

Stratégie de placement

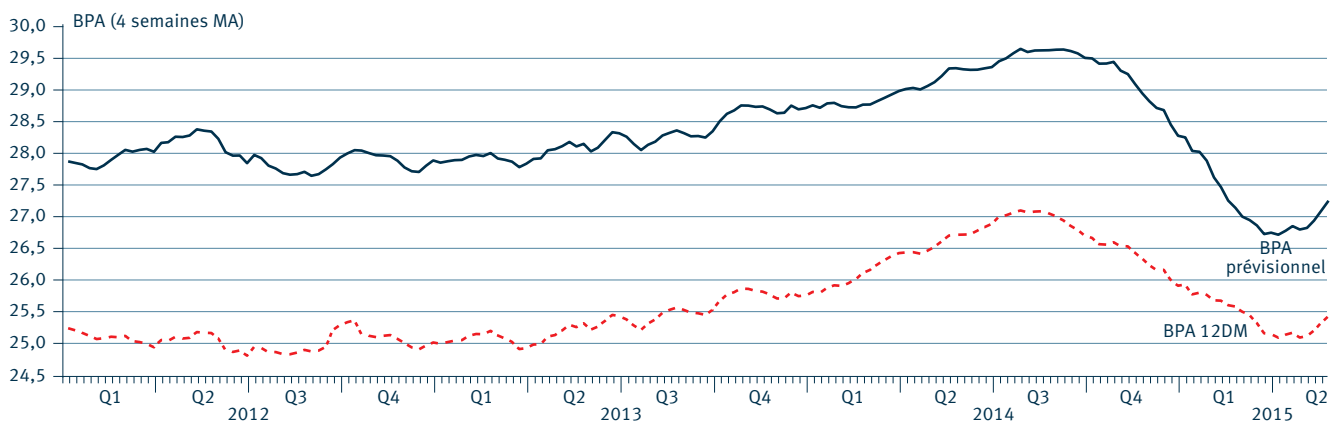
Marchés financiers

Les actions mondiales ont grimpé à un sommet jamais atteint en mai. Maintenant que les ratios cours-bénéfice (C/B) se situent sensiblement au niveau moyen historique, leur potentiel de croissance est clairement limité. Mais les bénéfices, eux, peuvent augmenter. Au cours des dernières semaines, les bénéfices déclarés et les estimations de bénéfices prévisionnels sur 12 mois ont affiché une nette amélioration

(voir le graphique ci-dessous). Si l'économie mondiale demeure résiliente, comme nous le pensons, une surprise à la hausse du côté des bénéfices est tout à fait possible. Dans ce scénario, les valorisations actuelles des actions n'ont rien d'alarmant, car les effets néfastes d'une augmentation des taux d'intérêt seront probablement compensés par une croissance plus rapide des bénéfices.

Monde : les bénéfices augmentent à nouveau

Bénéfice par action : 12 mois précédents et 12 mois suivants



FBN Économie et Stratégie (données de Datastream)

Dans ce numéro

Marchés financiers.....	1
États-Unis.....	2
Stratégie d'investissement.....	2
Canada.....	3
Économie mondiale.....	3
Portefeuilles modèles.....	4
Prévisions.....	4

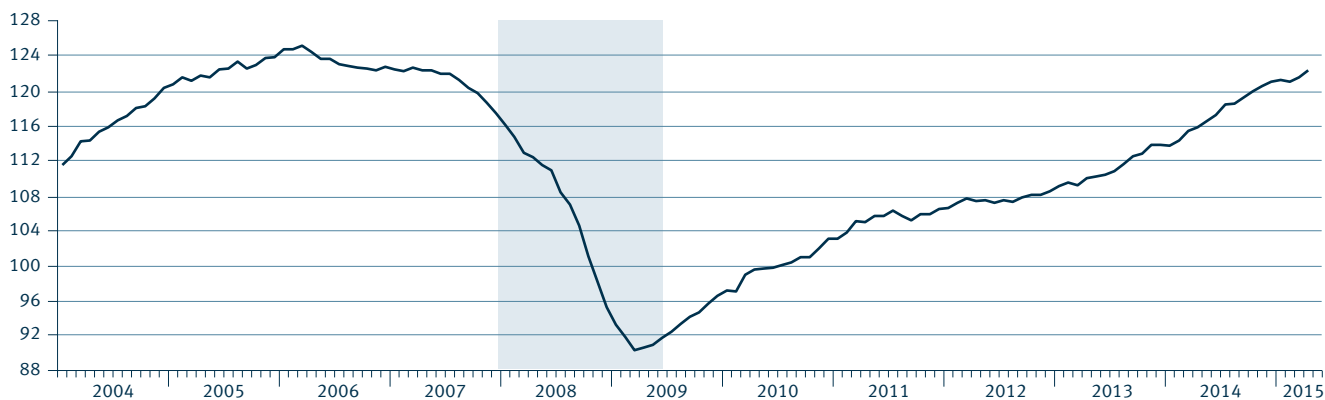
États-Unis

L'économie américaine a réservé une mauvaise surprise au T1; son PIB s'est contracté pour la première fois en un an. Cela dit, nous restons positifs à son égard, prévoyant que son principal moteur, c'est-à-dire la consommation, stimulera la croissance. Le marché du travail demeure résilient, ce qui est crucial pour la consommation. À preuve, le faible taux de licenciements (les nouvelles inscriptions au chômage sont au plus bas depuis 15 ans) et le nombre élevé de possibilités d'emplois. Les profits records des entreprises et la hausse antérieure du dollar américain (USD) (grâce à laquelle les

importations de machines d'Allemagne ou du Japon coûtent moins cher) devraient aider à doper les investissements des entreprises. La demande intérieure devrait donc se renforcer davantage et compenser l'effet ralentisseur du commerce extérieur, resté sous pression à cause de la vigueur du billet vert. La Réserve fédérale américaine (la «Fed») reste en bonne voie de hausser les taux d'intérêt cette année, mais il ne faut pas s'attendre à des tours de vis très énergiques une fois qu'elle commencera à normaliser sa politique.

États-Unis : l'indicateur avancé reste ferme

Indicateur économique avancé



FBN Économie et Stratégie (données de Datastream)

Stratégie d'investissement

Avec la continuation des mesures d'assouplissement monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) et l'économie américaine reprenant des forces à la suite d'un ralentissement temporaire causé par un autre hiver plus rigoureux que prévu, nous pensons que les actifs à risque restent bien positionnés pour offrir les meilleurs rendements potentiels sur un horizon à court et long terme. Nous croyons que la récente augmentation des prix du secteur de l'énergie risque de cesser et les prix, de diminuer, à mesure que le dollar américain retrouvera de la vigueur. Nous restons convaincus que la tendance générale est encore défavorable pour les marchés corrélés aux produits de base ainsi que leurs devises. Ce faisant, nous continuons à privilégier les actions étrangères libellées en dollars américains plutôt que leurs homologues canadiens.

Pour les revenus fixes, nous maintenons notre sous-pondération, car les rendements obligataires ne sont pas attrayants. Bien que la Fed semble encore pencher vers une hausse des taux directeurs d'ici la fin de l'année, l'amplitude de l'augmentation risque d'être plus modérée que ce qui était prévu au début de l'année. Le processus décisionnel de la Fed pour la détermination de ses taux est maintenant dépendant des données économiques et une hausse de l'inflation sera certainement un signal fort pour une action plus restrictive.

La baisse du cours du brut a eu un impact important sur l'inflation. Mais, nous anticipons que les effets de cet affaiblissement vont se dissiper à mesure que l'année progresse et que l'indice des prix à la consommation va commencer à graduellement prendre de la vigueur. Un autre facteur que la Fed suivra sera l'inflation salariale qui a de fortes chances d'augmenter à mesure que la situation de l'emploi aux États-Unis continue de s'améliorer.

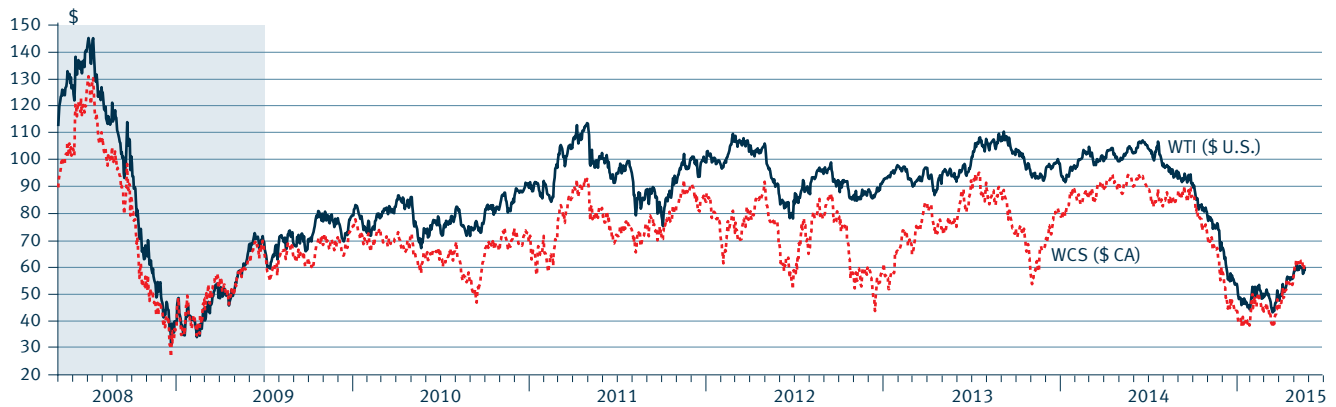
Canada

La croissance du PIB canadien a fortement décéléré au T1 après trois trimestres solides. La faiblesse du T1 est en partie due à des circonstances hors de l'ordinaire, comme le choc de l'offre de pétrole, le froid extrême atypique qui a perturbé l'activité économique et la fermeture d'usines de montage automobile en Ontario — le temps de changer l'outillage —, qui a réduit la fabrication. On peut donc s'attendre à un rebond au T2 lorsque ces facteurs temporaires se dissiperont et si les prix du pétrole se maintiennent. Mais surtout, l'effet du choc pétrolier sur le marché du travail n'a pas été aussi

grave qu'on le craignait grâce aux bonnes performances de l'Ontario et du Québec. Alors que la demande intérieure est freinée par la réduction des investissements dans le secteur pétrolier et par un ralentissement probable de la croissance de l'immobilier résidentiel et de la consommation, le commerce extérieur demeure le moteur de la croissance canadienne pour 2015. La Banque du Canada continuera sans doute de pêcher par excès de prudence et reléguera les hausses de taux d'intérêt à la fin de l'année prochaine.

Canada : perspective des prix du pétrole

West Texas Intermediate (\$ U.S.) et Western Canada Select (\$ CA)



FBN Économie et Stratégie (données de Datastream)

Économie mondiale

Le secteur de la fabrication a marqué une pause mondiale, au premier trimestre de 2015, à cause d'un fléchissement du commerce international sous l'effet de facteurs temporaires. À mesure que ces facteurs se dissiperont, les économies émergentes centrées sur les exportations devraient rebondir. À l'inverse des marchés émergents, l'OCDE enregistrera sans doute de bien meilleures performances que l'an dernier, engendrées par la première croissance simultanée depuis cinq ans des États-Unis, du Japon et même de la zone euro.

Les mesures inédites de la Banque centrale européenne (BCE) semblent avoir réussi à faire fonctionner de nouveau la politique monétaire, comme en attestent les prêts aux ménages et aux entreprises qui ont crû au T1 comme jamais depuis des années. La faiblesse des prix du pétrole combinée à une politique monétaire accommodante a préparé le terrain à une croissance du PIB mondial d'un peu moins de 3,5 % en 2015.

Portfeuille 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%	3,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,0 ans) ¹	60% à 100%	70,0%	66,0%	0,0%
	Actions – Canada		7,5%	9,0%	0,0%
	Actions – États-Unis	0% à 30%	7,5%	11,0%	0,0%
	Actions – Pays étrangers		5,0%	6,0%	0,0%
	Placements alternatifs ²	0% à 10%	5,0%	5,0%	0,0%
Portfeuille 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%	3,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,0 ans) ¹	45% à 80%	55,0%	51,0%	0,0%
	Actions – Canada		14,0%	15,5%	0,0%
	Actions – États-Unis	20% à 45%	14,0%	17,5%	0,0%
	Actions – Pays étrangers		7,0%	8,0%	0,0%
	Placements alternatifs ²	0% à 15%	5,0%	5,0%	0,0%
Portfeuille 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%	1,5%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,0 ans) ¹	30% à 65%	40,0%	36,0%	0,0%
	Actions – Canada		17,5%	19,0%	0,0%
	Actions – États-Unis	30% à 65%	17,5%	22,0%	0,0%
	Actions – Pays étrangers		10,0%	11,5%	0,0%
	Placements alternatifs ²	0% à 20%	10,0%	10,0%	0,0%
Portfeuille 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%	0,0%	0,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,0 ans) ¹	25% à 45%	35,0%	28,0%	0,0%
	Actions – Canada		20,0%	21,5%	0,0%
	Actions – États-Unis	40% à 75%	20,0%	24,0%	-0,5%
	Actions – Pays étrangers		15,0%	16,5%	0,5%
	Placements alternatifs ²	0% à 25%	10,0%	10,0%	0,0%
Portfeuille 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%	0,0%	0,0%	0,0%
	Revenu fixe (durée: 5,0 ans) ¹	0% à 30%	20,0%	11,5%	0,0%
	Actions – Canada		22,5%	24,5%	0,0%
	Actions – États-Unis	55% à 100%	22,5%	27,5%	-0,5%
	Actions – Pays étrangers		20,0%	21,5%	0,5%
	Placements alternatifs ²	0% à 30%	15,0%	15,0%	0,0%

1 Indice Dex Univers

2 Comprend les fonds de couvertures, l'immobilier et l'infrastructure internationaux et les matières premières.

PRÉVISIONS	Prévisions				Juin 2015		Décembre 2015		Décembre 2016	
	2013	2014	2015	2016	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis
	Produit intérieur brut %									
Canada	2,0	2,5	2,0	2,0						
États-Unis	2,2	2,4	2,6	2,7						
Inflation %										
Canada	0,9	1,9	1,0	2,2						
États-Unis	1,5	1,6	0,4	2,3						
Taux %										
Court terme (bons du Trésor, 91 jours)					0,63	0,10	0,63	0,69	1,02	1,49
Obligataire 10 ans					1,86	2,26	2,08	2,62	2,42	2,92
Obligataire 30 ans					2,44	3,00	2,63	3,26	2,86	3,39
Dollar canadien					0,81 \$ US		0,79 \$ US		0,81 \$ US	

Financière Banque Nationale (la «Firme») est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX). 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.

