

Stratégie de placement

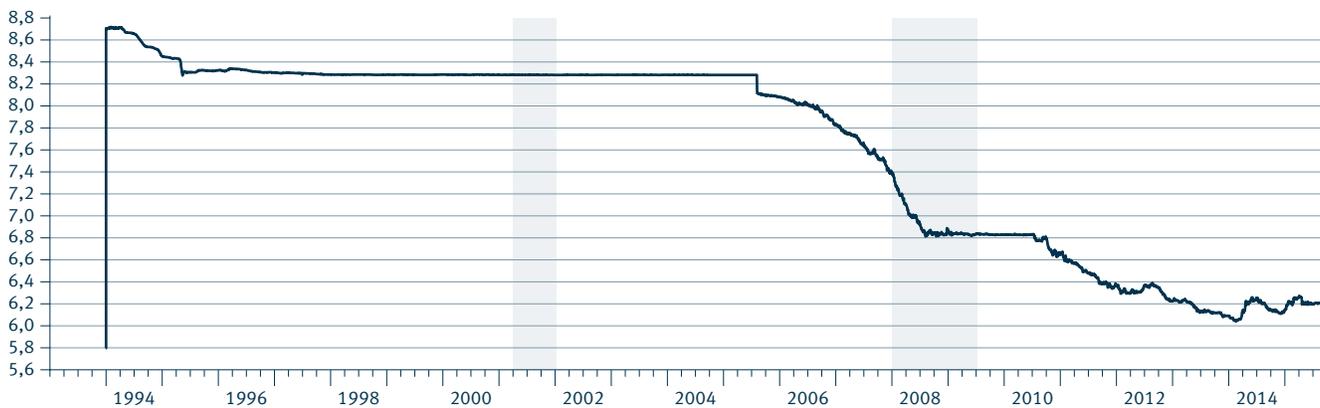
Économie mondiale

L'été 2015 n'aura pas été de tout repos pour les investisseurs. Les marchés financiers internationaux demeurent volatils après la dévaluation surprise de la monnaie chinoise, le 11 août dernier. Même si cela peut prendre des semaines, voire des mois pour évaluer complètement la situation, nous sommes encouragés de constater que la Chine se montre plus énergique dans ses tentatives de stimuler son économie. La Banque centrale continue de réduire le ratio de réserves obligatoires des institutions financières pour

stimuler l'activité de prêt. De plus, afin d'élargir la base d'investisseurs du marché boursier intérieur, Pékin a annoncé que sa caisse de retraite publique, un des plus grands fonds au monde, pourra désormais investir jusqu'à 30% de ses actifs dans les marchés d'actions. Dans les prochaines semaines, d'autres annonces pourraient survenir pour éviter un atterrissage brutal de l'Empire du Milieu. Nous continuons d'anticiper une croissance mondiale juste au-dessus de 3% en 2015.

La Chine dévalue pour la première fois depuis 1994

Taux de change USDCNY



FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg)

Dans ce numéro

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

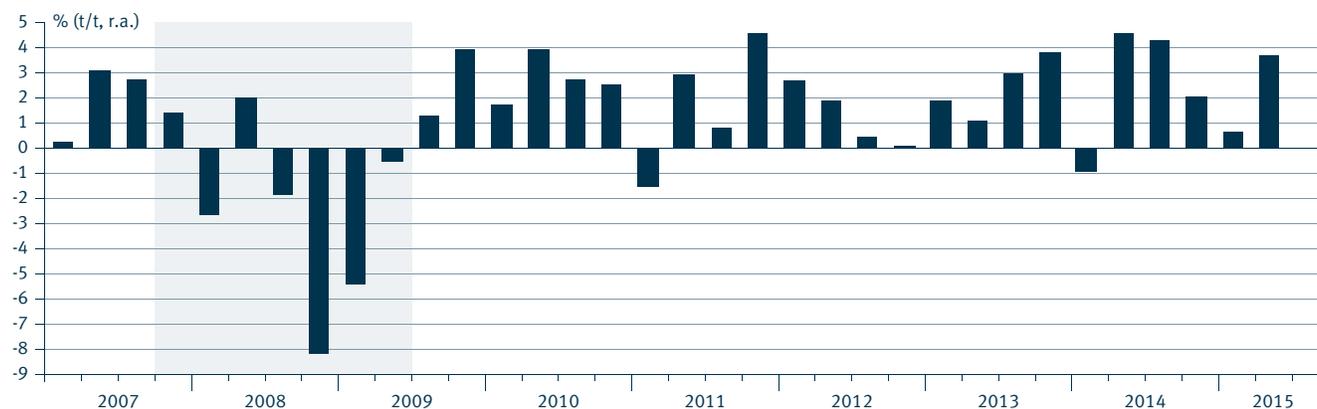
États-Unis

Après un début d'année difficile, l'économie américaine rebondit bien. Le PIB s'est accru de 3,7% au deuxième trimestre. Ce rythme supérieur au potentiel et la vigueur du marché de l'emploi, qui ne se dément pas, nous rapprochent de plus en plus d'une première hausse des taux d'intérêt par la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») après

presque une décennie. Toutefois, cette hausse demeure conditionnelle à ce que les marchés financiers se stabilisent et que le Congrès ne torpille pas de nouveau l'économie en arrêtant l'appareil d'État cet automne. Même si un resserrement monétaire est à prévoir aux États-Unis d'ici la fin de l'année, celui-ci devrait demeurer modeste.

Croissance robuste aux États-Unis

PIB réel



FBN Économie et Stratégie (données de Datastream)

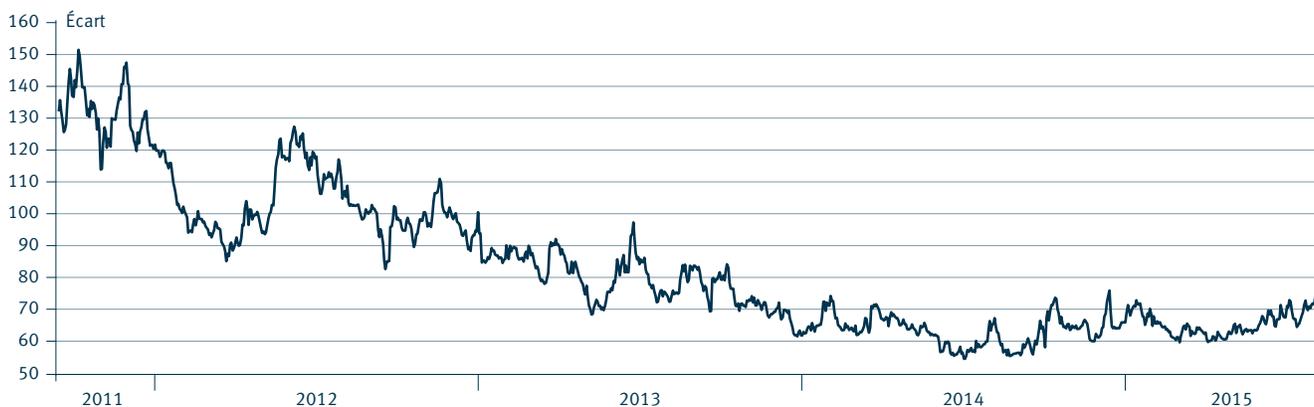
Marchés financiers

La correction d'août de l'indice S&P 500 a mis fin au troisième cycle haussier le plus long en 50 ans sans une correction de 10%. Mais, cela ne veut pas dire qu'un cycle baissier, c'est-à-dire une chute de plus de 20%, soit sur le point de s'amorcer. La clé pour éviter un marché baissier est une poursuite de la croissance américaine avec un contexte de faible inflation qui permet à la normalisation

de la politique monétaire de suivre une trajectoire graduelle. C'est l'environnement que nous connaissons aujourd'hui qui, à notre avis, persistera encore un certain temps. Nous nous attendons à une croissance de plus de 2% de l'économie américaine au cours des prochains trimestres, un rythme qui devrait supporter les profits des entreprises.

Marché du crédit américain toujours propice à la croissance

Indice CDX des obligations nord-américaines de bonne qualité



FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg)

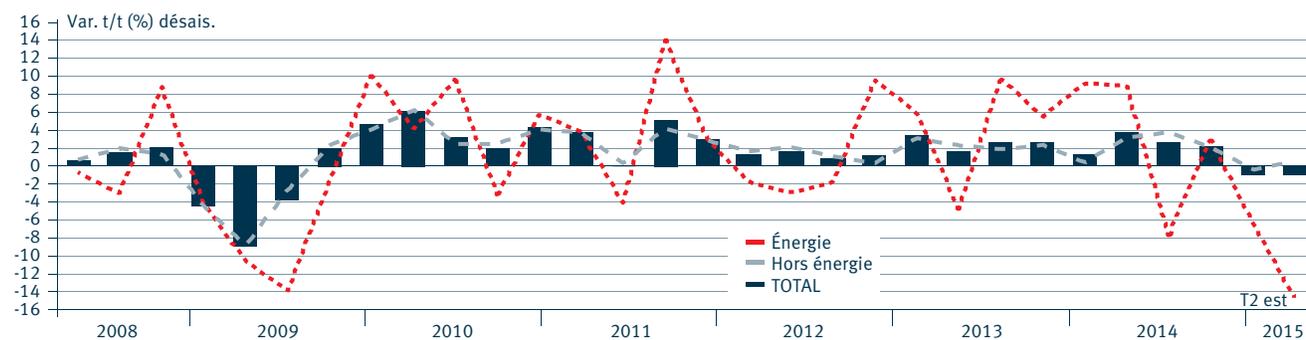
Canada

Les craintes actuelles d'un effondrement de l'économie canadienne et d'une explosion des pertes sur prêts nous apparaissent exagérées. Le ralentissement du PIB reste vraisemblablement concentré dans le secteur de l'énergie, soit environ 10 % de l'économie. La résilience du marché du travail dans les trois provinces les plus peuplées, c'est-à-dire l'Ontario, le Québec et la Colombie-Britannique, continue de soutenir la création de ménages et les prix de l'immobilier

résidentiel. Même si les exportations ont déçu ces dernières années avec la perte de parts de marchés, l'important repli du CAD et la résurgence des États-Unis donnent de l'espoir pour l'avenir. Comme la croissance globale dépendra des exportations, la Banque du Canada devrait faire tout ce qu'elle peut pour maintenir le huard bas en reconduisant sa politique monétaire accommodante pour encore longtemps.

Le Canada toujours en croissance hormis l'énergie

PIB réel par secteur



FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada)

Stratégie d'investissement

Les risques de marché ont augmenté à un niveau inconfortable au troisième trimestre. À peine sortis de la tragédie grecque et anticipant des eaux plus calmes pour les prochains mois, les marchés financiers se sont fait surprendre par le gouvernement chinois qui, dans un effort pour relancer ses exportations et stabiliser son marché boursier, a soudainement décidé de dévaluer sa monnaie. Cette action a poussé les actifs à risque dans un marché baissier. L'économie de la Chine ne croît pas aussi vite que prévu et le prix des matières premières ainsi que les marchés dépendants des produits de base ont subi de lourdes pertes.

Cependant, en dépit de la récente crise de volatilité provoquée par la correction du marché boursier chinois, nous pensons que les marchés vont se stabiliser et que les actifs risqués, tels que les actions, offriront les meilleures perspectives de rendements à moyen terme. La plupart des corrections importantes sont causées par des récessions économiques ou des événements macroéconomiques mondiaux importants. Par contre, nous ne voyons pas la situation actuelle comme une menace majeure à la croissance mondiale. Après tout, l'activité économique aux États-Unis reste robuste et le dernier cycle d'assouplissement monétaire par la Banque centrale chinoise devrait aider à renverser la vapeur. Ce faisant, nous pensons que le

ralentissement sera de courte durée. Notre point de vue est soutenu par les données historiques : à la suite d'une baisse des marchés boursiers américains de plus de 10%, le rebond trois mois plus tard est en moyenne de 5%, tandis que six mois après la baisse, les marchés rebondissent en moyenne de 10%. Puisque l'économie américaine mène toujours le bal en matière de croissance dans les marchés développés et que le billet vert continue à s'apprécier, nous continuons de privilégier les actions étrangères libellées en dollars américains avant les actions canadiennes ou celles des pays émergents.

Pour les revenus fixes, nous maintenons notre sous-pondération car les rendements obligataires ne sont pas attrayants. Bien que la Réserve fédérale américaine (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 pour les trimestres précédents et les marchés financiers auront besoin de se stabiliser avant tout resserrement de la politique monétaire. Comme l'ont indiqué des représentants de la Fed à de nombreuses reprises, la fréquence et l'intensité des actions monétaires seront totalement dépendantes des données. Ainsi, nous croyons que l'inflation salariale sera certainement sur le radar de la Fed à mesure que le marché du travail américain continuera de s'améliorer.

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				Août 2015		Décembre 2015		Décembre 2016	
	2013	2014	2015	2016	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis
	Produit intérieur brut %									
Canada	2,0	2,4	1,3	1,6						
États-Unis	1,5	2,4	2,5	2,6						
Inflation %										
Canada	0,9	1,9	1,2	1,7						
États-Unis	1,5	1,6	0,3	2,1						
Taux %										
Court terme (bons du Trésor, 91 jours)					0,37	0,02	0,21	0,29	0,41	1,38
Obligataire 10 ans					1,27	2,04	1,46	2,37	2,03	2,71
Obligataire 30 ans					2,01	2,72	2,16	3,00	2,61	3,23
Dollar canadien					0,76 \$ US		0,75 \$ US		0,72 \$ 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 de 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 Fond Canadien de Protection des Épargnants (FCPE).

