

Stratégie de placement

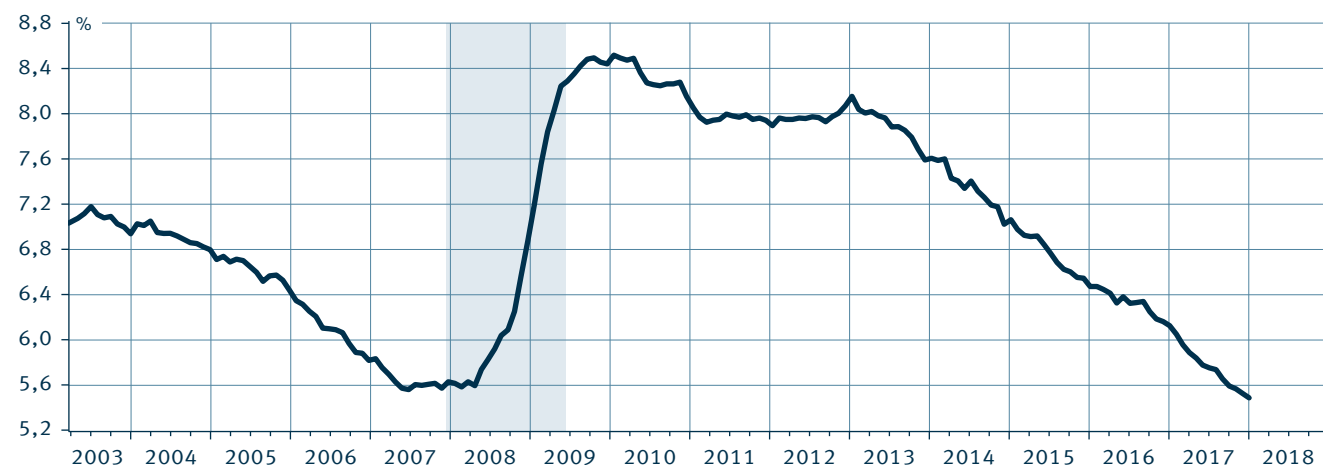
Monde

L'économie mondiale a poursuivi son expansion au T1, bien qu'à un rythme plus lent. Les plus récentes données du CPB laissent entrevoir une décélération de la croissance de la production industrielle mondiale au premier trimestre (+3 % annualisé) en raison d'une expansion plus faible des économies avancées. Au sein de l'OCDE, ce sont surtout la zone euro et le Japon qui ont marqué le pas. Mais il y a quand même eu des points positifs au premier trimestre. Les marchés émergents sont restés vigoureux et ont même enregistré la croissance de la production industrielle la plus rapide depuis 2012. Cela peut être

attribué en partie à l'économie résiliente de la Chine qui semble avoir des répercussions positives sur l'Asie par le biais des chaînes d'approvisionnement. Selon les rapports, la croissance du PIB réel de la Chine aurait été de 6,9 % d'une année à l'autre au premier trimestre et l'objectif annuel officiel de 6,5 % devrait être respecté. Mais il reste des incertitudes importantes au sujet de la durabilité de la croissance des flux du commerce international avec la montée du protectionnisme. À l'heure actuelle, nous prévoyons encore une expansion de l'économie mondiale de plus de 3,5 % cette année.

Monde : Le marché du travail se porte bien

Taux de chômage dans les pays de l'OCDE



FBN Économie et Stratégie (<http://www.oecd.org/employment/labour-stats/>)

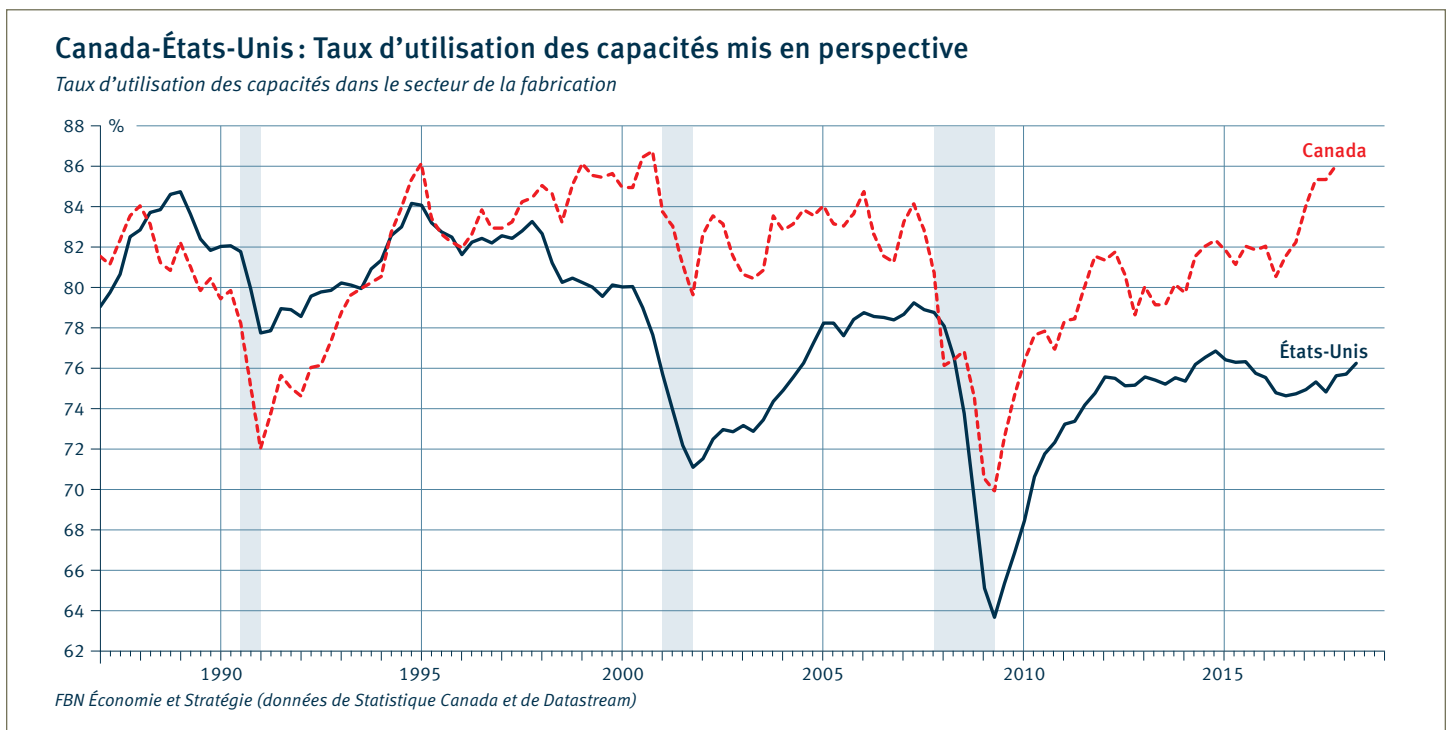
Dans ce numéro

Monde.....	1
Canada.....	2
États-Unis.....	2
Stratégie d'investissement.....	3
Portefeuilles modèles.....	4
Prévisions.....	4

Canada

L'économie canadienne a crû au rythme annualisé de 1,3 % au premier trimestre de 2018 où la demande intérieure a plus que contrebalancé l'effet ralentisseur attendu du commerce international, dû à un bond des importations. Les indicateurs récents conjugués à la hausse des prix des matières premières justifient l'optimisme pour une croissance plus forte au deuxième trimestre et des bénéfiques records des entreprises. Bien que les négociations de l'ALENA qui continuent n'inspirent guère confiance – encore moins si l'on considère les droits de douane à l'importation d'acier et d'aluminium canadien imposés par Washington –, il est important de se rappeler que l'activité reliée à ces exportations à destination des États-Unis ne représente que 0,3 % de notre PIB.

La Banque du Canada a dit et répété que les dettes élevées des ménages rendent l'économie canadienne plus sensible aux augmentations de taux d'intérêt que dans le passé. Notre simulation du choc de paiement des prêts hypothécaires découlant de la hausse des taux en 2018 et 2019 laisse entrevoir que celui-ci sera probablement gérable, marqué par peu de forces négatives pour l'économie (moins de 0,2 % du PIB en 2018 et 2019). Cette analyse repose sur l'hypothèse que la BdC normalisera les taux graduellement et ne poussera pas son taux de financement à un jour bien au-dessus de deux pour cent cette année ou l'an prochain. Cela dit, l'économie canadienne reste sur la bonne voie pour une expansion de 2,2 % en 2018.



États-Unis

Un cinquième trimestre de croissance à plus de 2 % du PIB réel de suite est en vue pour l'économie des États-Unis. Les dépenses de consommation semblent répondre à l'augmentation du revenu disponible au début du deuxième trimestre grâce à un marché du travail sain et aux réductions de l'impôt sur le revenu des particuliers. Les investissements demeurent solides, coïncidant avec la grande confiance des entreprises. Jusque-là, les statistiques ne nous incitent pas à changer d'opinion : la croissance du PIB réel américain friserà

les 3 % cette année, ce qui est bien supérieur au potentiel. Ce rythme implique une bonne augmentation des bénéfices des entreprises et une poursuite de la normalisation de la politique monétaire. Nos projections économiques nous conduisent à situer le taux approprié des fonds fédéraux à 2,25 % en décembre 2018. Quant aux rendements des obligations longues, nous pensons que le contexte économique de cette année entraînera une hausse des obligations du Trésor américain de 10 ans au-dessus de 3,0 % au deuxième semestre de l'année.

États-Unis : Les perspectives restent positives

Variation sur six mois de l'indicateur économique avancé (composantes non financières)



FBN Économie et Stratégie (Conference Board données de Datastream)

Stratégie d'investissement

L'activité économique mondiale est demeurée vigoureuse au dernier trimestre, en particulier aux États-Unis, où le taux de chômage a chuté à son plus bas niveau en près de 50 ans et les indicateurs avancés indiquent que la croissance se maintiendra au-dessus de la tendance dans les mois à venir. Néanmoins, ce sont les risques géopolitiques qui ont retenu le plus l'attention, l'escalade des tensions commerciales affectant sporadiquement l'appétit pour le risque des investisseurs. Il faut s'attendre à des fluctuations du marché à un stade avancé du cycle économique, mais il est nécessaire de souligner qu'une volatilité élevée n'est pas nécessairement un obstacle aux rendements positifs des marchés boursiers, comme en témoigne la fin des années 1990. Outre les querelles commerciales avec les États-Unis, le scepticisme grandissant envers la capacité de l'économie mondiale à maintenir la cadence des dernières années a aussi sa part de responsabilité dans les récentes hésitations du marché. Bien qu'il soit tout à fait probable que le plus fort de la croissance soit derrière nous, l'histoire montre que le marché boursier demeure l'actif à privilégier tant que l'économie continue de croître, bien qu'un certain degré de prudence soit justifié à mesure que le cycle économique prend de l'âge. Sur cette base, nous continuons de privilégier les actions plutôt que les titres à revenu fixe, mais nous avons légèrement diminué la taille de leur répartition afin de réduire le risque dans nos portefeuilles.

En effet, la combinaison d'une croissance économique soutenue, de l'accélération de l'inflation et de l'engagement des banques centrales à retirer graduellement les mesures d'accommodement en haussant les taux d'intérêt devrait continuer de pousser progressivement les taux des obligations canadiennes et américaines vers le haut, un environnement difficile pour les actifs à revenu fixe. Par conséquent, nous conseillons de rester sous-pondéré dans les obligations d'État ou d'investir dans des produits à courte échéance. Nous privilégions également les solutions à revenu fixe non traditionnelles.

Les pressions inflationnistes ont été particulièrement fortes au Canada ces derniers temps, les récents chiffres de croissance des salaires montrant la plus forte augmentation en neuf ans et l'inflation de base légèrement au-dessus du point médian de 2% visé par la Banque du Canada. Malgré un contexte favorable aux hausses de taux, les incertitudes liées au commerce ont obligé la banque centrale à faire preuve de prudence, ce qui a empêché le huard de profiter de la flambée des prix des matières premières. Nous reconnaissons qu'il est de plus en plus probable que les négociations de l'ALENA se prolongent jusqu'en 2019, ce qui assombrit les perspectives du dollar canadien, mais un effondrement complet des relations commerciales canado-américaines demeure hautement improbable, à notre avis. Qui plus est, les responsables de la politique monétaire n'auront éventuellement d'autres choix que d'ajuster leur ton face aux pressions croissantes sur les prix, ce qui devrait se traduire par un rétrécissement des écarts de taux de rendement avec les États-Unis et par un raffermissement du dollar canadien au cours des prochains mois.

L'un des actifs qui n'a pas manqué de bénéficier de la flambée des prix des matières premières et de l'énergie est le S&P/TSX, qui a enregistré d'importantes révisions des bénéfices lui permettant de rattraper ses pairs, après un faux départ en début d'année. Comme nous nous attendons à ce que cette tendance typique de fin de cycle persiste, nous nous en tenons à notre allocation en faveur des actions canadiennes. Pour leur part, les marchés émergents ont été entravés par la résurgence du dollar américain et une montée des tensions commerciales entre les deux plus grandes économies du monde dernièrement. Prévoir le plan de match de l'administration Trump n'est pas chose facile, mais la conclusion raisonnable est de supposer que la logique prévaudra, et que la Maison Blanche évitera de faire dérailler des économies de plus en plus interdépendantes. Ainsi, nous nous attendons à ce que les marchés émergents se redressent de leurs niveaux déjà affaiblis, bien que les prochains mois risquent d'être marqués par une série de hauts et de bas.

Portefeuille revenu	Catégorie d'actifs	Minimum/Maximum	Repère	Pondération recommandée	Variation par rapport au trimestre précédent
Profil de l'investisseur: Vous voulez préserver votre capital ou vous constituer une source de revenus périodiques pour financer des dépenses courantes. La volatilité du marché boursier ne vous attire pas, mais vous n'êtes pas contre l'idée d'investir une petite partie de votre portefeuille dans des actions, principalement pour contrer les effets de l'inflation. Votre tolérance au risque est faible.	Encaisse	0 % à 20 %	5,0 %	7,5 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	60 % à 100 %	70,0 %	66,0 %	1,0 %
	Actions – Canada	0 % à 30 %	8,0 %	9,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		8,0 %	8,5 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		4,0 %	4,0 %	-0,5 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 20 %	5,0 %	5,0 %	0,0 %
Portefeuille conservateur					
Profil de l'investisseur: Vous voulez principalement que votre portefeuille soit investi dans les titres à revenu fixe. Même si vous pouvez composer avec une volatilité restreinte pour faire fructifier votre actif, vous préférez que votre portefeuille soit surtout constitué de placements à revenu fixe pour des raisons de stabilité. Votre tolérance au risque est faible.	Encaisse	0 % à 20 %	5,0 %	6,5 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	45 % à 80 %	55,0 %	51,0 %	1,0 %
	Actions – Canada	20 % à 45 %	14,0 %	15,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		14,0 %	15,0 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		7,0 %	7,0 %	-0,5 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 20 %	5,0 %	5,0 %	0,0 %
Portefeuille équilibré					
Profil de l'investisseur: Vous accordez une importance égale à l'atteinte de la croissance dans vos placements et à la production d'un revenu. Vous pouvez tolérer des changements modérés dans la valeur marchande pour assurer la croissance, mais vous préférez avoir une composition mixte de placements à revenu fixe et de titres de participation pour des raisons de stabilité.	Encaisse	0 % à 20 %	5,0 %	6,0 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	30 % à 65 %	40,0 %	35,0 %	1,0 %
	Actions – Canada	30 % à 65 %	18,0 %	20,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		18,0 %	19,5 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		9,0 %	9,5 %	-0,5 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 25 %	10,0 %	10,0 %	0,0 %
Portefeuille de croissance					
Profil de l'investisseur: Vous recherchez principalement la croissance du capital. Même si vous pouvez composer avec une grande volatilité de la valeur de vos placements, vous n'êtes pas disposé à investir en bourse la totalité de votre portefeuille. Votre tolérance au risque est élevée.	Encaisse	0 % à 25 %	5,0 %	6,0 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	20 % à 45 %	30,0 %	26,0 %	1,0 %
	Actions – Canada	40 % à 75 %	22,0 %	23,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		22,0 %	23,0 %	-0,5 %
	Actions – Pays étrangers		11,0 %	11,5 %	-0,5 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 25 %	10,0 %	10,0 %	0,0 %
Portefeuille croissance maximale					
Profil de l'investisseur: Vous voulez maximiser le rendement éventuel de votre capital en investissant la totalité ou la quasi-totalité de votre portefeuille sur le marché boursier. Ce faisant, vous acceptez que le rendement de vos placements soit très volatil dans l'espoir qu'il soit beaucoup plus élevé. Votre tolérance au risque est élevée.	Encaisse	0 % à 30 %	5,0 %	5,5 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	0 % à 30 %	15,0 %	11,0 %	0,5 %
	Actions – Canada	55 % à 100 %	26,0 %	27,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		26,0 %	27,5 %	0,0 %
	Actions – Pays étrangers		13,0 %	13,5 %	-0,5 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 30 %	15,0 %	15,0 %	0,0 %

1 Indice FTSE TMX Canada Univers

2 Comprend les fonds de couverture, l'infrastructure internationale et l'or

PRÉVISIONS	Prévisions				Juin 2018		Décembre 2018		Décembre 2019	
	2016	2017	2018	2019	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis
	Produit intérieur brut %									
Canada	1,4	3,0	2,2	1,9						
États-Unis	2,7	2,8	2,5	2,1						
Inflation %										
Canada	1,4	1,6	2,3	2,1						
États-Unis	1,3	2,1	2,5	2,3						
Taux %										
Court terme (Bons du Trésor, 91 jours)					1,43	1,91	1,88	2,08	2,21	2,83
Obligataire 10 ans					2,37	3,03	2,63	3,18	3,09	3,47
Obligataire 30 ans					2,39	3,18	2,65	3,30	3,11	3,55
Dollar canadien					0,78 \$ US		0,83 \$ US		0,82 \$ US	

Financière Banque Nationale Gestion de patrimoine est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale inc. (FBN inc.). FBN inc. est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (TSX: NA). Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables mais ne sont pas garantis par nous et pourraient être incomplets. Les opinions exprimées sont basées sur notre analyse et interprétation de ces renseignements et ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation d'offre d'achat ou de vente des valeurs dont il pourrait être fait mention dans le présent document. La Firme 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. La Firme 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 autre sur le marché ou autrement. La Firme est membre du Fonds Canadien de Protection des Épargnants (FCPE).

