

Gestion de portefeuille



Chères clientes, chers clients,

Avec le premier trimestre de l'année qui se termine, force est de constater que certaines personnes ont déjà abandonnées leurs résolutions de l'année. L'arrivée du printemps ressemble plus à un mauvais réveil à la gueule de bois qu'au retour du beau temps et des terrasses, mais nous tenterons de vous donner l'heure juste sur nos perspectives sur les récentes nouvelles économiques et sur l'impact potentiel des tarifs sur votre quotidien. Malgré l'humeur ambiante dans les médias, il est important de garder la tête froide et de demeurer vigilant dans notre approche.

Trump, tarifs, tabar...



On ne vous apprendra rien en vous parlant qu'une menace de tarifs pèse sur l'ensemble de la planète. Vous savez aussi que, selon la journée où vous lirez ce communiqué, les tarifs annoncés auront probablement changé. Quel est l'impact ces tarifs ont-ils vraiment sur l'économie et le consommateur et que pouvons-nous faire dans les circonstances?

Qui paye les tarifs?

Aussi surprenant que cela peut paraître, à chaque fois que M. Trump annonce des tarifs, le premier perdant est le consommateur américain. En effet, ces taxes sont appliquées lorsque les biens traversent la frontière et elles sont chargées par les autorités américaines aux **importateurs**. Par conséquent, une entreprise américaine qui doit s'approvisionner en aluminium canadien pour sa production devra assumer ce coût pour recevoir ses stocks. À très court terme, ce sont donc les compagnies américaines qui voient le coût de leurs intrants augmenter drastiquement. Elles auront donc 2 choix :

- Réduire leur marge bénéficiaire de manière importante OU
- Augmenter le prix de vente de leurs produits

Comme il est plutôt rare de voir une entreprise abandonner ses profits, le coût supplémentaire de production sera fort probablement refilé vers le consommateur. En termes économiques, le phénomène dans lequel l'ensemble du marché augmente ses prix est bien connu et a fait les manchettes dans les dernières années suivant la COVID. Ce terme est **INFLATION**.

Si votre mémoire est bonne, l'année 2022 aura été marquée par une inflation hors de contrôle dans laquelle les banques centrales ont dû réagir fortement en augmentant les taux d'intérêts. Un des risques qui guette dont les États-Unis avec la politique agressive de M. Trump est de voir la FED changer de ton et revenir à une politique monétaire restrictive qui, comme on le sait, affecte également la santé financière des consommateurs de manière négative.

Pourquoi donc des tarifs?

Voici la liste connue des gens qui s'accordent sur le fait que l'imposition de tarifs est négative pour l'économie :

- Tous les économistes de la planète;
- Tous les gouvernements;
- Tous les professionnels de la finance;
- Démocrates, républicains, indépendants, conservateurs, libéraux;
- Votre beau-frère;
- Etc.

The Dumbest Trade War Fallout Begins

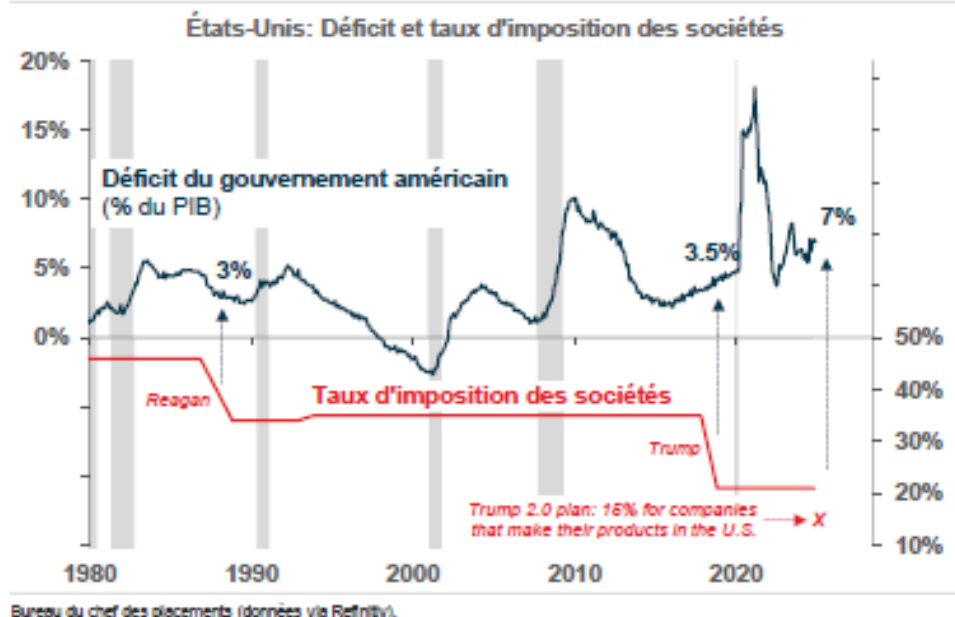
Headline of Wall Street Journal editorial Feb. 3

Alors, quel est l'agenda si tous ces gens s'entendent sur le fait que cette politique est destructrice ?

D'abord, avant que le mot tarif devienne le plus beau mot du dictionnaire, nous devons être conscient qu'il s'agit d'une pratique courante qui s'applique dans plusieurs secteurs, entre plusieurs pays et même entre provinces ou états. Ce qui choque actuellement est l'absence de réflexion, la rapidité d'exécution et l'importance des tarifs annoncés.

Un des points les plus importants du plan de réélection de M. Trump est d'être en mesure d'appliquer une baisse d'impôt pour les entreprises, tel qu'il l'a fait lors de son premier mandat. Cependant, la situation budgétaire américaine est loin d'être aussi radieuse qu'elle ne l'était en 2018. En effet, vous verrez dans le graphique suivant que le déficit du gouvernement des É-U représente désormais 7 % du PIB alors qu'il n'était que de 3.5 % lors de Trump 1.0.

4 | Les É.-U. à la recherche de nouveaux revenus



L'imposition de ces tarifs représente une occasion pour le gouvernement américain de renflouer ses coffres pour être en mesure d'accorder de fameuses baisses d'impôt.

Également, on sait que l'administration Trump dénonce largement la porosité de ses frontières en faisant peu de distinction entre la frontière entre le Mexique et les É-U et celle entre le Canada et les É-U. À de multiples reprises, nous avons entendu le président nous accuser de laisser entrer une

quantité importante de drogues et criminels dans leur pays. Il veut donc un resserrement de la sécurité transfrontalière et utilise le prétexte des tarifs pour forcer notre gouvernement à agir rapidement. À court terme, les libéraux canadiens ont obtempéré et n'ont pas hésité à nommer un tsar du fentanyl au Canada.

Aux dernières nouvelles, la candidature de Jean-René Dufort n'avait pas été retenue, mais avouez qu'il représente bien l'image que nous pouvons avoir de ce nouveau Tsar.

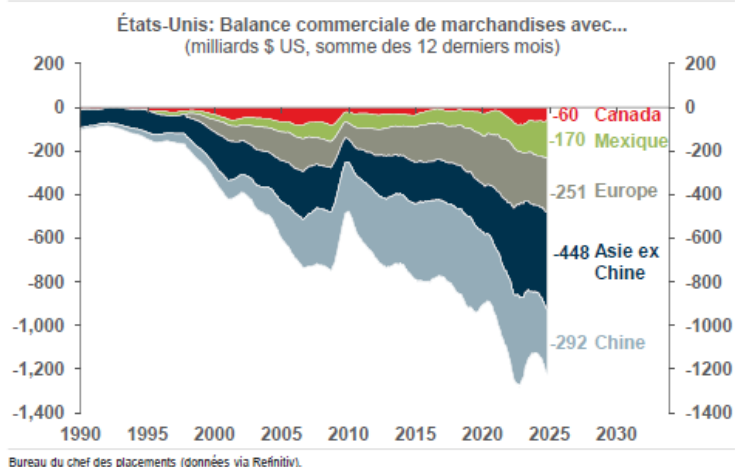


Sur une note plus sérieuse, le secrétaire au commerce américain, M. Lutnick, a soutenu il y a environ 1 mois que la stratégie du gouvernement Trump repose sur une imposition en 2 temps des tarifs :

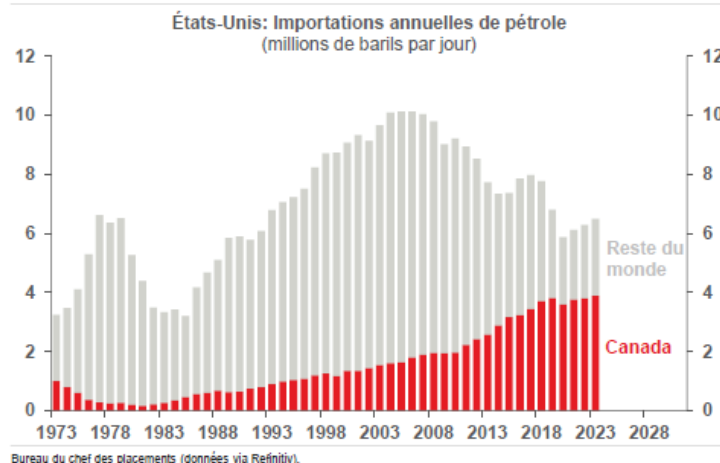
- Une imposition immédiate de tarifs d'au moins 25 % sur tout afin d'entamer une discussion avec leurs partenaires commerciaux à travers le monde. Ces tarifs seront probablement temporaires et c'est pourquoi le président laisse planer des menaces et qu'il ajoute constamment des délais avant de les appliquer réellement. En 2018, il avait appliqué une taxe de 25 % sur l'acier et 10 % sur l'aluminium canadien pendant environ 1 an, soit le temps de compléter la renégociation du traité de libre-échange nord-américain¹.
- Une imposition subséquente qui sera beaucoup plus ciblée lorsque l'étude complète de la politique commerciale des États-Unis qu'a commandé M. Trump sera complétée. Selon le segment d'entrevue que vous pouvez retrouver [ici](#), M. Lutnick estime que cette étude sera terminée vers la fin mars / début avril 2025

À terme, une analyse rationnelle de la situation commerciale avec le Canada pourra démontrer que le déficit commercial entre nos 2 nations est très faible par rapport à d'autres partenaires sur la planète. De plus, la majeure partie de ce déficit provient du secteur énergétique et, jusqu'à preuve du contraire, il est impensable que les É-U soient indépendants de notre apport pétrolier.

5 | Le déficit commercial est minime avec le Canada



6 | Le pétrole canadien est clé pour les États-Unis

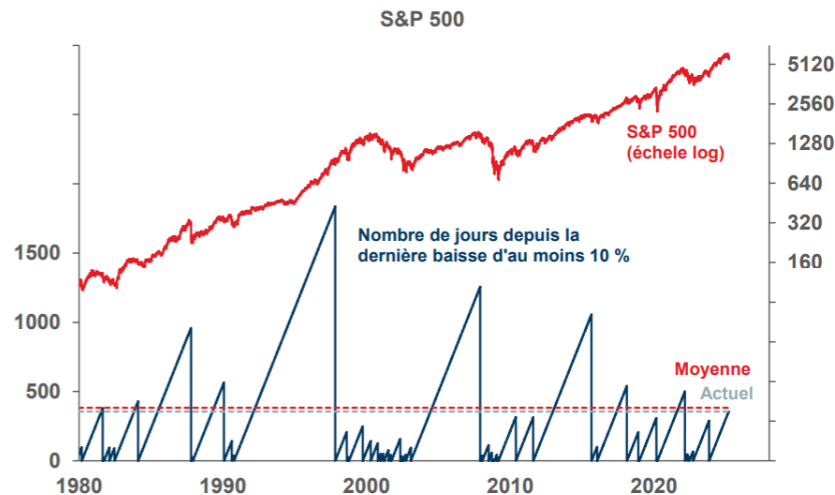


¹ <https://globalnews.ca/news/7258571/trump-tariffs-timeline-since-2017/>

Pourquoi la bourse réagit négativement ?

En date du 13 mars 2025, le S&P 500 vient de reculer de 10 % de son sommet historique.

Du côté purement mathématique, une correction d'au moins 10 % se produit environ une fois tous les 17 mois. La dernière correction de la sorte remonte à 16 mois, donc rien d'anormal en principe.²



Comme le simple fait d'avoir 10 jours de soleil en été n'annonce pas nécessairement un risque plus élevé de pluie, le fait que le temps passe n'est pas une bonne raison pour un recul du marché.

Les tarifs peuvent avoir un réel impact sur l'économie et, par conséquent, sur les rendements boursiers.

Les médias ne cessent de nous le rappeler, mais l'incertitude actuelle est grande, très grande. Cette incertitude fait augmenter la pression des 2 côtés de la frontière et limite grandement la capacité des entreprises et des consommateurs à anticiper clairement le futur. Par conséquent, des contrats sont retardés, des investissements peuvent l'être également et l'attractivité commerciale de l'Amérique du Nord est compromise. Les entreprises sont plus enclines à laisser aller des travailleurs, le taux de chômage augmente et le consommateur s'affaiblit. L'absence de direction claire peut avoir plus de conséquences négatives que l'imposition réelle des tarifs.

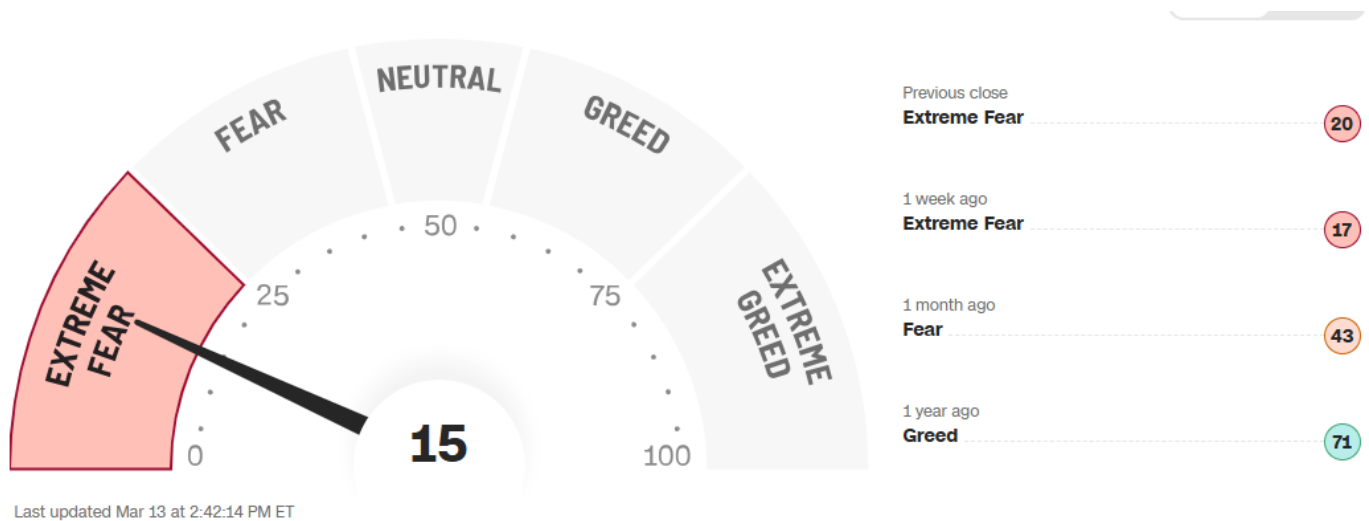
Le marché boursier est le reflet de cette incertitude. Comme nous transigeons toujours sur des bases d'estimations des profits futurs, le brouillard actuel pèse sur l'appétit des investisseurs à prendre des risques. Il est donc primordial d'effectuer un exercice constant d'évaluation de nos entreprises en portefeuille et de nos stratégies d'investissement. Nous devons nous rappeler que l'humeur des investisseurs peut avoir un impact important à court terme sur les résultats boursiers, mais qu'à long terme, ce sont les profits qui parlent le plus fort.

Comme investisseur, quel comportement à adopter ?

Si vous ressentez présentement un stress et une agitation intérieure par rapport à tout ce qui se passe au niveau géo-politique dans le monde, sachez que c'est tout à fait normal.

² Bureau chef des placements (données via Refinitiv).

Par le passé, nous vous avons souvent parler de l'indicateur de la peur que nous aimons utiliser dans des périodes de turbulences afin de relativiser nos positions sur le marché. En date du 13 mars, voici où nous en sommes³ :



Le sentiment du marché atteint aujourd'hui un sentiment de « peur extrême » alors qu'il était près de la neutralité il y a seulement 1 mois.

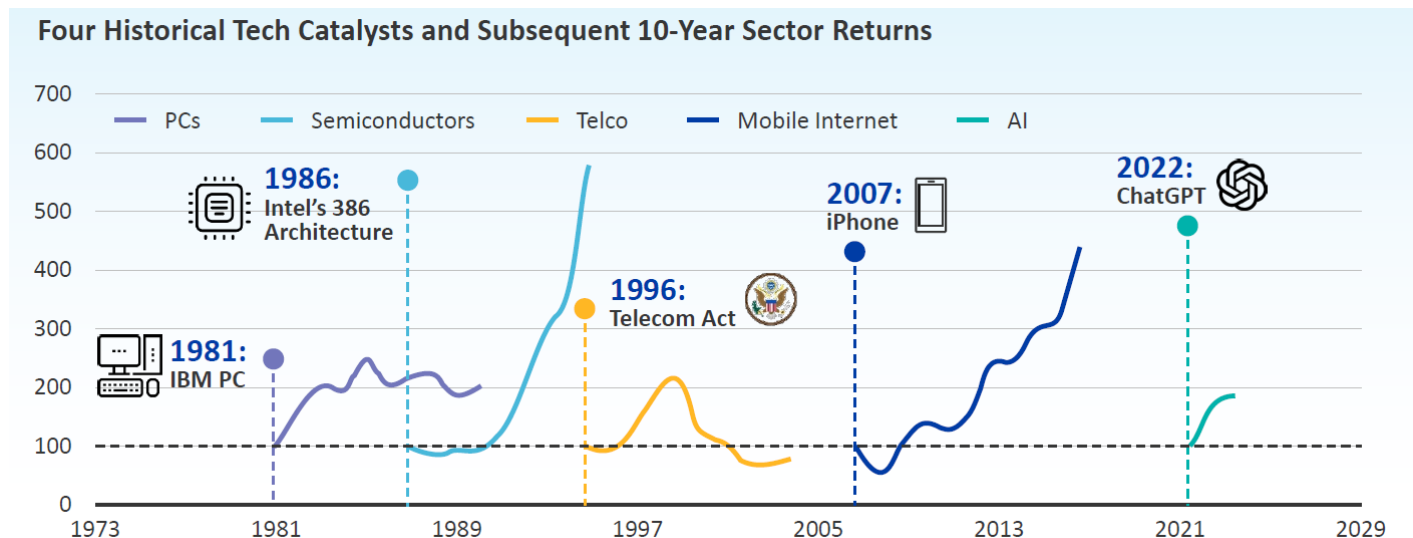
À chaque fois où nous vous avons parlé de cet indice, les moments où le sentiment était à un extrême coïncidait avec un moment d'euphorie ou de creux boursier. Comme toujours, nous recommandons la prudence lors de telles situations.

Tout d'abord, **nous ne restons jamais de manière prolongée dans un climat extrême**. Nous avons entendu plus d'une fois que cette fois c'était différent, mais nous n'y adhérons pas. L'information circule à une vitesse fulgurante et on peut avoir l'impression d'être inondé par des messages négatifs, mais le calme finit toujours par revenir.

Lorsque le sentiment des investisseurs est au plus bas et que le marché touche un creux, il s'agit généralement d'un bon moment pour entrer sur les marchés. Un creux de marché alors que le sentiment n'est pas dans un extrême nous pousse à la retenue, mais nous ne sommes pas dans cette situation actuellement. Notre approche ciblée nous permet de bien naviguer dans ces périodes d'incertitude.

³ <https://www.cnn.com/markets/fear-and-greed>

Il serait utopique de penser que le statut quo va revenir, mais une nouvelle réalité économique peut être grandement porteuse si on se fit à l'histoire. Il y a quelques semaines à peine, la poussée de l'intelligence artificielle faisait la une et nous sommes d'avis qu'il s'agit d'une opportunité importante pour nos investisseurs. Le graphique suivant démontre toute la création de valeur qui s'est déroulée suite aux innovations majeures des dernières années liées à la technologies⁴ :



La diversification demeure clé

Ce n'est pas un concept qui est nouveau, mais la diversification de vos portefeuilles est l'outil numéro 1 pour passer à travers des turbulences et de l'incertitude. Bien que les marchés nord-américains soient en recul depuis le début de l'année, l'Europe, les marchés émergents et les portefeuilles de revenu fixe sont positifs depuis le début de l'année.

L'objectif d'avoir une bonne diversification de votre portefeuille est de réduire la volatilité de celui-ci. Vous ne serez donc pas surpris de voir des positions qui étaient moins favorables dans les dernières années reprendre du poil de la bête et aider à atteindre vos objectifs financiers.

Bien que l'incertitude soit grande, nous sommes encore confiants envers les marchés et l'économie démontre encore des signes encourageants. Il est évident que des effets à long terme de ce que nous vivons se feront sentir dans certains secteurs, mais nous sommes d'avis que les investisseurs qui demeurent patient seront récompensés.

5 comportements à adopter

Si votre niveau d'anxiété financière monte, nous vous avons fait une liste de choses à faire afin de vous aider à passer à travers cette période.

- **Communiquez avec nous** : Si vous avez des craintes et des incertitudes face aux impacts sur votre plan financier de la récente tenue des marchés, nous sommes là pour vous aider;
- **Évaluez votre performance de manière relative** : Aucun portefeuille ne peut être entièrement immunisé lors d'une correction de marché. Cependant, vos liquidités et vos obligations de

⁴ IA Clarington – Thematic innovation class leader presentation

qualité protègent vos investissements. Il y a donc de fortes chances que votre performance soit meilleure que celle des indices comme le TSX ou le S&P 500 divulgués dans les médias;

- **Revoyez votre plan** : Est-ce que la tenue des marchés à court terme peut avoir un impact à long terme sur mes objectifs financiers? Quelles sont les actions concrètes à mettre en place maintenant? Notre équipe est là pour vous guider dans cette démarche;
- **Restez informés, soyez patients** : Le sentiment d'instabilité peut venir ébranler nos convictions profondes et nous pousser à poser des gestes impulsifs. Il est important de s'appuyer sur vos professionnels de la finance pour obtenir des informations fiables sur l'évolution de la situation. La patience a toujours récompensé les investisseurs, car ils forment l'économie et les gouvernements soutiennent systématiquement les acteurs économiques à travers les cycles
- **Concentrez-vous sur vos propres habitudes de consommation** : Une situation exceptionnelle amène des mesures exceptionnelles. Cependant, lorsque vous pensez à votre quotidien, vous pouvez rapidement constater que vous êtes partie prenante de l'économie et que, si vous avez encore besoin de consommer (télécommunications, services bancaires, épicerie et consommation de base, outils technologiques, etc.), il y a de fortes chances que l'ensemble de la population doive le faire également. Par conséquent, votre quotidien permet à des entreprises de vendre leurs produits et services et ce sont ces mêmes entreprises qui constituent les marchés boursiers. Il est ensuite plus facile de revenir à la raison et pouvoir entrevoir que la situation actuelle des marchés est temporaire.

Une fois de plus, la conviction des investisseurs sera mise à rude épreuve, mais notre équipe est présente pour répondre à vos questions, alors 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

**Stéphanie Boulanger,
PI.Fin**

Analyste principale en gestion de patrimoine

819 583-6035
stephanie.boulanger@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

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 renseignements contenus aux présentes ont été préparés par le Groupe Conseil Gagnon, une équipe de la FBN. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN. Le présent document ne peut être reproduit que ce soit en totalité ou en partie. Il ne doit pas être distribué ou publié ou faire l'objet d'une mention de quelque manière que ce soit. Aucune mention des informations, des opinions et des conclusions qu'il contient ne peut être effectuée sans que le consentement préalable écrit de la FBN n'ait été à chaque fois obtenu.