

Stratégie de placement

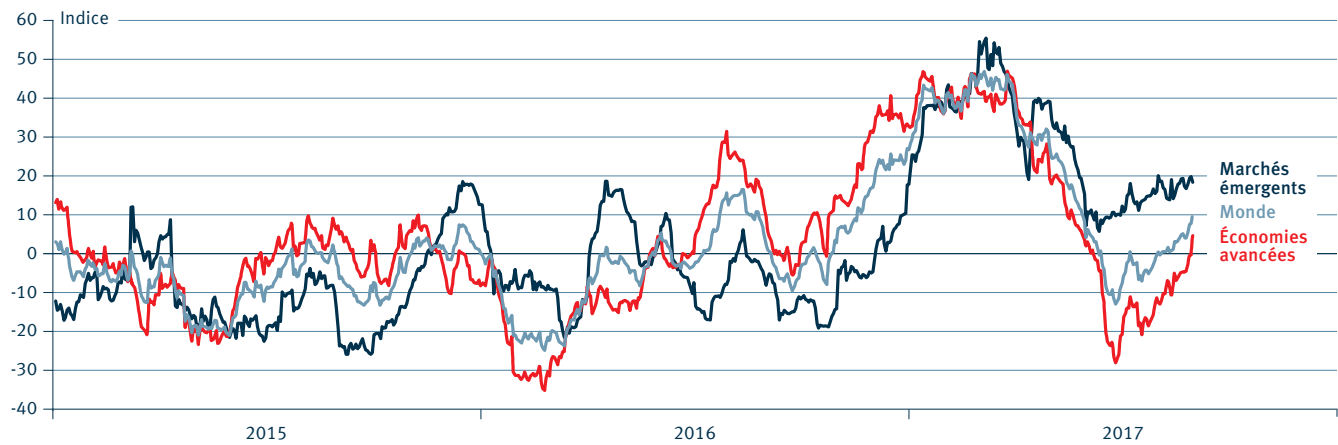
Monde

Après une piètre performance en 2016, les économies avancées rebondissent bien. La production industrielle de l'OCDE a grimpé de 5,3 % en chiffres annualisés au T2, soit la plus forte augmentation trimestrielle depuis 2011. Cela a été possible grâce à une nouvelle augmentation des volumes du commerce international qui ont atteint un niveau record le trimestre dernier. Le Japon vient d'enregistrer son sixième trimestre de croissance positive de suite, la plus longue séquence du genre depuis 2006. En Europe, l'indicateur de sentiment économique atteint aujourd'hui un niveau inégalé depuis une décennie,

reflétant le regain de confiance des entreprises et des consommateurs. Le regain de l'OCDE auquel s'ajoute la poursuite de la vigueur des économies émergentes placent le PIB mondial sur la voie d'une accélération de la croissance à environ 3,5 % cette année. Nous nous attendons à une performance similaire en 2018 sous réserve toutefois que les gouvernements des quatre coins du monde soient en mesure d'éviter les écueils que représentent la montée du protectionnisme commercial, les niveaux élevés des dettes et l'incertitude géopolitique.

Monde : Surprises économiques positives

Indice Citigroup des surprises économiques – Monde, économies avancées et marchés émergents



FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg)

Dans ce numéro

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

États-Unis

L'économie américaine a continué de croître au troisième trimestre. Les données sur la création d'emplois et le commerce de détail sont vigoureuses, confirmant que le principal moteur de la croissance, c.-à-d. la consommation, reste en grande forme. La production industrielle augmente aussi, car les entreprises reconstituent leurs stocks et investissent plus. Alors que la saison des ouragans pourrait

ralentir la croissance du troisième trimestre, il faut s'attendre à un rebond ultérieur mené par les efforts de reconstruction. Nous gardons confiance dans notre projection d'une accélération de la croissance du PIB américain à plus de 2 % cette année et l'an prochain. Celle-ci devrait encourager la Fed à réduire un peu plus sa détente monétaire.

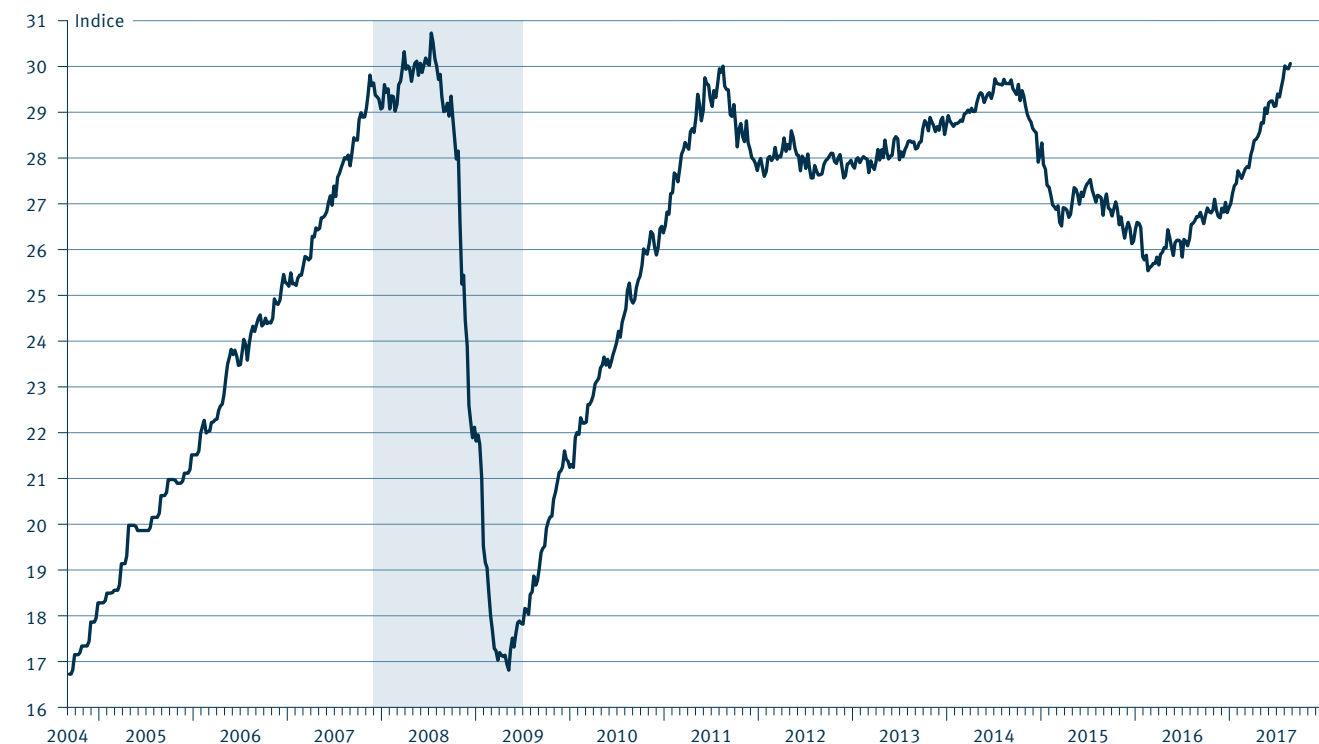
Marchés financiers

Les actions mondiales, mesurées par l'indice MSCI Tous pays ont atteint un nouveau sommet en août 2017 avec la contribution de toutes les grandes régions du monde. La plupart des marchés boursiers sont propulsés par la croissance des bénéfices plutôt que par une expansion des ratios C/B. Stimulés par la croissance économique

mondiale la plus synchronisée depuis plus d'une décennie, les bénéfices par action de l'indice MSCI TP devraient franchir la barre des 30 \$ pour la première fois en plus d'une décennie, selon le consensus des analystes boursiers. Une conjoncture cyclique favorable continue de l'emporter sur les craintes géopolitiques pour le moment.

Monde : Les bénéfices devraient atteindre un record

Estimation du bénéfice dans 12 mois de l'indice MSCI TP



FBN Économie et Stratégie (données de Datastream)

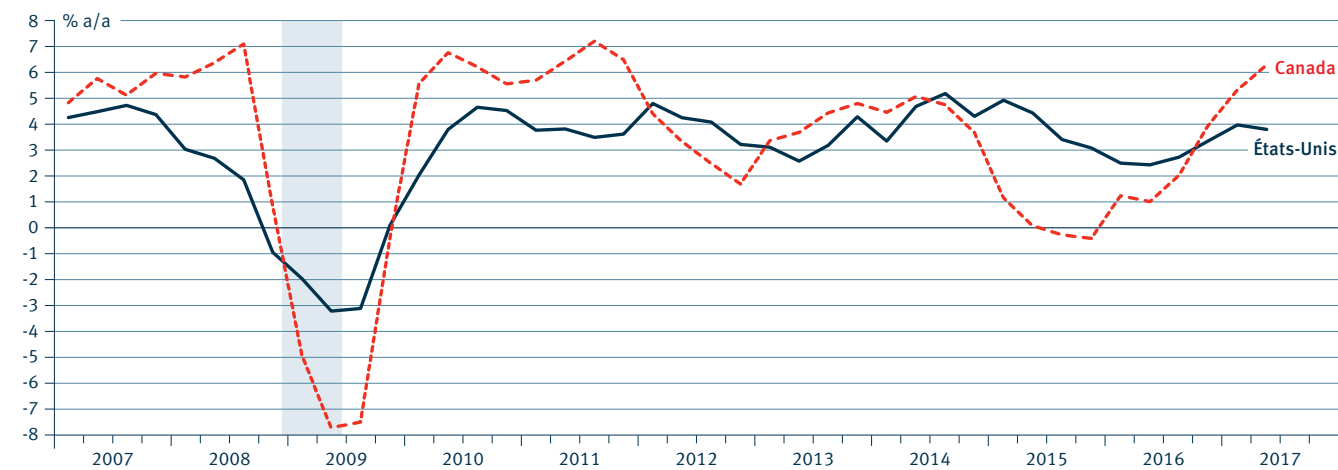
Canada

La croissance plus vigoureuse que prévu du premier semestre de l'année nous incite à rehausser notre prévision d'augmentation du PIB canadien pour 2017 à 3,0%. Cette vigueur de la croissance est complétée par un marché du travail sain, qui a créé plus d'emplois que jamais en 7 ans. Combinée à l'effet de richesse immobilière, les dépenses de consommation demeurent vigoureuses. Nous avons aussi revu à la hausse notre prévision de croissance du PIB pour

2018 afin de refléter les mesures de stimulation budgétaires en Ontario, au Québec et en Colombie-Britannique. L'amélioration des perspectives et la montée des risques pour la stabilité financière associés aux dettes immobilières et à l'endettement des ménages l'emportent évidemment sur le problème de la faiblesse de l'inflation, et justifient donc une politique monétaire plus resserrée de la Banque du Canada.

Canada : L'économie a repris son élan

PIB nominal



FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada et Datastream)

Stratégie d'investissement

Les risques géopolitiques sont au centre des préoccupations depuis quelque temps et font un peu craindre un tournant pour les actions si une aversion pour le risque survenait à la lumière des manchettes négatives. Cependant, notre analyse révèle que le contexte macroéconomique mondial sous-jacent exerce généralement une plus grande influence sur le rendement des actifs. D'ailleurs, nous maintenons notre prévision de croissance positive pour toute l'année. Aux États-Unis, il y a certes eu une certaine déception devant l'impossibilité du président à respecter les promesses qu'il a formulées durant sa campagne, mais la forte confiance des consommateurs persiste, les marchés de l'emploi sont en santé et le secteur manufacturier est toujours vigoureux. Au Canada, le repli provoqué par la chute des prix de l'énergie semble désormais loin derrière nous, alors que la croissance du PIB dépasse même les prévisions les plus audacieuses. L'expansion mondiale – surtout dans les marchés émergents – stimule la demande en marchandises, ce qui est de bon augure pour le pays et le S&P/TSX, fortement axé sur ce secteur. La hausse des taux a donné un coup de pouce au secteur de la finance, duquel relèvent une large part des actions canadiennes. Par conséquent, nous suggérons de les favoriser plutôt que leurs pendants américains.

Du côté des devises, la croissance économique synchronisée vient généralement de pair avec une dépréciation du dollar américain, alors que les banques centrales étrangères misent sur les mesures de relance pour normaliser leur politique monétaire. La Banque du Canada en est le parfait exemple. En effet, les rôles sont maintenant inversés puisqu'elle est beaucoup plus pressée que la Fed à relever ses taux. Dans ce contexte, le huard est parti à la hausse, mais nos indicateurs nous signalent que cette appréciation est exagérée. Nous prévoyons que la paire de devises évoluera dans une fourchette au cours du reste de l'année.

La différence de ton entre la Banque du Canada et la Fed se reflète également dans notre segment à revenu fixe, alors que nous délaissions les produits à revenu fixe canadiens pour nous tourner vers les obligations américaines. Dans l'ensemble, nous sommes encore d'avis que les taux devraient monter d'ici la fin de l'année à mesure que les politiques monétaires se raffermiront, avec une montée plus prononcée au nord de la frontière. Quant aux obligations, les écarts devraient rester relativement stables. Nous recommandons les obligations de catégorie investissement, qui offrent un rendement supplémentaire puisqu'elles ont tendance à devancer les valeurs du Trésor lorsque l'économie est en expansion.

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 %	9,5 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée : 5,25 ans) ¹	60 % à 100 %	70,0 %	65,0 %	0,5 %
	Actions – Canada	0 % à 30 %	7,5 %	7,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		7,5 %	7,5 %	0,0 %
	Actions – Pays étrangers		5,0 %	5,0 %	-0,5 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 10 %	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 %	9,5 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée : 5,25 ans) ¹	45 % à 80 %	55,0 %	50,5 %	0,5 %
	Actions – Canada	20 % à 45 %	14,0 %	14,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		14,0 %	14,0 %	0,0 %
	Actions – Pays étrangers		7,0 %	7,0 %	-0,5 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 15 %	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 %	9,0 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée : 5,25 ans) ¹	30 % à 65 %	40,0 %	35,5 %	0,5 %
	Actions – Canada	30 % à 65 %	17,5 %	17,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		17,5 %	17,5 %	0,0 %
	Actions – Pays étrangers		10,0 %	10,5 %	-0,5 %
	Placements alternatifs ²	0 % à 20 %	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 %	0,0 %	4,5 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée : 5,25 ans) ¹	25 % à 45 %	35,0 %	30,0 %	0,5 %
	Actions – Canada	40 % à 75 %	20,0 %	20,0 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		20,0 %	20,0 %	0,0 %
	Actions – Pays étrangers		15,0 %	15,5 %	-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 %	0,0 %	5,0 %	0,0 %
	Revenu fixe (durée : 5,25 ans) ¹	0 % à 30 %	20,0 %	14,0 %	0,5 %
	Actions – Canada	55 % à 100 %	22,5 %	22,5 %	0,0 %
	Actions – États-Unis		22,5 %	22,5 %	0,0 %
	Actions – Pays étrangers		20,0 %	21,0 %	-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 2017		Décembre 2017		Décembre 2018	
	2015	2016	2017	2018	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis
	Produit intérieur brut %					Taux %				
Canada	0,9	1,5	3,0	2,5	Court terme (Bons du Trésor, 91 jours)					
États-Unis	2,9	1,5	2,2	2,4	0,75	1,00	1,21	1,36	1,96	1,83
Inflation %					Obligataire 10 ans					
Canada	1,1	1,4	1,6	1,8	1,85	2,12	2,10	2,68	2,72	2,99
États-Unis	0,1	1,3	2,0	1,9	Obligataire 30 ans					
					2,26	2,75	2,48	3,20	3,02	3,39
					Dollar canadien		0,82 \$ US		0,76 \$ 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. La Firme est membre du Fond Canadien de Protection des Épargnants (FCPE).

