

# Le marché en revue

## FAITS SAILLANTS DU MOIS DE MAI

- Après avoir été surchauffés par la robustesse des bénéfices des sociétés et un optimisme à l'égard des perspectives de la croissance mondiale, les marchés boursiers ont été comprimés par une kyrielle de données économiques négatives en mai. En effet :
  - Les inquiétudes causées par les dettes souveraines européennes ont refait surface.
  - Les indicateurs économiques avancés (à savoir l'indice ISM de l'activité manufacturière aux États-Unis) ont signalé un ralentissement économique.
  - Aux États-Unis, les prix des maisons ont dégringolé à un creux inédit depuis huit ans (S&P/Case-Shiller), c'est-à-dire plus bas que les niveaux constatés au cœur de la dernière récession.
- L'escalade des prix des produits de base et du pétrole a été freinée, ce qui a atténué la pression inflationniste exercée sur les prix de certains produits alimentaires et du carburant.
- Une certaine « ruée vers des titres sûrs » a été observée.
  - Le dollar US s'est raffermi, presque toutes les autres devises, y compris le huard, s'étant dévalorisées.
  - Les secteurs de nature défensive ont été beaucoup plus rentables que les secteurs à caractère cyclique (consultez le Tableau 2).
  - Les marchés obligataires ont bien réagi face au repli des marchés boursiers (consultez le Tableau 1).
- 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 détention des taux d'emprunt.

## LA LISTE D'INQUIÉTUDES

Nous possédons tous une liste d'inquiétudes. Il est toujours agréable de rayer un élément de la liste. Toutefois, la nature humaine nous pousse à le remplacer rapidement par un autre.

Même si, au tout début du printemps, les résultats plus solides obtenus par les sociétés en matière de bénéfices nous ont ravis, à peine un mois plus tard les données économiques publiées aux États-Unis et en Europe ont, une fois de plus réveillé les doutes des investisseurs relativement à la croissance. En conséquence, les perspectives de la reprise aux États-Unis et le sort de la croissance mondiale ont clairement recommencé à occuper le sommet de la liste d'inquiétudes et à faire les manchettes. Parallèlement à l'effondrement des prix des produits de base, le marché s'est replié en mai. Une longue tendance haussière de gains boursiers a été suivie d'une ruée modérée vers des titres sûrs. Parmi les grands gagnants, mentionnons les marchés obligataires,

**Tableau 1**  
Sommaire des résultats des principaux marchés

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

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

**Tableau 2**  
Autres cours et résultats

	Cours	Mai	ÀCJ
\$ US par \$ CA	1,0324 \$	-2,1 %	2,7 %
Pétrole (West Texas)*	102,51 \$	-9,8 %	12,2 %
Or*	1 538 \$	0,1 %	8,5 %
Indice CRB Reuters-Jeffries*	350,06 \$	-5,5 %	5,2 %

\*en dollars US

**Tableau 3**  
Résultats sectoriels du marché canadien

Résultats* sectoriels du S&P/TSX	Mai	ÀCJ
S&P/TSX	-1,0 %	2,7 %
Énergie	-2,0 %	3,8 %
Matières premières	-3,4 %	-5,4 %
Produits industriels	0,3 %	8,8 %
Consommation discrétionnaire	-0,4 %	-2,5 %
Biens de consommation de base	3,6 %	6,9 %
Soins de santé	2,4 %	57,8 %
Services financiers	-0,2 %	6,4 %
Technologies de l'information	-4,8 %	-14,0 %
Télécommunications	7,4 %	11,3 %
Services publics	3,1 %	2,5 %

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

le dollar US et les actions écoulées dans les secteurs défensifs, et ce au détriment des marchés boursiers (24 des 26 marchés développés ont perdu du terrain au cours du mois), des actions des secteurs cycliques, du

pétrole et d'autres produits de base (consultez les Tableaux 1 et 2). La « propension au risque » s'est vite transformée en « aversion au risque » en mai.

## **CROISSANCE PLUS LENTE ≠ ABSENCE DE CROISSANCE**

Le changement d'attitude a été alimenté par des événements survenus des deux côtés de l'océan.

Aux États-Unis, la morosité des données économiques visait tous les postes névralgiques – logement, emploi et demande des consommateurs. Le prix des logements (calculé selon l'indice S&P/Case-Shiller) a atteint un plus bas inédit depuis huit ans, qui a entraîné évidemment un scénario à « double creux » sur le marché de l'habitation des États-Unis. Le marché du travail américain a eu du fil à retordre, les efforts déployés pour favoriser la reprise n'ayant permis de créer que 54 000 emplois en mai, soit moins d'un tiers des 165 000 qui avaient prévus par les économistes. Ces derniers croient que le tremblement de terre et le tsunami survenus au Japon peuvent être en partie tenus responsables des perturbations de production et d'approvisionnement. L'impact du Japon est censé être temporaire, mais les résultats demeurent décevants. Enfin, la chute de l'indice manufacturier de l'Institute of Supply Management (ISM) a nourri le pessimisme. L'indice ISM est le résultat de sondages effectués auprès des directeurs d'achats au sein de près de 300 entreprises industrielles aux États-Unis. Important indicateur économique avancé, le tout dernier rapport fait état d'une baisse des nouvelles commandes et de la croissance de la production (les entreprises s'attendent à ce que la demande des consommateurs soit plus faible). Il semble que la flambée des prix des produits alimentaires et du carburant depuis le début de l'année, combinée à la mollesse de la croissance des revenus, force les consommateurs à réduire les montants qu'ils consacrent d'habitude aux articles discrétionnaires. En revanche, la diminution des prix des produits de base et du pétrole ces derniers temps aura une incidence positive. Veuillez noter que les dépenses de consommation représentent 70 % de l'économie américaine.

À l'étranger, la grogne politique au Moyen-Orient a cédé le pas à la crise de l'endettement en Europe. Le Portugal, l'Espagne et la Grèce ont, à leur tour, fait couler beaucoup d'encre. Bref, certains pays vivaient au-dessus de leurs moyens (les É.-U. en sont un) et potentiellement (et c'est peut-être le nœud du problème) leurs dépenses dépassaient leur capacité d'emprunt. En mai, les problèmes d'endettement ont forcé le Portugal à agir comme la Grèce, c'est-à-dire à solliciter à l'extérieur une aide financière en se prévalant de la Facilité de stabilité financière européenne (EFSF) et du Fonds monétaire international.

Même si les dernières nouvelles ne sont pas réjouissantes, il existe toujours des signes très solides que la croissance économique n'est pas terminée, entre autres la fermeté des bénéfices des sociétés, la bonne santé de leurs bilans, un taux d'emploi remarquable au Canada, et une croissance économique assez solide dans les marchés émergents. Pour que les faits demeurent dans leur contexte, il suffit de vous rappeler que la surchauffe des marchés boursiers a duré de longs mois avant le repli modeste constaté en mai. Même si les prix des produits de base s'effritent et qu'aux États-Unis les consommateurs ont du mal à joindre les deux bouts, l'indice S&P/TSX et l'indice S&P500 demeurent fermement en territoire positif, les États-Unis – (dont l'économie a été le mois dernier la plus préoccupante) se retrouvant à la tête du peloton.

## **OPÉRATIONS À RISQUE ÉLEVÉ ET À FAIBLE RISQUE**

Les opérations à faible risque ont été quasi-parfaites au Canada. Les résultats inscrits au Tableau 3 font état de la différence existant entre les secteurs cycliques (beaucoup plus axés sur la conjoncture économique et le sentiment à son égard) ayant été les plus pénalisés, alors que les secteurs défensifs ont enregistré une robustesse relative. À l'instar du marché canadien, les secteurs des ressources (qui représentent environ la moitié de la pondération de l'indice) ont beaucoup influencé les résultats de l'ensemble du marché. Cela dit, plusieurs parmi nous accueillent favorablement le léger freinage de l'escalade rapide des prix du gaz, et la modération des prix des produits de base devrait

GCL, 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.

permettre à l'inflation de descendre dans la liste d'inquiétudes, ne serait-ce que provisoirement.

### **FEUX, VENTS ET PLUIES.**

Il a été impossible d'ignorer les forces de la nature, car elles se sont déchainées le mois dernier : feux de forêt, tornades et inondations. Chaque événement représentait un danger pour le voisinage. Chaque événement a servi à rappeler qu'il était impossible de prédire certaines choses, ainsi que l'évolution des marchés boursiers. C'est pour cette raison que nous estimons qu'une diversification rigoureuse s'impose dans le cadre de tout programme de placement à long terme. Peu importe les prévisions météorologiques, les journées sombres peuvent vous combler autant que les journées ensoleillées.

GCL, 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.