseurs. Le rendement à l'échéance actuel d'une obligation est un bon indicateur du rendement futur à long terme. Ainsi, les investisseurs peuvent s'attendre à environ 4,50 % par an pour les obligations d'État américaines à 10 ans, si elles sont détenues jusqu'à leur échéance. Nous prévoyons que les rendements des obligations seront probablement encore meilleurs au cours des 12 prochains mois, car la plupart des banques centrales devraient commencer à réduire les taux d'intérêt.

Source : Le mensuel obligataire – Juin 2024 (FBN)

Taux directeurs	Q1 2024	Q2 2024	Δ
États-Unis	5,50	5,50	-
Canada	5,00	4,75	(0,25)
Allemagne	4,50	4,25	(0,25)
Royaume-Uni	5,25	5,25	-
Japon	0,07	0,10	0,03

Taux des obligations 10 ans	Q1 2024	Q2 2024	Δ
États-Unis	4,57	4,36	(0,20)
Canada	3,74	3,63	(0,11)
Allemagne	2,44	2,57	0,13
Royaume-Uni	4,19	4,24	0,05
Japon	0,79	1,08	0,29

Données en date du 10 avril 2024 (Q1 2024)

Données en date du 4 juillet 2024 (Q2 2024)

Source : www.worldgovernmentbonds.com

Marchés boursiers

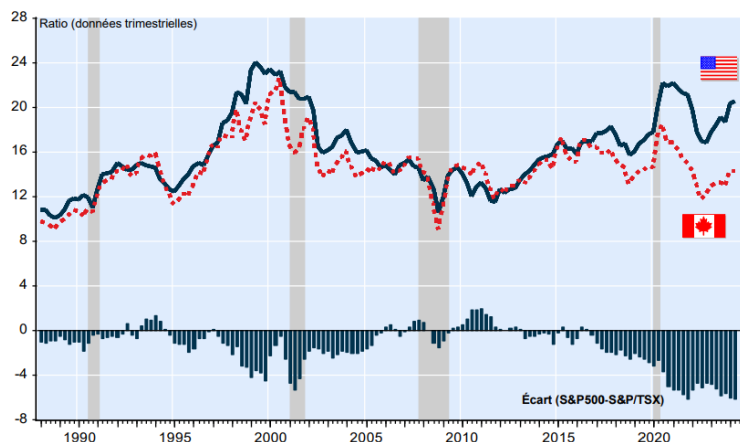
L'indice composé S&P/TSX a inscrit un rendement global de 5,1 % au cours du dernier trimestre, en raison de la résilience des données économiques et des indicateurs portant à croire que l'inflation est en train de ralentir. Les actions américaines, représentées par l'indice S&P500, ont dégagé un rendement de 3,9 % pour le 2^e trimestre 2024. Ce sont les cinq sociétés à méga capitalisation du secteur de l'IA (Nvidia, Google, Amazon, Meta et Microsoft) qui ont été à l'origine de la majeure partie des rendements de la période, bien que les sociétés des secteurs des banques, des assurances, de l'énergie et des services publics aient commencé à y contribuer. Les marchés européens terminent le trimestre sensiblement au même niveau qu'au début de celui-ci. En revanche, les marchés émergents terminent le trimestre sur une note positive, avec une hausse notable, principalement grâce au fort rebond des marchés majeurs de la Chine, de l'Inde et de Taiwan.

À notre avis, la reprise actuelle du marché boursier est trop optimiste. Bien que les banques centrales aient entamé un tournant dans leur politique monétaire, elles ont précisé qu'elles poursuivraient ce processus de manière graduelle. Cette approche pourrait engendrer des complications pour les bénéfices des entreprises, et donc pour le marché boursier. À l'inverse, si les banques centrales réduisaient les taux plus rapidement que prévu, cela indiquerait une détérioration plus rapide de l'économie par rapport à leurs prévisions, ce qui ne serait pas favorable pour le marché boursier, notamment en raison des prévisions de croissance des bénéfices particulièrement ambitieuses. Nous continuons à penser que les attentes de croissance des bénéfices pour l'année à venir sont trop élevées.

Source : Le mensuel obligataire – Juin 2024 (FBN)

Canada : Le marché boursier près d'un écart historique avec les É.-U.

Ratio C/B prévisionnel pour les indices S&P 500 et S&P/TSX



Répartition de l'actif

En considérant la situation actuelle et les risques potentiels qui s'y rattachent, nous conservons une position équilibrée entre les classes d'actifs tout en continuant à favoriser le revenu fixe. Nous pensons que le ralentissement graduel de l'inflation et de l'économie devrait supporter encore la thèse d'atterrissage en douceur. Pour cette raison, nous continuons à penser que des performances modestes et similaires entre actions et obligations soient à venir. Au niveau des actions, nous commençons à augmenter notre position mondiale au dépend des actions canadiennes, principalement en raison de la situation économique et des politiques monétaires plus favorables aux entreprises.

Notre opinion pour les actions à long terme reste inchangée et demeurons optimistes. Nous croyons qu'à court terme, avec les valorisations à des sommets historiques, le ratio rendement/risque favorise les obligations. Nous conservons aussi une légère surpondération pour la catégorie alternative du portefeuille, composée principalement de billets structurés offrant un rendement intéressant avec une protection supplémentaire en cas de baisse des marchés. Pour un portefeuille équilibré, nous recommandons actuellement la répartition suivante des actifs :

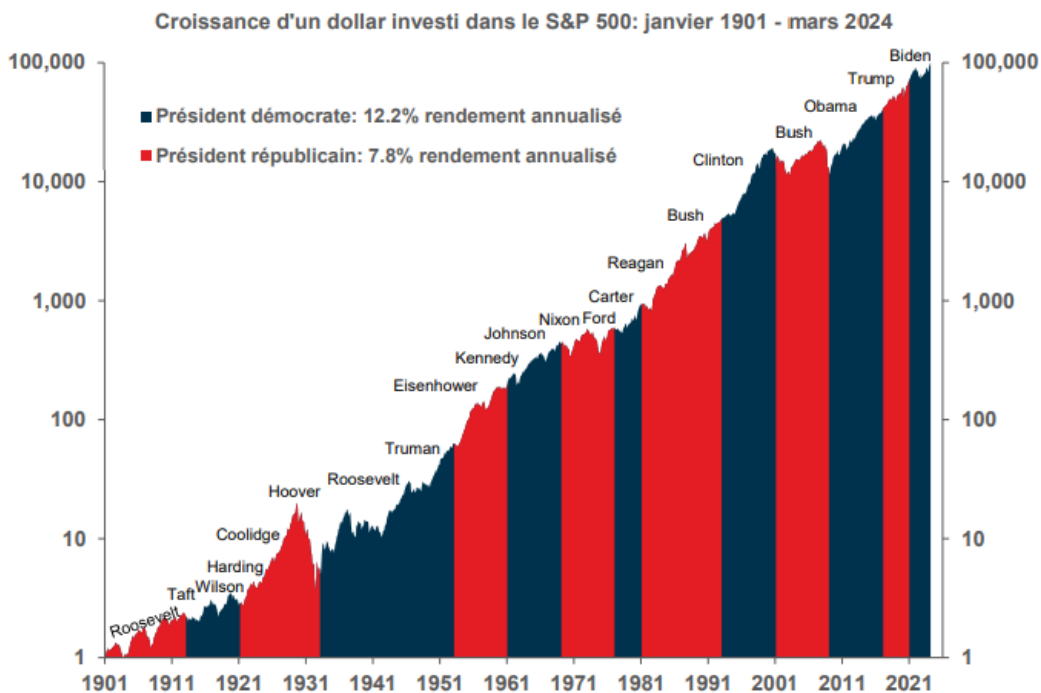
Répartition de l'actif	Sous-pondération	Neutre	Surpondération
Liquidités		●	
Revenu fixe			●
Actions		●	
Alternatifs			●

Est-ce que le parti au pouvoir est déterminant pour la bourse?

Pour terminer cette infolettre, nous trouvons pertinent de vous partager les données suivantes considérant que les élections américaines approchent. Un des mythes les plus répandus est que : **Le parti politique du gouvernement au pouvoir a un impact considérable sur les rendements du marché.**

À long terme, l'histoire démontre que les marchés boursiers réussissent à poursuivre leur tendance à la hausse, peu importe le parti du gouvernement au pouvoir. Par exemple, depuis 1901, le rendement total annualisé du S&P 500 est largement positif et ce, tant durant les périodes avec un président démocrate au pouvoir (12.2%) que celles avec un président républicain au pouvoir (7,8 %). De plus, l'écart entre ces deux rendements semble principalement provenir du contexte économique en cours et sur lequel les politiciens ont une emprise limitée, les démocrates ayant pris le pouvoir au creux de la Grande Dépression en 1933 et au creux de la crise financière en 2009.

Au final, **l'histoire démontre bien que les investisseurs gagnent à ne pas laisser mélanger politique et investissements, aussi difficile que cela puisse être!**



Source: Bureau du chef des placements (données via Robert J. Shiller au <http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm>)

Infolettre

2^e trimestre de 2024

Pour plus de détails, n'hésitez pas à entrer en contact avec un membre de notre équipe. Il nous fera plaisir de vous assister. Nous tenons aussi à remercier nos clients pour la confiance qu'ils nous accordent. Votre fidélité est la pierre angulaire de notre succès, et nous nous engageons à continuer à vous offrir des services financiers de haute qualité.

N'hésitez pas à nous contacter pour toute question ou préoccupation, car votre satisfaction demeure notre priorité absolue.

Serge Roy, B.Sc E., CIM^{MD}

Conseiller principal en gestion de patrimoine & gestionnaire de portefeuille
(418) 227-2809
serge2.roy@bnc.ca

Stéphane Lessard, B.A.A.

Conseiller principal en gestion de Patrimoine
(418) 227-3113
stephane.lessard@bnc.ca

Marc-Olivier Roy, B.A.A., CIM^{MD}

Conseiller en gestion de patrimoine & gestionnaire de portefeuille
(418) 227-3096
marcolivier.roy@bnc.ca

Jonathan Lessard

Conseiller associé en gestion de patrimoine
(418) 227-0528
jonathan.lessard@bnc.ca

Lucie Toulouse, B.A.A., PI. Fin.

Associée principale en gestion de patrimoine
(418) 227-2979
lucie.toulouse@bnc.ca

Manon Poulin

Associée principale en gestion de patrimoine
(418) 227-2975
manon.poulin@bnc.ca

Jean-Simon Cloutier, B.A.A.

Associé en gestion de patrimoine
(418) 220-0532
jean-simon.cloutier-fecteau@bnc.ca

Michèle Tardif, MBA, PI Fin.

Analyste principale en gestion de patrimoine
(418) 227-1974
michele.tardif@bnc.ca

Dominique Vachon

Adjointe
(418) 227-2959
dominique.vachon@bnc.ca

Marie-Pier Bellavance

Adjointe
(418) 220-0536
mariepier.bellavance@bnc.ca

Marie-Pier Huard

Adjointe
(418) 220-0534
marie-pier.huard@bnc.ca



Réglementée par OCRI
Organisme canadien de réglementation
des investissements



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.