

Stratégie de placement

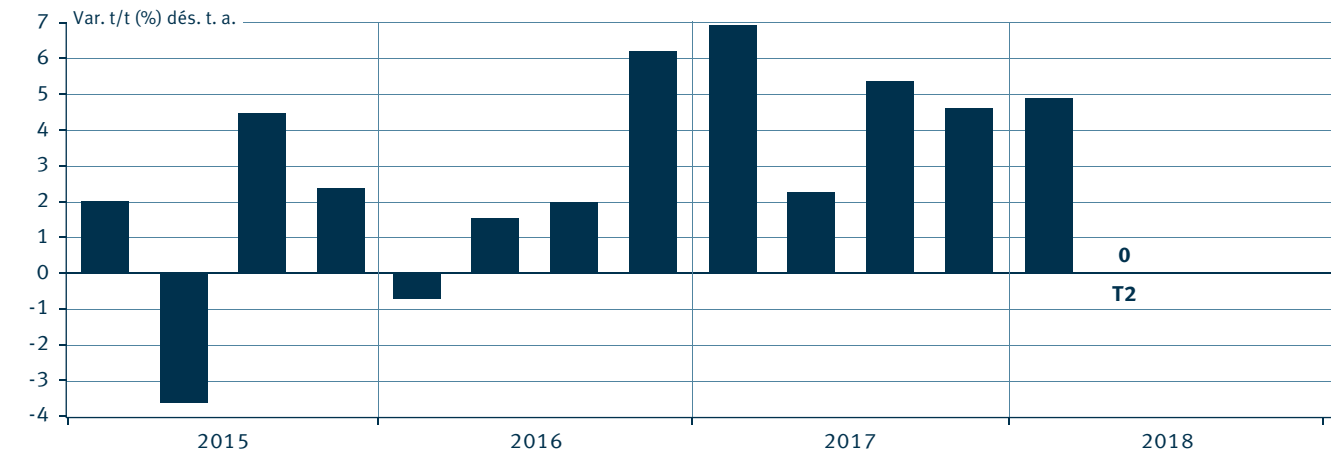
Monde

Les guerres commerciales déclenchées par les États-Unis semblent commencer à nuire à l'économie mondiale. Les données les plus récentes du CPB confirment que le volume de commerce mondial a stagné au T2 — le plus mauvais trimestre depuis 2016 — où les tarifs douaniers américains sur les importations d'acier et d'aluminium et les mesures de rétorsion des partenaires commerciaux touchés ont pris effet. Les économies émergentes, très dépendantes du commerce international, ont été affectées sérieusement au T2. Les volumes des exportations ont diminué au rythme annualisé de 2 %. Alors que l'annonce récente de la Chine d'un projet d'augmentation des dépenses

d'infrastructures est une bonne nouvelle pour les prix des matières premières, la perspective à plus long terme dépendra de l'attachement des grandes puissances économiques à la valeur de la mondialisation. L'entente entre les négociateurs commerciaux de la Chine et des États-Unis en vue de trouver une issue à leur impasse commerciale avant le sommet du G20 du 30 novembre à Buenos Aires, auquel MM. Trump et Xi doivent assister, nous est une consolation. La croissance devrait ralentir au T4. Les responsables politiques doivent maintenant prendre des mesures pour la réaccélérer en 2019.

Monde : La plus mauvaise croissance des flux commerciaux depuis 2016

Volumes du commerce mondial



FBN Économie et Stratégie (données du CPB)

Dans ce numéro

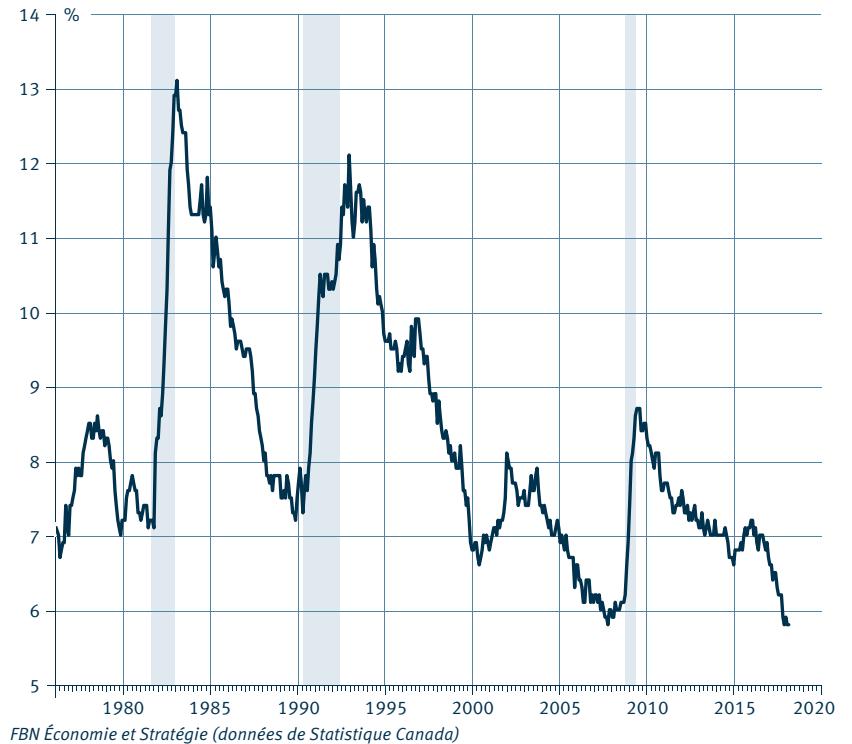
Monde.....	1
Canada.....	2
États-Unis.....	2
Stratégie d'investissement.....	3
Portefeuilles modèles.....	4
Prévisions.....	4

Canada

Une solide performance au deuxième trimestre laisse peu, voire pas, de capacités inutilisées dans l'économie du Canada. La croissance du PIB réel s'est accélérée au rythme annualisé de 2,9 % au T2. Le commerce extérieur a contribué à la croissance pour la première fois en 12 mois grâce à un regain des exportations. La demande intérieure était aussi bien soutenue par de saines augmentations des dépenses de consommation, des investissements résidentiels, des dépenses des administrations publiques et des investissements des entreprises. Le PIB nominal a augmenté de 5,1 % en chiffres annualisés, ce qui est positif pour les finances publiques, les profits des entreprises et le marché du travail. Alors que le marché immobilier résidentiel a apparemment bien digéré les effets de mesures macroprudentielles plus strictes, la Banque du Canada peut maintenant en toute confiance s'attaquer aux pressions montantes de l'inflation avec une politique monétaire un peu plus restrictive. Nous continuons de nous attendre à ce que le PIB réel augmente de 2 % cette année, bien que notre prévision de croissance de 1,9 % pour 2019 présume que le Canada peut éviter les tarifs douaniers en concluant un nouvel accord commercial avec les États-Unis.

Canada : Perspective sur le marché du travail

Taux de chômage

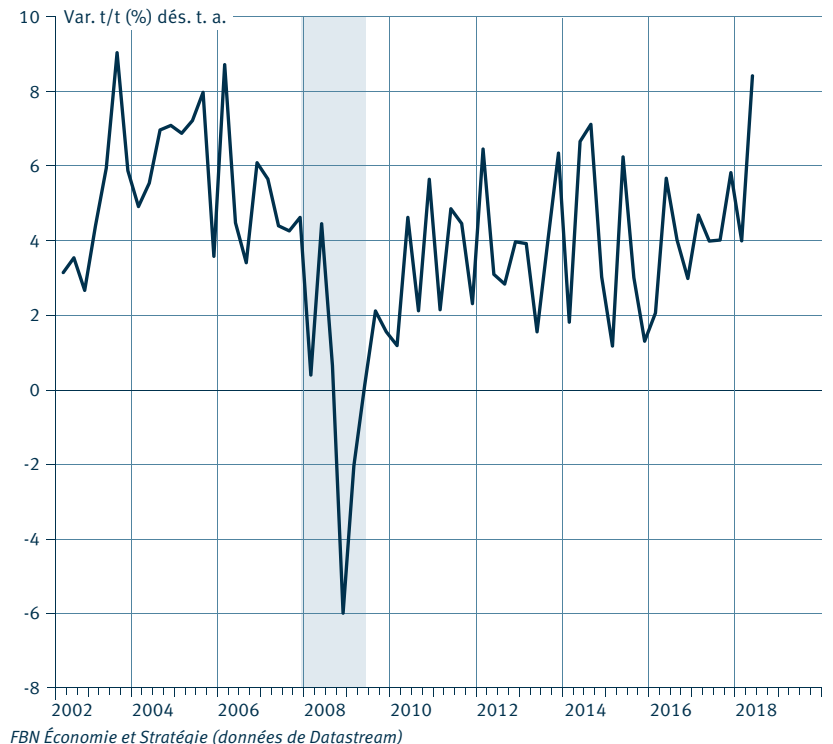


États-Unis

Les avantages à court terme annoncés des mesures de stimulation budgétaire se sont matérialisés. La croissance du PIB américain a accéléré à 4,2 % au deuxième trimestre, les réductions d'impôt ayant dopé les dépenses des consommateurs et les investissements des entreprises. Les dépenses publiques ont aussi augmenté. Globalement, les ventes finales réelles, c.-à-d. le PIB moins les stocks, ont augmenté au rythme annualisé de 5,3 %. En termes nominaux, la croissance du T2 atteignait le chiffre étonnant de 8,4 %, plus que jamais depuis 2006 (graphique). La seule raison pour laquelle la croissance réelle n'a pas dépassé les 5 % était l'effet ralentisseur des stocks. Mais cet effet est une bonne nouvelle pour la reconstitution des stocks et donc la production. Cela étant dit, l'indice des surprises économiques pour les États-Unis de Citi est devenu négatif pour la deuxième fois seulement depuis l'élection de M. Trump, signe d'un affaiblissement de l'élan. La Maison-Blanche en prendra peut-être note et réévaluera sa position sur le commerce international.

États-Unis : Bond des ventes finales au T2

Ventes finales nominales de produits américains



Stratégie d'investissement

Le théâtre politique à Washington n'a certainement pas pris de vacances cet été, avec la combinaison d'une escalade de la querelle commerciale entre les deux plus grandes économies du monde et d'une administration Trump paraissant de plus en plus précaire. Toutefois, bien que cela ait pu susciter de l'inquiétude pour nombre d'investisseurs, notre attention porte davantage sur les facteurs économiques fondamentaux et, sur ce point, on peut difficilement nier que les conditions macroéconomiques ont rarement été aussi bonnes au sud de la frontière. Les demandes de prestation de chômage sont à leur plus bas niveau depuis la fin des années 60, la confiance des consommateurs est à son plus haut niveau en 18 ans, le rythme de l'activité dans le secteur manufacturier américain a atteint son plus haut niveau en 14 ans et les derniers chiffres du PIB ont montré la plus forte croissance en presque quatre ans. Bien que l'essentiel de la couverture médiatique se concentre sur des histoires de plus en plus sensationnelles émanant de la Maison-Blanche, réitérons que ce qui compte ultimement pour les actifs risqués est l'état de l'économie et la capacité des entreprises à générer des profits. Par conséquent, avec peu de risque de récession à l'horizon, nous maintenons notre optimisme prudent adopté plus tôt cette année et continuons de privilégier modestement les actions aux titres à revenu fixe.

Avec une économie qui fonctionne au-dessus de son potentiel et une inflation qui montre des signes d'accélération, nous ne devrions pas nous surprendre de l'engagement de la Réserve fédérale américaine à ramener progressivement les taux d'un niveau jugé « accommodant » à « neutre ». Le contexte est similaire de notre côté de la frontière, où la Banque du Canada devrait hausser son taux directeur en octobre et pour une troisième fois cette année. De telles circonstances plaident en faveur d'une montée des taux obligataires canadiens et américains, qui ont remarquablement stagné ces derniers mois, selon toute vraisemblance, contenue par la prudence des investisseurs en cette période d'incertitude commerciale. Notre scénario de base demeure celui dans lequel le Canada conclut une entente commerciale avec ses partenaires nord-américains, auquel cas nous nous attendons à ce que les taux obligataires reprennent leur ascension graduelle.

Par conséquent, nous préconisons de rester sous-pondérés en obligations gouvernementales ou d'investir dans des produits à plus courte durée. Nous privilégions également les solutions à revenu fixe non traditionnelles ou sans contrainte.

Comme la quasi-totalité des devises, le huard a indéniablement été victime de la rhétorique commerciale et des menaces tarifaires américaines au cours des derniers trimestres, ne pouvant bénéficier des surprises économiques positives au Canada et de perspectives fondamentales saines pour le pétrole brut. Nous estimons que le pire est derrière nous et que le dollar canadien devrait s'apprécier dans un avenir rapproché. Malgré tout, comme les négociations entourant l'ALENA demeurent sujettes à une surprise dans un sens comme dans l'autre, nous jouons de prudence en suggérant une légère surpondération du dollar canadien d'ici à ce que nous obtenions plus de clarté à cet égard.

Outre les devises, le brouillard engendré par la guerre commerciale, les risques propres à certains pays émergents et les bénéfices toujours plus surprenants des sociétés américaines ont entraîné une divergence importante des rendements boursiers à l'échelle mondiale, à l'avantage d'un marché américain dominant. Dans ce contexte, notre préférence pour les actions nord-américaines par rapport aux actions internationales s'est bien comportée et nous commençons le dernier trimestre de 2018 avec sensiblement le même positionnement. En effet, la capacité des entreprises à générer des profits est catégorique, particulièrement à ce stade du cycle, et les perspectives pour le S&P 500 à forte intensité technologique se comparent avantageusement. La baisse de 20 % des actions des marchés émergents rend la région de plus en plus attrayante à long terme. Toutefois, nous croyons que la prudence et la patience sont toujours de mise pour les prochains mois, alors que peu de raisons permettent d'espérer un apaisement des tensions entre les États-Unis et la Chine d'ici aux élections de mi-mandat en novembre. Précisons que nous continuons de croire que les deux plus grandes économies du monde éviteront de s'entraîner mutuellement en récession et concluront un accord, mais la route pour y parvenir pourrait bien être sinueuse.



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 %	6,0 %	-1,5 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	60 % à 100 %	70,0 %	66,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	0 % à 30 %	8,0 %	9,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		8,0 %	10,0 %	1,5 %
	Actions – Pays étrangers		4,0 %	4,0 %	0,0 %
	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 %	5,0 %	-1,5 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	45 % à 80 %	55,0 %	51,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	20 % à 45 %	14,0 %	15,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		14,0 %	16,5 %	1,5 %
	Actions – Pays étrangers		7,0 %	7,0 %	0,0 %
	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 %	5,0 %	-1,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	30 % à 65 %	40,0 %	35,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	30 % à 65 %	18,0 %	20,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		18,0 %	21,0 %	1,5 %
	Actions – Pays étrangers		9,0 %	9,0 %	-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 %	5,0 %	-1,0 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	20 % à 45 %	30,0 %	26,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	40 % à 75 %	22,0 %	23,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		22,0 %	24,5 %	1,5 %
	Actions – Pays étrangers		11,0 %	11,0 %	-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 %	5,0 %	-0,5 %
	Revenu fixe (durée: 5,25 ans) ¹	0 % à 30 %	15,0 %	11,0 %	0,0 %
	Actions – Canada	55 % à 100 %	26,0 %	27,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		26,0 %	28,5 %	1,0 %
	Actions – Pays étrangers		13,0 %	13,0 %	-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				Août 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	2,0	1,9						
États-Unis	1,6	2,2	2,9	2,4						
Inflation %										
Canada	1,4	1,6	2,4	2,2						
États-Unis	1,3	2,1	2,5	2,3						
Taux %										
Court terme (Bons du Trésor, 91 jours)					1,53	2,07	1,88	2,31	2,46	2,83
Obligataire 10 ans					2,23	2,86	2,57	3,07	3,10	3,47
Obligataire 30 ans					2,25	3,02	2,63	3,21	3,15	3,57
Dollar canadien					0,77 \$ US		0,78 \$ US		0,79 \$ 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).

