

Stratégie de placement

Juillet 2011

Une source de fierté Nationale

Pour nombre de Canadiens, la période estivale est le meilleur moment pour se reposer. De notre côté, l'été est une belle occasion pour nous pencher sur nos réalisations tout en gardant l'œil ouvert sur l'avenir. Et, en ce qui a trait à l'année dernière, nous avons toutes les raisons d'être fiers !

Nous avons le plaisir de vous annoncer que Banque Nationale Groupe financier s'est classée première en Amérique du Nord sur le plan de la solidité financière et qu'elle occupe le troisième rang mondial de la liste Bloomberg des banques les plus solides. Bloomberg Markets, un magazine d'information financière internationalement reconnu, s'est fié à la qualité et à la stabilité des avoirs pour établir son classement.

Une autre réalisation qu'il vaut la peine de souligner est le Prix d'éducation en investissement, qui nous

a été attribué dans le cadre du 16^e Gala canadien du placement de l'Institut des fonds d'investissement du Canada. Ce prix souligne l'excellence de nos outils d'aide à la planification de la retraite.

Nous sommes également fiers de figurer parmi les 50 Employeurs de choix au Canada une fois de plus. Cette liste, dressée par Aon Hewitt, reconnaît les sociétés dont le milieu de travail et les pratiques de gestion des ressources humaines sont exceptionnels.

Nous sommes très touchés par ces témoignages de reconnaissance et une large part de notre gratitude vous revient pour avoir choisi Banque Nationale Groupe financier comme partenaire en investissement. Grâce à tous ces succès, nous sommes plus que jamais en bonne position pour vous aider à créer une richesse appréciable.

Nous espérons que vous prendrez plaisir à consulter la présente édition de *Stratégie de placement*. Bonne lecture !

Dans ce numéro

Une source de fierté Nationale	1
<i>Autour du monde: Un nid de poule sur la voie de la reprise</i>	2
<i>Marchés financiers: Le prix de l'incertitude</i>	2
<i>États-Unis: La création d'emplois décélère</i>	2
<i>Répartition de l'actif: Actions: Fondamentaux vs Techniques</i>	3
<i>Canada: Un ressort surprenant</i>	3
<i>Portefeuilles modèles: Répartition de l'actif, diversification par pays et durée pour cinq profils d'investisseurs</i>	4
Prévisions économiques	4



Louis Vachon
Président et chef de la direction
Banque Nationale Groupe financier

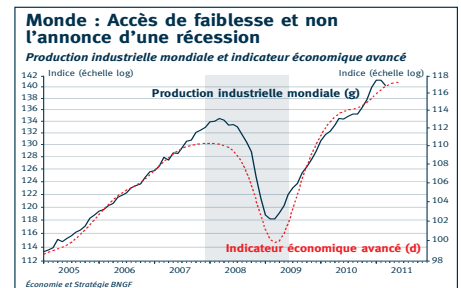
Un nid de poule sur la voie de la reprise

Les statistiques économiques ont été décevantes ces dernières semaines, particulièrement aux États-Unis où le ralentissement a été relativement brutal. L'indice des surprises économiques a chuté précipitamment à un niveau qu'on n'avait plus vu depuis la crise du crédit de 2008. La plus grande économie du monde est-elle en train de faire une rechute? Nous ne le pensons pas. Le ralentissement peut, en grande partie, être attribué à des conditions climatiques particulièrement rigoureuses doublées de l'effet négatif des catastrophes japonaises sur certains secteurs. Ce sont là des phénomènes passagers qui ne devraient pas enrayer l'expansion mondiale. Nous nous attendons à ce que bon nombre des circonstances particulières qui nous ont affectés aient disparu au deuxième semestre. Dans la production, les perturbations de la chaîne des approvisionnements au Japon seront de moins en moins un frein. Dans le secteur automobile, les plans de

production devaient être nettement augmentés au troisième trimestre. Cela donnerait un sérieux coup de fouet à la croissance économique au début du deuxième semestre de 2011 et apporterait un soutien au marché du travail.

Dans les économies émergentes, le resserrement des politiques monétaires a réussi à réduire la surchauffe, atténuant du coup certaines pressions des prix des matières premières et de l'inflation. À ce stade-ci, nous pensons que l'essentiel du durcissement des politiques monétaires est passé; nous restons d'avis que, malgré les tours de vis répétés des autorités, leurs restrictions ne vont pas jusqu'à couper les ailes du puissant dragon chinois. Cela crée un environnement favorable dans lequel les prix du brut ont baissé de plus de 14 % par rapport à leur dernier sommet alors que le prix de l'essence à la pompe a aussi nettement reculé. Même si les prix du pétrole devaient récupérer

une partie de leurs pertes récentes, la baisse des prix de l'énergie soutiendrait encore la croissance économique alors que les exportations bénéficieraient d'une expansion des économies étrangères. Tout bien compté et malgré l'incertitude des problèmes de dettes souveraines dans la zone euro, les conditions de crédit mondiales demeurent favorables; les profits augmentent encore, les entreprises investissent et la menace d'un choc des approvisionnements pétroliers se dissipe. L'indicateur avancé de l'activité économique mondiale de l'OCDE laisse toujours entrevoir une croissance du produit intérieur brut (PIB) mondial de 4,0 % cette année.



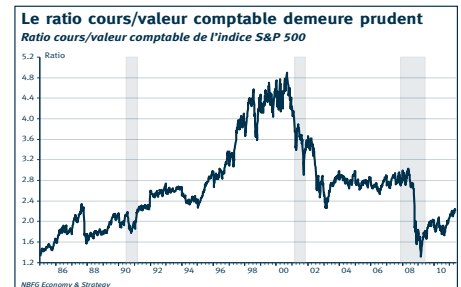
Le prix de l'incertitude

Après avoir bondi à près de 4 % au début du deuxième trimestre, les actions mondiales mesurées par l'indice MSCI tous pays (en USD) ont cédé plus de la moitié de leurs gains et présentent maintenant un rendement négatif depuis le début de l'année. Ce revers tient à l'incertitude suscitée par les perspectives de croissance mondiale dans les économies émergentes et à l'action de nombreux pays industrialisés pour gérer leur surendettement, avec, en première ligne, ceux d'Europe, dont la Grèce,

l'Irlande, le Portugal et l'Espagne. Au Canada, à la fin de juin, l'indice S&P/TSX avait perdu la totalité de sa hausse de l'année. Le repli touche surtout les ressources naturelles, dont les bénéfices étaient inférieurs aux prévisions. Heureusement, la plupart des autres secteurs de l'indice global ont dégagé une rentabilité supérieure aux attentes. Malgré l'incertitude, les tensions financières calculées par la Réserve fédérale américaine restent bien inférieures à des niveaux qui dénoteraient une aggravation marquée

des tensions économiques. En fait, le mouvement de révision des indices

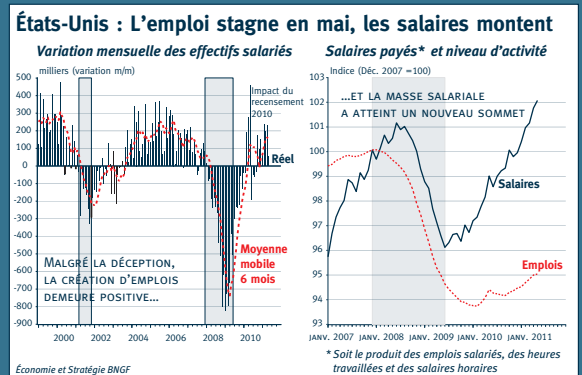
(SUITE À LA PAGE 3)



La création d'emplois décélère

Après la meilleure séquence en matière de création d'emplois depuis cinq ans (729 000 emplois en quatre mois), la création d'emplois salariés a déçu en se limitant à 54 000 postes en mai. Ce résultat, le plus mauvais depuis septembre 2010, était décevant car il survient en l'absence de tensions sur le marché du crédit et lors d'une augmentation robuste des profits des entreprises. C'est pourquoi

nous devons attendre les prochaines statistiques pour voir si cette anémie empire au point de contredire notre prévision d'accélération de la croissance du PIB au deuxième semestre de 2011. Cela dit, il n'est pas exceptionnel de voir des mois plus faibles suivre quelques mois



Actions : Fondamentaux vs Techniques

La majorité des marchés boursiers mondiaux ont régressé lors du deuxième trimestre, menés en ce sens par le secteur de l'énergie. La chute des prix de l'or et de l'argent a également affecté les résultats du secteur des matériaux. L'incertitude persistante concernant l'endettement en Europe, le séisme au Japon et un ralentissement économique aux États-Unis ont

contribué à la baisse. Pour le prochain trimestre, les actions demeurent la classe d'actif privilégiée. Si un certain ralentissement économique de mi-cycle est observé présentement, un scénario prévoyant une récession n'est pas envisagé. Les actions restent à plus long terme une catégorie intéressante car les fondamentaux sont favorables.

étant donné que les anticipations de baisse de taux sont peu probables. Les banques centrales devraient maintenir les taux actuels en raison de la faiblesse économique. Seul un scénario d'une nouvelle récession pourrait expliquer une baisse de la courbe de taux de façon plus importante. Du côté canadien, le marché semble anticiper des hausses de taux en fin d'année de la part de la Banque du Canada. Les obligations fédérales restent la catégorie à sous-pondérer avec la même pondération que le dernier trimestre. Le consensus maintient la surpondération des obligations provinciales, corporatives et à rendement élevé. Les « spreads » figurent à un niveau intéressant d'autant plus qu'ils ont légèrement ré-augmentés dernièrement. Pour les investisseurs recherchant des rendements plus généreux, les obligations à rendement élevé demeurent l'une des solutions les plus intéressantes en ce qui a trait au revenu fixe.

(SUITE DE LA PAGE 2
« MARCHÉS FINANCIERS »)

S&P/TSX et S&P500 est meilleur que sa moyenne historique. Pour le moment, on remarquera que la correction boursière actuelle n'a pas été accompagnée d'un regain de volatilité qui laisserait penser que les investisseurs ont jeté l'éponge devant les perspectives de l'économie et des profits. La croissance des bénéfices assortie d'évaluations raisonnables, de bilans sains et de dividendes rapportant plus de 2,5 % pour l'indice S&P/TSX (2 % pour l'indice S&P500) continue de soutenir les marchés boursiers nord-américains. Nous constatons que, aux États-Unis, le ratio cours/valeur comptable se situe actuellement à l'extrémité basse de sa fourchette des 20 dernières années. En ce qui concerne les taux d'intérêt, une amélioration de l'économie doublée de la fin du régime de DQ2 aux États-Unis devrait se traduire par une légère augmentation des taux obligataires au cours de prochains mois.

La proportion en actions canadiennes est réduite au profit des actions internationales, en raison de la baisse des prix des matières premières. Les actions internationales demeurent toutefois sous-pondérées, les problèmes d'endettement continuant de miner l'Europe.

Nous préférons augmenter la pondération de liquidité pour les prochains mois avec un positionnement plus défensif dans les actions suite à la présente correction des marchés et l'incertitude quant à sa durée.

Du côté des revenus fixes, nous maintenons une sous-pondération. Une durée plus courte est préférée

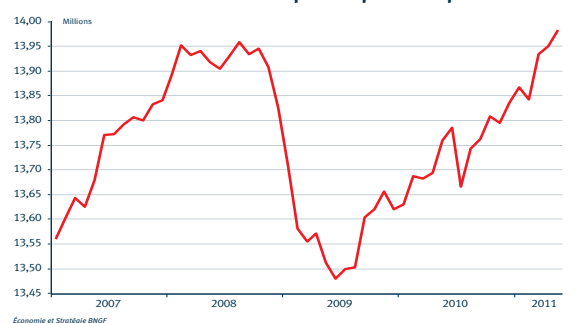
Un ressort surprenant

Étonnamment, les statistiques économiques canadiennes ont relativement bien tenu ces dernières semaines. Le PIB réel a augmenté de 3,9 % au premier trimestre, plus de deux fois le taux de 1,8 % observé aux États-Unis. La croissance était moins asymétrique que les trimestres précédents puisque les investissements des entreprises et les exportations ont pris le relais des dépenses de consommation. La très forte augmentation du PIB nominal (+8,7 % au T1 après une hausse de 9,3 % au T4 2010) a aidé à propulser les bénéfices vers un nouveau sommet cyclique. Les marchés du travail confirment la solide performance de l'économie canadienne. Plus de 140 000 emplois à plein temps ont été créés au cours des trois

derniers mois et sept des dix provinces affichent des taux d'activité records. Même si la croissance marque le pas au T2, elle devrait repartir de plus belle au deuxième semestre. L'économie canadienne devrait croître de 2,9 % en 2011, soit le rythme le plus rapide du G7. Alors que les capacités inutilisées diminuent et que l'inflation monte, la Banque du Canada a déjà annoncé

de bonnes créations d'emplois, pendant une reprise économique – l'essentiel est d'éviter les pertes d'emplois (comme en 2010). À ce stade, l'augmentation de la masse salariale totale payée à l'échelle de toute l'économie – en progression très respectable de 0,3 % en mai vers un nouveau record (voir graphique) – nous reconforte. Elle est déterminante pour soutenir la croissance future.

Canada : Nouveau record d'emplois à plein temps



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 très faible.	Encaisse	0 % à 20 %	10 %	11 %	+ 2
	Revenu fixe (durée : 5,9 ans) ¹	60 % à 100 %	70 %	68 %	- 1
	Actions - Canada		10 %	10 %	- 1
	Actions - États-Unis	0 % à 30 %	5 %	6 %	0
	Actions - Pays étrangers		5 %	5 %	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 15 %	5 %	6 %	+ 2
	Revenu fixe (durée : 5,9 ans) ¹	50 % à 80 %	60 %	58 %	- 1
	Actions - Canada		20 %	21 %	- 1
	Actions - États-Unis	20 % à 45 %	7,5 %	8 %	0
	Actions - Pays étrangers		7,5 %	7 %	0

Portefeuille équilibré

Profil de l'investisseur : Vous placez sur un pied d'égalité le revenu et la croissance du capital. Vous pouvez composer avec une volatilité modérée pour assurer la croissance du capital, mais vous préférez détenir dans votre portefeuille une concentration plus ou moins élevée de placements à revenu fixe pour des raisons d'équilibre. Votre tolérance au risque est moyenne.	Encaisse	0 % à 20 %	5 %	6 %	+ 2
	Revenu fixe (durée : 5,9 ans) ¹	30 % à 65 %	45 %	43 %	- 1
	Actions - Canada		25 %	26 %	- 1
	Actions - États-Unis	30 % à 65 %	10 %	11 %	0
	Actions - Pays étrangers		10 %	9 %	0
	Placements alternatifs ²	0 % à 15 %	5 %	5 %	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 %	1 %	+ 1
	Revenu fixe (durée : 5,9 ans) ¹	25 % à 45 %	35 %	33 %	0
	Actions - Canada		25 %	26 %	- 2
	Actions - États-Unis	40 % à 75 %	15 %	16 %	0
	Actions - Pays étrangers		15 %	14 %	+ 1
	Placements alternatifs ²	0 % à 20 %	10 %	10 %	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 très élevée.	Encaisse	0 % à 30 %	0 %	1 %	+ 1
	Revenu fixe (durée : 5,9 ans) ¹	0 % à 30 %	20 %	18 %	0
	Actions - Canada		25 %	26 %	- 2
	Actions - États-Unis	55 % à 100 %	20 %	21 %	0
	Actions - Pays étrangers		20 %	19 %	+ 1
	Placements alternatifs ²	0 à 25 %	15 %	15 %	0

1) Comprend les obligations traditionnelles et à rendement réel. Repère = 75 % Indice DEX Univers, 25 % Indice SC RRB

2) Comprend les fonds de couverture et l'immobilier. Repère = 50 % Indice Fonds de couverture Tremont, 50 % Indice S&P TSX Cap REIT

	Prévision				Taux %	Juin 2011		Décembre 2011		Décembre 2012		S&P / TSX Rotation sectorielle
	2009	2010	2011	2012		Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	Canada	États-Unis	
Produit intérieur brut %												Surpondérés
Canada	(2,5)	3,1	2,9	2,5	Court terme (bons du Trésor, 91 jours)	0,98	0,05	1,75	0,72	2,44	1,96	Industriels
États-Unis	(2,6)	2,8	2,6	3,2	Obligataire 10 ans	3,07	3,10	3,75	4,03	4,22	4,48	Matériaux
Inflation					Obligataire 30 ans	3,51	4,30	4,16	4,95	4,41	5,22	Souspondérés
Canada	0,3	1,8	3,1	2,6	Dollar canadien	1,02 \$ U.S.		1,02 \$ U.S.		1,00 \$ U.S.		Consommation de base
États-Unis	(0,3)	1,7	2,9	2,1								Services publics
												Services de télécommunication

La Financière Banque Nationale est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada qui 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 in complets. 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 ci-mentionnées. 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.

FCPE
Fonds canadien de protection des épargnants
MEMBRE

