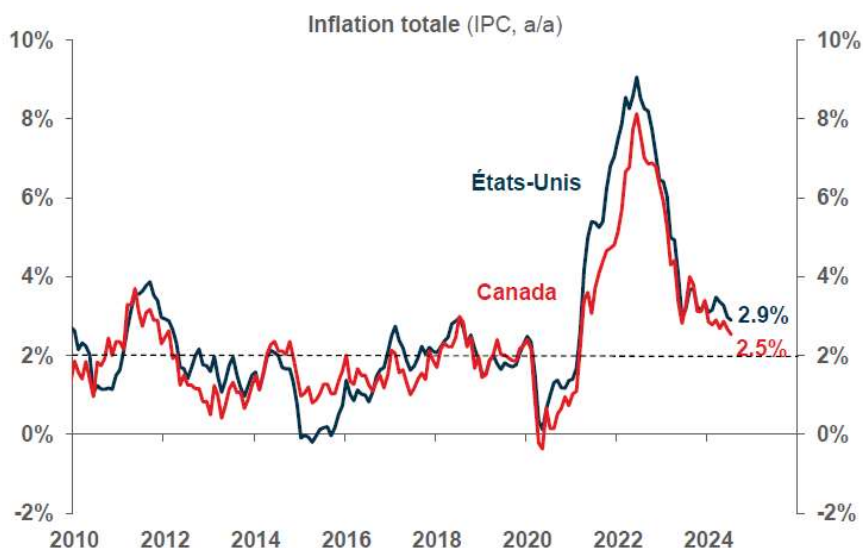




Chères clientes, chers clients,

L'automne est arrivé, l'année scolaire est bien entamée et la saison de la NFL bat son plein, nous sommes à la fin du 3^e trimestre de l'année. Comme à notre habitude, nous en profitons pour vous faire nos commentaires sur les récentes nouvelles économiques et sur nos perspectives pour les prochains mois.

Qui est maintenant l'adversaire des banques centrales?



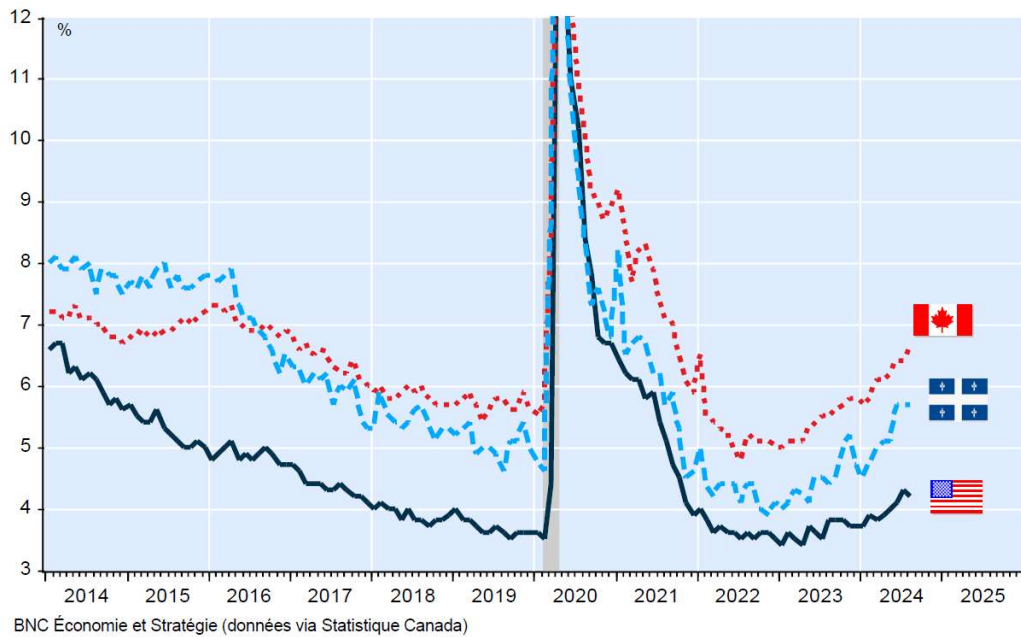
Le pic inflationniste que nous avons connu en 2022 a poussé les banques centrales à augmenter de manière historique leurs taux d'intérêts. L'effet sur le consommateur s'est fait ressentir avec un certain décalage, puisque la COVID avait permis à plusieurs d'entre eux d'accumuler une épargne significative.

Ultimement, la persistance des taux restrictifs a fini par juguler l'inflation et nous pouvons voir que nous sommes maintenant à l'intérieur de la cible établie par les banques centrales de 1 à 3 %.

Cependant, la lutte à l'inflation a un coût : l'augmentation du taux de chômage.

Au niveau des entreprises, cette augmentation a pour effet de diminuer la pression sur l'inflation des salaires et ramène un rapport de force entre employés et employeurs à un niveau plus soutenable à long terme. Par contre, cet équilibre est très fragile et une détérioration supplémentaire amènerait nécessairement l'économie dans un ralentissement plus prononcé, ce qui pourrait mener à une récession.

Taux de chômage: Canada, EU, QC

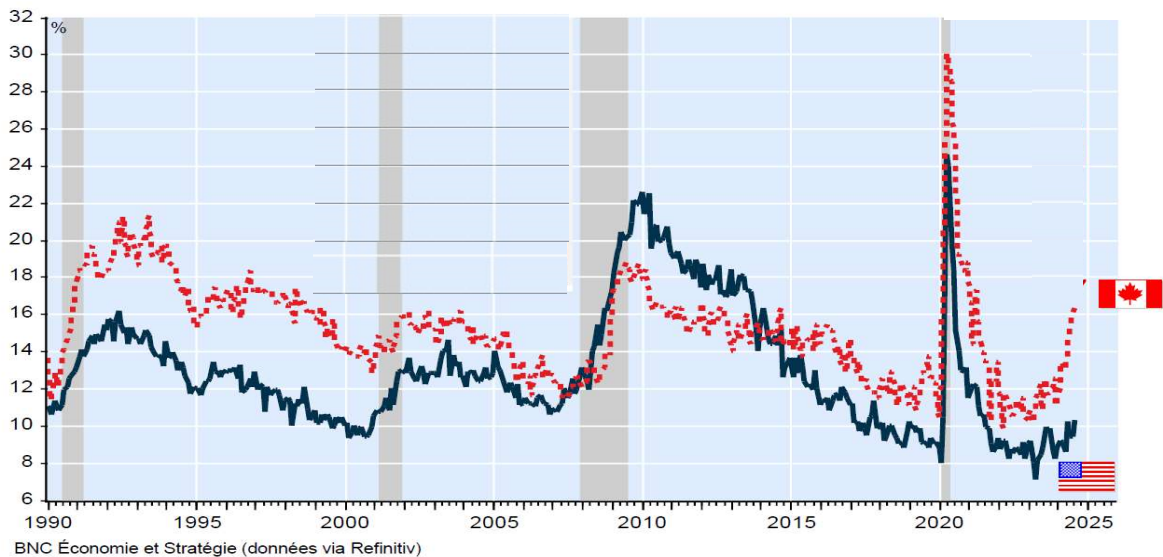


Au Canada

La situation de notre pays est plus morose que celle au sud de la frontière et nos banquiers centraux ne semblent pas reconnaître l'urgence d'agir pour éviter une détérioration encore plus importante du taux d'emploi au Canada.

Dernièrement, le taux d'inflation a baissé plus rapidement que les taux d'intérêts, ce qui confirme que les taux restrictifs ont un impact sur le consommateur et, par le fait même, sur les entreprises. Le taux de chômage est particulièrement problématique du côté des jeunes de 15 à 24 ans où il atteint le même niveau que nous avons connu au début des années 1990 et pendant la crise financière de 2008. Il est à noter qu'un tel niveau de chômage chez les jeunes n'a été qu'atteint lors de récession dans le passé.

Taux de chômage des hommes âgés de 15 à 24 ans : Canada et États-Unis



Depuis plusieurs mois maintenant, les taux de la Banque du Canada sont extrêmement restrictifs et nous sommes d'avis que la situation continuera de se détériorer sur les 2 prochains trimestres, ce qui devrait amener un assouplissement plus agressif dans un avenir rapproché.

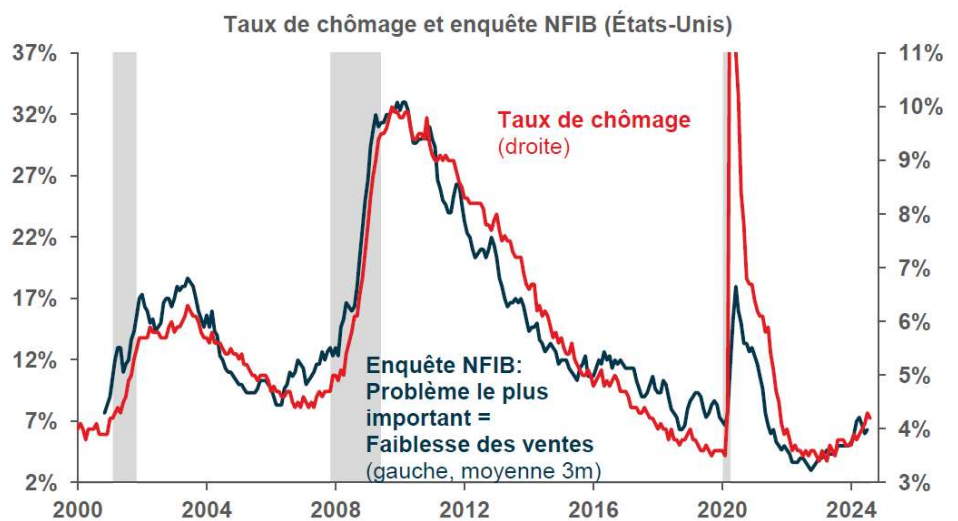
À cet effet, l'équipe des prévisionnistes et économistes de la BNC voit les taux court terme passer de 4.50 % aujourd'hui à 3 % et même légèrement plus bas dès le 2^e trimestre de 2025 :

Canada						
Trimestre	Cible	3 M	2 A	5 A	10 A	30 A
15 août	4.50	4.25	3.30	2.99	3.08	3.16
T3 2024	4.25	4.00	3.30	3.00	3.10	3.15
T4 2024	3.75	3.50	2.95	2.80	2.90	3.05
T1 2025	3.25	3.05	2.70	2.60	2.75	2.95
T2 2025	3.00	2.80	2.55	2.50	2.65	2.85
T3 2025	2.75	2.65	2.45	2.45	2.60	2.85
T4 2025	2.75	2.70	2.50	2.50	2.65	2.90
T1 2026	2.75	2.70	2.65	2.70	2.80	3.05
T2 2026	2.75	2.70	2.80	2.90	3.00	3.15

Aux États-Unis

Avec une économie beaucoup plus vigoureuse et diversifiée aux USA ainsi que la possibilité de geler les taux hypothécaires sur 30 ans, les taux d'intérêts élevés ont pris plus de temps à se faire ressentir et l'effet semble moins prononcé qu'au Canada. Cependant, il serait imprudent de penser que les Américains sont immunisés contre les politiques monétaires de leur banque centrale.

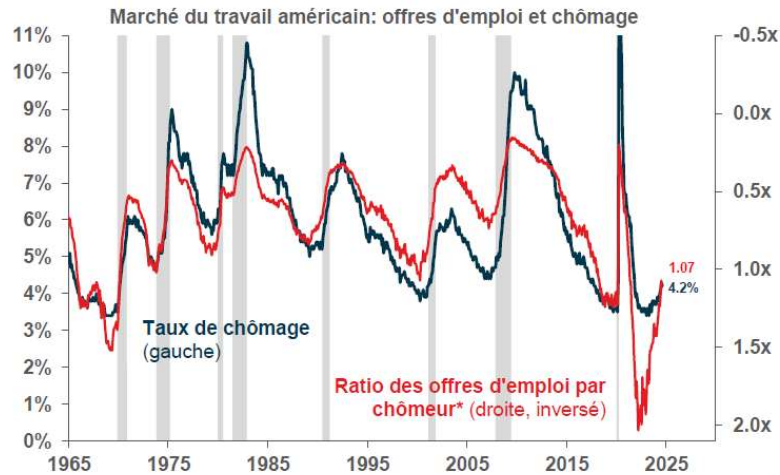
Depuis quelques mois, les économistes s'entendent pour dire que la FED devait changer son attention d'endroit pour la faire passer de la mesure de l'inflation à la mesure du taux d'emploi. Tous ont donc été soulagés lorsque Jérôme Powell, le président de la FED, a annoncé la réduction de 50 bps du taux directeur en septembre dernier. De plus, il a souligné que, bien que l'inflation ne soit pas tout à fait à l'intérieur de la fourchette visée, la banque centrale devait élargir son mandat et considérer l'augmentation récente du taux de chômage.



Récemment, le taux de chômage aux USA a passé de 3.5 % à presque 4.5 %. Sur une base historique, 2 constats sont possibles :

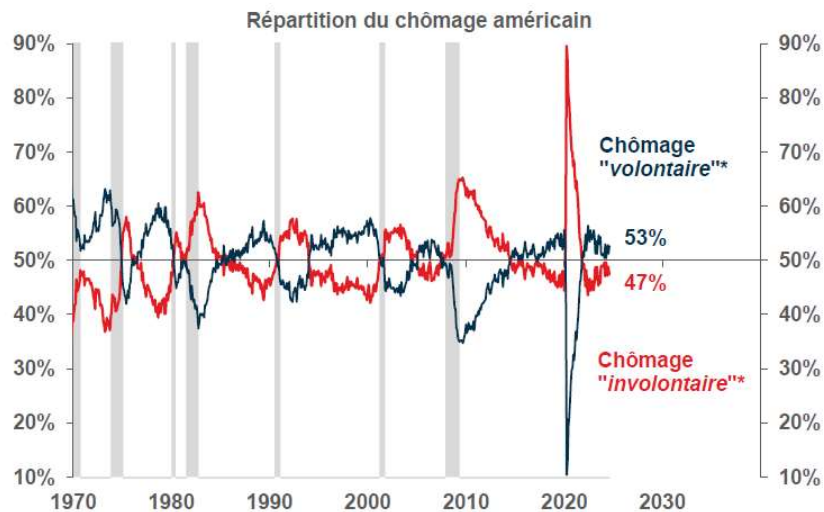
1. Le taux de chômage était anormalement bas sa position actuelle le ramène au seuil du plein emploi aux États-Unis. L'économie va donc toujours bien, à ce taux, la croissance est prometteuse;

Le marché du travail revient à l'équilibre...

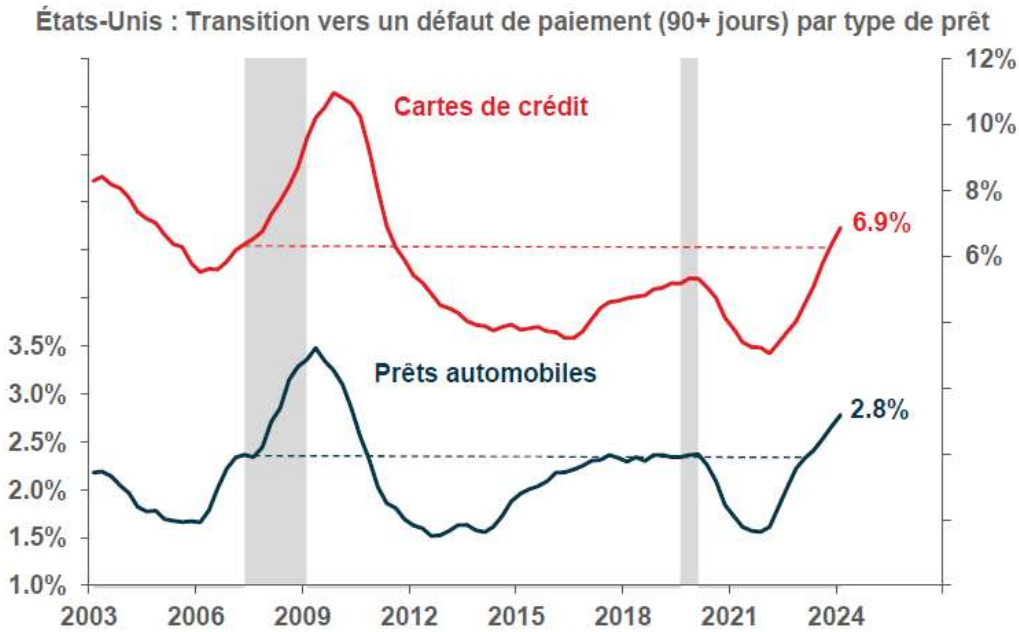


2. En augmentant de 1 %, le taux de chômage a vu sa plus forte progression dans un court laps de temps de son histoire. Les conditions d'emploi se resserrent extrêmement rapidement et une détérioration plus grande confirmerait que la FED a été trop restrictive, trop longtemps et va plonger le pays en récession.

... mais la situation est fragile



Et, malheureusement, nous constatons une détérioration du crédit chez les Américains :



Dans ce contexte, nous sommes d'avis que le marché boursier américain demeure un endroit de refuge pour l'instant lorsqu'on le compare avec le reste du monde. Cependant, nous gardons une approche prudente avec une pondération neutre au niveau des actions.

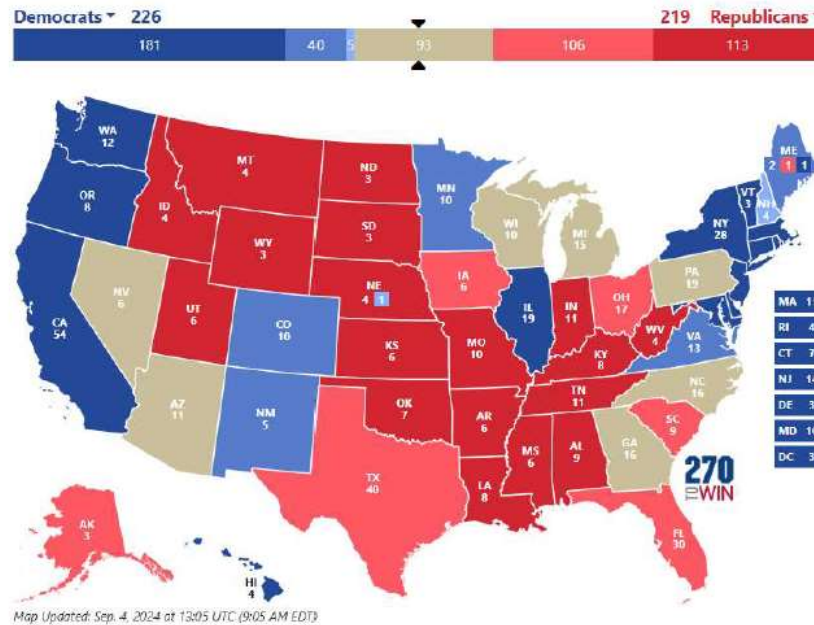
Les élections américaines, un sujet d'actualité

D'ici à la fin du scrutin aux États-Unis du 5 novembre prochain, nous entendrons parler sans répit des différentes frasques de Donald Trump et de sa base électorale toujours plus encline à écouter ses mensonges et ses histoires. Heureusement pour les démocrates, l'espoir de conserver la Maison Blanche est toujours vivant depuis l'annonce de son retrait de la course à la présidence de Joe Biden.

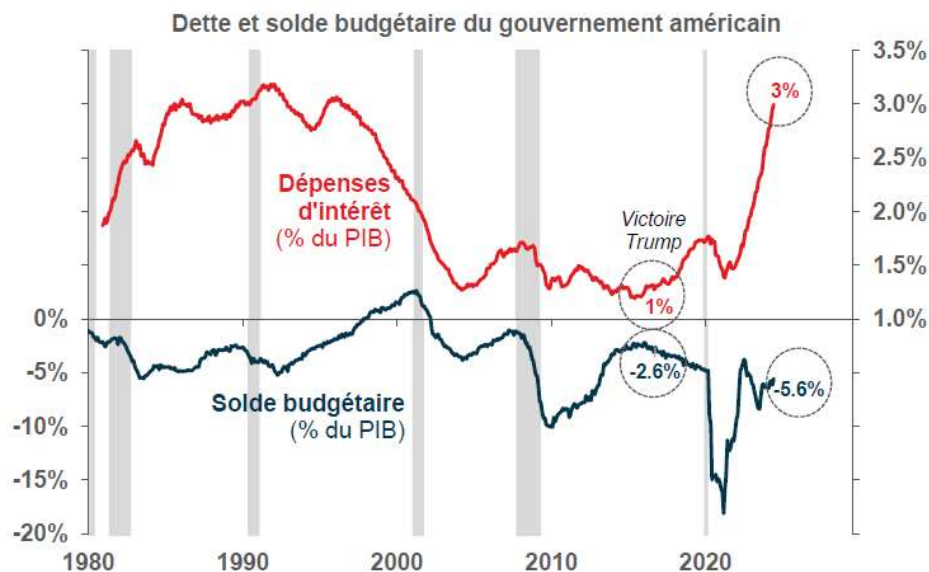


Les bévues de M. Biden depuis le printemps dernier et les rumeurs persistantes sur son déclin cognitif pesaient déjà contre lui. La tentative d'assassinat contre Trump semblait être le coup d'éclat qui allait permettre aux républicains de l'emporter avec, à leur tête, l'élu que plusieurs attendent depuis longtemps. Heureusement, le ton a changé complètement lorsque la machine démocrate a soutenu massivement l'entrée dans l'arène de Kamala Harris.

Avec les deux prétendants au coude-à-coude, il est encore trop tôt pour prédire qui sortira vainqueur de cet affrontement. En date d'aujourd'hui, seulement 7 états sont encore dans l'incertitude et tout se jouera selon la couleur qui l'emportera sur la carte électorale :



Au niveau boursier, la couleur du président des États-Unis a eu peu d'incidence sur les performances à long terme. Peu importe qui possédera le bureau Oval le matin du 6 novembre prochain, il ne pourra pas s'appuyer sur une situation budgétaire aussi clémente que lors des 2 derniers mandats. En effet, la hausse récente des taux d'intérêts a fait bondir la dépense d'intérêt du gouvernement américain et la marge de manœuvre pour stimuler l'économie sans couper dans les services n'existe plus.



Bien malin celui qui pourra prédire l'issu des élections et encore plus celui qui pourra prédire comment se comportera l'économie dans les prochains mois!

Changement important au portefeuille de revenus fixes

Dans le but de toujours améliorer la performance de nos portefeuilles, nous avons développé au cours des derniers mois un nouveau portefeuille pour notre classe d'actif du revenu fixe. Ce portefeuille sera déployé dans les prochaines semaines de manière progressive à travers tous nos comptes.

Ce portefeuille est le fruit d'une collaboration entre les experts de la Financière Banque Nationale et le Groupe Conseil Gagnon afin d'arriver avec une offre qui nous assure une saine gestion de nos portefeuilles obligataires à un coût équivalent à ce qu'on retrouve du côté institutionnel.

Pour nos clients, l'avantage est significatif : vous avez accès à une gestion active de calibre international de vos obligations à un coût équivalent à des caisses de retraites dont l'actif est de plusieurs milliards de dollars. Cette réduction des honoraires aura un effet positif immédiat sur vos performances.

Si vous avez des questions à ce sujet, n'hésitez pas à communiquer avec nous.

Yannick Gagnon, CPA, CIM

Conseiller principal en gestion de patrimoine & Gestionnaire de portefeuille

819 583-6035
yannick.gagnon@bnc.ca

Manon Royer

Associée principale en gestion de patrimoine

819 583-1322
manon.royer@bnc.ca

Mélanie Charbonneau

Associée en gestion de patrimoine

819 583-6035
melanie.charbonneau@bnc.ca

Jessica Côté-Ouellet

Associée en gestion de patrimoine

819 583-6035
jessica.cote.ouellet@bnc.ca



Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine
5550 rue Frontenac, Bureau 209, 2^e étage
Lac-Mégantic (Québec) G6B 1H5