

Le marché en revue

FAITS SAILLANTS DU MOIS DE JUILLET

- Les principaux marchés des actions mondiaux ont affiché une importante volatilité qui a marqué le commencement d'une période d'agitation boursière considérable.
- L'incertitude est venue assombrir les perspectives des investisseurs. Les préoccupations relatives à la dette souveraine en Europe soulevées au début du mois ont rapidement été éclipsées par les problèmes liés à la dette américaine, et les manchettes économiques du début d'août n'ont qu'augmenté l'anxiété des investisseurs.
- Les marchés obligataires ont tiré leur épingle du jeu, les investisseurs s'étant rués vers la sécurité et la stabilité que procurent les placements à revenu fixe.
- Le cours de l'or a atteint de nouveaux sommets en juillet (une tendance qui se poursuit en août), le métal précieux représentant une véritable valeur refuge pour les investisseurs.
- Des gains des sociétés supérieurs aux prévisions ont quelque peu soutenu les marchés boursiers, mais pas suffisamment pour faire obstacle aux données macro-économiques généralement sombres.
- La Banque du Canada a continué de pratiquer l'attentisme à l'égard des taux, redoublant désormais de prudence en ce qui concerne l'abolition de la détente des taux d'emprunt.

LE CŒUR DU PROBLÈME

La volatilité boursière a été au cœur des préoccupations cet été; de plus en plus inquiets, les investisseurs se sont demandé comment (et si) la plus grande économie mondiale serait capable de respecter ses obligations financières. En fait, pendant la majeure partie de juillet, observer les marchés boursiers donnait l'impression d'assister à un camp d'entraînement : en haut, en bas, en haut, en bas... Ensuite, durant les derniers jours du mois, alors que l'échéance du plafond de la dette fixée au 2 août était imminente, la perception des investisseurs et le marché boursier se sont incontestablement engagés sur une pente descendante.

Les tableaux 1 et 2 témoignent du fait que les investisseurs ont commencé à échanger des actifs risqués (actions et marchandises cycliques) contre des titres sûrs (obligations, bons du Trésor américain et marchandises sûres comme l'or).

Tableau 1
Sommaire des résultats des principaux marchés

Résultats des indices*	Juillet	ÀCJ
S&P/TSX composé	-2,7 %	-3,7 %
S&P 500	-2,1 %	2,8 %
- en \$ CA	-2,9 %	-1,2 %
MSCI EAEO	-3,6 %	-5,2 %
- en \$ CA	-2,5 %	-3,0 %
MSCI Marchés émergents	-1,3 %	-4,5 %
Obligataire universel DEX**	2,0 %	4,3 %
Obligations de sociétés cotées BBB**	2,6 %	5,1 %

*en monnaie locale (sauf indication contraire); cours seulement
**rendement total, obligations canadiennes

Tableau 2
Autres cours et résultats

	Cours	Juillet	ÀCJ
\$ US par \$ CA	1,0456 \$	0,8 %	4,0 %
Pétrole (West Texas)*	95,96 \$	0,9 %	5,1 %
Or*	1 623 \$	7,5 %	14,5 %
Indice CRB Reuters-Jeffries*	342,08 \$	1,2 %	2,8 %

*en dollars US

Tableau 3
Résultats sectoriels du marché canadien

Résultats* sectoriels du S&P/TSX	Juillet	ÀCJ
S&P/TSX	-2,7 %	-3,7 %
Énergie	-1,7 %	-3,4 %
Matières premières	1,6 %	-8,6 %
Produits industriels	-6,6 %	2,5 %
Consommation discrétionnaire	-6,6 %	-8,8 %
Biens de consommation de base	-0,2 %	3,7 %
Soins de santé	4,3 %	62,7 %
Services financiers	-5,6 %	-1,6 %
Technologies de l'information	-8,8 %	-36,9 %
Télécommunications	-3,2 %	7,0 %
Services publics	-0,3 %	-0,8 %

*cours seulement
Source : Bloomberg, MSCI Barra, Financière BN, PC Bond, RBC Marchés des capitaux

UNE OMBRE MENAÇANTE

Bien que leur jugement soit actuellement assombri par la situation macro-économique, les investisseurs devraient tenir à l'œil les indicateurs de base du marché qui sont encourageants, en dépit des émotions qui les assaillent. Les entreprises sont en train de déclarer leurs revenus du deuxième trimestre, et ceux-ci semblent plutôt bons. Environ les trois quarts des sociétés de l'indice S&P 500 qui ont déjà annoncé leurs résultats ont surpassé les attentes. Les résultats financiers ont été excellents, autant pour la croissance de l'encaisse et que du bénéfice net. Les prix à la baisse conjugués à la hausse des bénéfices ont fait diminuer le cours des actions à des niveaux très intéressants par rapport à ceux enregistrés plus tôt cette année et précédemment. Il semble qu'à très court terme cependant, les préoccupations d'ordre macro-économique l'emporteront sur les indicateurs de base attrayants affichés par les marchés nord-américains. Par conséquent, nous prévoyons de l'instabilité, alors que les investisseurs digéreront les manchettes économiques qui ont eu une incidence sur la conjoncture boursière jusqu'à présent cet été :

- Les législateurs américains ont conclu un marché édulcoré afin de hausser le plafond de la dette et d'éviter un défaut de paiement. Ce faisant, ils ont souligné la somme d'efforts nécessaire avant que les États-Unis régularisent leur situation fiscale et économique.
- Les données américaines concernant le secteur manufacturier et les dépenses de consommation ont fourni de nouvelles preuves que la reprise de l'économie stagne et reste fragile chez nos voisins du Sud.
- Les troubles liés à la dette souveraine dans la zone euro ne sont toujours pas réglés. Les investisseurs sont de plus en plus inquiets; ils ont l'impression que la Banque centrale européenne n'adosse pas avec suffisamment de fermeté les marchés de la dette de pays comme l'Espagne, l'Italie, la Grèce et le Portugal.
- La société Standard and Poor's (S&P) a annoncé qu'elle abaissait la cote de crédit à long terme du gouvernement américain d'un niveau, la faisant passer de AAA à AA+.

RÉPERCUSSIONS POUR LES MARCHÉS

Les investisseurs craignent de plus en plus que les États-Unis se dirigent vers une autre récession et la possibilité que la crise de la dette en Europe se propage aux grandes économies du continent. Ainsi, les marchés

boursiers ont été généralement anémiques et ont même subi un certain nombre de brusques replis. Les gains annuels des principales bourses des valeurs ont été effacés lorsque les investisseurs se sont rendu compte que l'accord sur la dette américaine ne constituait pas une solution ultime. À l'heure actuelle, l'avis des investisseurs sur ces questions s'est déjà fait ressentir sur les marchés. Cependant, nous ne savons pas avec certitude jusqu'à quel point leurs émotions continueront à alimenter l'aversion pour le risque et nous nous attendons toujours à une volatilité boursière considérable à l'avenir.

Des perturbations des marchés obligataires sont peu probables. Lorsque les investisseurs sont nerveux, ils ont tendance à se ruer sur les titres d'État, ce qui a entraîné un déclin de rendement des obligations. Ironiquement, même le cours de la dette du gouvernement américain a augmenté (en dépit du fait que celle-ci vient tout juste d'être abaissée). Cela montre que ceux qui investissent dans la dette américaine manquent de choix. Le marché obligataire canadien a profité de la situation (le Canada jouit encore d'une cote AAA), mais soyons réaliste, celui-ci ne peut absorber qu'un nombre limité d'investissements. Au bout du compte, les grands créanciers des États-Unis continuent d'avoir confiance dans le pays et on s'attend à ce qu'ils maintiennent leur position.

GARDER SON CALME

Les investisseurs ont le regard fixé sur un horizon à très court terme et ils sont d'humeur nerveuse; il semble donc difficile de prévoir quel sera le catalyseur qui permettra au marché de remonter. Ceci étant dit, beaucoup de mauvaises nouvelles ont déjà eu leurs répercussions et, à moins que la situation ne continue d'empirer, nous croyons que l'opinion des investisseurs (et le cours des actions) se normalisera au cours des prochains mois. Il y a un an, nous avons traversé une crise semblable en toute confiance. Après que les craintes aient atteint un sommet, les stratèges ont pris des mesures visant à rassurer les marchés qui ont entraîné un net redressement de ceux-ci. Depuis lors, il est de plus en plus évident que l'économie américaine continue de progresser, mais faiblement et difficilement. Pas ailleurs, il faut admettre que les entreprises ont assuré une excellente gestion, malgré la conjoncture.

Les investisseurs devraient tenir à l'œil les données fondamentales à long terme afin d'éviter les réactions irréfléchies et les dommages qu'elles peuvent causer. Nous connaissons tous les statistiques montrant que les investisseurs ont tendance à vendre lorsqu'ils sont effrayés (c.-à-d. quand les autres vendent et que les prix sont bas) et à acheter au moment où la confiance renaît (soit quand les prix sont élevés), ce qui nuit à leurs rendements globaux à long terme.

PERSPECTIVES D'AVENIR

Les analystes et les gestionnaires de portefeuille du Groupe de gestion d'actifs GLC (GLC) surveillent continuellement les facteurs qui influent sur leurs mandats de placement, notamment le climat économique et boursier, afin de découvrir des occasions attrayantes adaptées à la tolérance au risque des investisseurs à long terme.

Bien que la volatilité du marché fasse les manchettes en ce moment, à long terme les investisseurs tireront profit d'une confiance renouvelée à mesure que les indicateurs de base du marché et les bilans des entreprises passeront avant les grands titres et les bulletins de nouvelles éclair. C'est là qu'entrent en jeu les forces de gestionnaires de portefeuille professionnels actifs, comme ceux de GLC, qui adoptent des styles de placement disciplinés et déterminés selon un processus.

En tant que gestionnaires de fonds professionnels, nous savons que la volatilité peut créer d'excellentes occasions et nous continuons de surveiller les possibilités de placement qui peuvent se présenter. Les fluctuations des marchés offrent également des occasions aux investisseurs qui ont la chance de recevoir des conseils professionnels en matière de sécurité financière et de disposer d'un plan d'investissement à long terme diversifié.

GLC, tous droits réservés. Vous ne pouvez ni reproduire, ni distribuer, ni utiliser autrement toute partie du présent article sans l'autorisation écrite préalable du Groupe de gestion d'actifs GLC.

Les opinions exprimées dans le présent commentaire n'engagent que le Groupe de gestion d'actifs GLC Itée (GLC) à la date de leur publication et peuvent changer sans préavis. Ce commentaire n'est présenté qu'à titre d'information et n'a pas pour but d'inciter le lecteur à acheter ou à vendre des produits de placement précis, ni de fournir des conseils juridiques ou fiscaux. Tout investisseur potentiel devrait étudier avec soin les documents de placement avant de prendre la décision d'investir et s'adresser à son conseiller pour obtenir des conseils en fonction de sa situation particulière.