

Commentaire mensuel sur les placements

Avril 2010

Faits saillants du premier trimestre

- Un excellent mois de mars a ramené les indices boursiers en territoire positif ce trimestre.
- Les rendements des obligations canadiennes ont légèrement augmenté, tandis que grandissaient les attentes selon lesquelles la Banque du Canada hausserait ses taux.
- La situation économique s'est améliorée au Canada et aux États-Unis, alors que la zone euro a connu des problèmes liés aux emprunts souverains et un taux de chômage élevé persistant.
- Le dollar canadien a clôturé le trimestre à 0,99 \$ US (en hausse de 4,2 %) et à 0,73 € (en hausse de 11 %). Parmi les facteurs déterminants de cette importante progression, on compte :
 - La montée du prix des marchandises
 - La conjoncture économique favorable
 - La perspective d'une augmentation des taux d'intérêt au Canada
- Le prix du pétrole s'établissait à 83,35 \$ US le baril (WTI) à la fin du trimestre, en hausse de 5,3 %.

GAINS SATISFAISANTS : LES ACTIONS

Les actions ont progressé en mars, produisant des gains satisfaisants au premier trimestre de 2010. Après un mauvais départ en début d'année, l'amélioration des conditions économiques a favorisé l'essor des marchés émergents et développés. Malheureusement, l'appréciation du huard a passablement fait fondre les rendements sur les placements étrangers des Canadiens (voir le Tableau 1).

Tableau 1 – Sommaire des résultats des principaux marchés

Résultats boursiers*	Mars	ÀCJ
S&P/TSX composé	3,5 %	2,5 %
S&P500	5,9 %	4,9 %
– en \$ CA	2,0 %	1,8 %
MSCI EAFE	7,0 %	3,6 %
– en \$ CA	2,2 %	-3,4 %
MSCI Marchés émergents	6,1 %	1,1 %
Obligataire universel DEX**	-0,7 %	1,3 %
Obligations de sociétés cotées BBB**	-0,1 %	3,4 %

*monnaie locale (sauf indication contraire); cours seulement

**rendement total, obligations canadiennes

Source : Bloomberg, MSCI Barra, NB Financial, PC Bond, RBC Capital Markets

L'indice S&P/TSX s'est également remis des pertes de janvier et a gagné 2,5 % au premier trimestre de 2010 (voir le Tableau 2). Le secteur des services financiers s'est avéré le principal moteur de croissance durant le trimestre, les banques affichant des résultats très attrayants. Cinq des six grandes banques canadiennes ont surpassé leurs bénéfices prévisionnels. Les banques ont tiré profit de l'amélioration de la conjoncture économique, ce qui s'est traduit par une diminution des provisions pour pertes sur prêts. En revanche, les secteurs des ressources naturelles canadiennes ont nuí aux rendements jusqu'à présent cette année. Les titres à grande capitalisation du secteur de l'énergie ont annoncé des bénéfices décevants et le rendement du secteur des matériaux était mitigé dans les sous-secteurs. Les sociétés productrices d'engrais et de métaux diversifiés ont obtenu d'excellents résultats, mais ces gains ont été refrénés par l'affaiblissement des sociétés aurifères.

Tableau 2 – Résultats sectoriels au Canada

Rendements sectoriels du S&P/TSX*	Mars	ÀCJ
S&P/TSX	3,5 %	2,5 %
Énergie	2,1 %	-2,7 %
Matériaux	0,4 %	0,2 %
Industrie	7,2 %	5,6 %
Consommation discrétionnaire	3,1 %	5,4 %
Biens de consommation de base	0,2 %	-0,3 %
Santé	8,9 %	9,6 %
Finance	6,7 %	7,1 %
Technologie de l'information	0,6 %	6,0 %
Télécommunications	2,8 %	4,3 %
Services aux collectivités	4,3 %	1,9 %

*cours seulement
Source : Banque Nationale

LES DEUX CÔTÉS DE LA MÉDAILLE

Le dollar canadien s'avère l'une des devises les plus fortes au monde depuis le début de 2010. Le Canada est actuellement perçu comme un excellent pays où investir : nous sommes riches en ressources naturelles (à un moment où les marchandises s'apprécient), nous bénéficions d'un système bancaire sain et stable et notre reprise économique semble bien enclenchée. Si l'on ajoute à cela les projections voulant que les taux d'intérêt canadiens commencent à augmenter avant les taux américains (ce qui ferait croître la valeur des titres de créance libellés en dollars canadiens auprès des

investisseurs étrangers), il va de soi que le huard s'envole à l'instar de la demande. Malheureusement, la vigueur de la devise malmène nos secteurs manufacturier et d'exportation. Quand le dollar progresse, nos prix à l'exportation perdent de leur attrait, ce qui mine les perspectives en dépit de la reprise de l'ensemble de l'économie canadienne.

UNE PENTE PLUS LONGUE ET PLUS ESCARPÉE

Mise à part la bravade canadienne (considérée d'ordinaire comme un oxymore) qui se fait sentir quand notre dollar frôle la parité, l'économie américaine (qui a une pente plus longue et plus escarpée à remonter) a montré des signes convaincants d'amélioration au cours du premier trimestre de 2010. La croissance du PIB américain a récemment repris. La confiance des consommateurs américains s'est renforcée considérablement et les dépenses de consommation étaient également en hausse pour un cinquième mois de suite en février. L'indice ISM de l'activité manufacturière américaine montre que le secteur a enregistré ses meilleurs résultats depuis juillet 2004, la composante en exportations atteignant des sommets jamais vus en 21 ans quant à la vigueur de la demande mondiale pour les produits manufacturés aux États-Unis. Même le marché américain de l'emploi qui est aux abois s'est vu soulagé en mars par la création de 162 000 emplois, le gain mensuel le plus important depuis trois ans. (Source : Bloomberg, Barclay's)

De l'autre côté de l'océan, nos amis européens attendent toujours les bonnes nouvelles. Le Royaume-Uni continue d'éprouver des problèmes à réaliser sa reprise économique après les ravages de la crise du crédit. Dans la zone euro, le taux de chômage élevé demeure l'objet de préoccupations, et le risque accru de défaut de paiement des emprunts souverains n'aide pas les investisseurs à reprendre confiance dans la région, ce qui menace d'affaiblir l'euro et la reprise économique en cours.

PERSPECTIVES DE CROISSANCE : LE REVENU FIXE

Alors que les marchés obligataires ont profité de l'incertitude économique qui a nui aux actions plus tôt cette année, nous sommes maintenant témoins d'un repositionnement marqué au Canada axé sur la hausse imminente des taux d'intérêt prévue. Les plans de relance plus que nécessaires en 2008 et en 2009 (qui comprenaient des taux d'intérêt extrêmement bas) ont contribué à éviter une grave récession. Maintenant que notre économie a commencé à prendre du mieux, il est temps

de retirer certaines mesures pour modérer la croissance. Par conséquent, tout porte à croire que les taux d'intérêt, exceptionnellement faibles pour l'heure, augmenteront prochainement. Le débat est vif quant au moment et à l'ampleur de la hausse, mais la simple perspective de cette hausse (car le marché est toujours prospectif) a déjà commencé à transparaître dans les résultats des obligations. En mars, la modeste avancée des rendements obligataires (particulièrement pour les courtes durations) a légèrement fait reculer les cours des obligations et a réduit leurs rendements qui avaient pourtant progressé en début d'année (voir le Tableau 1).

Il a été fait grand cas des perspectives négatives qui guettent les souscripteurs de titres à revenu fixe dans les médias récemment. Bien que les prévisions de hausse des taux d'intérêt nuisent aux obligations, il ne faudrait pas oublier l'avantage global que procurent les titres à revenu fixe dans un portefeuille à long terme bien diversifié. Rappelons-nous que les titres à revenu fixe demeurent un agent de diversification efficace qui permet de réduire la volatilité dans un portefeuille à long terme du fait que la fluctuation des marchés des obligations et des actions n'est pas synchronisée la plupart du temps. Plusieurs facteurs peuvent contribuer à ralentir la croissance des rendements obligataires au Canada, y compris une tendance à long terme (attribuable au vieillissement de la population) qui maintient la demande en placements axés sur le revenu (notamment les obligations) à des niveaux élevés. De même, les perspectives d'inflation sont actuellement contenues, et le ralentissement de l'économie et la hausse inflationniste inexistante des salaires devraient limiter l'ensemble des attentes inflationnistes à court terme. Enfin, n'oublions pas que malgré les affirmations des prévisionnistes boursiers, le futur n'est pas connu. Dans l'éventualité d'un autre bouleversement économique majeur, les marchés des actions seraient gravement touchés et les obligations procureraient de meilleurs rendements.

Si vous avez un objectif financier à long terme, mais ne disposez pas de l'horizon temporel ou du niveau de tolérance au risque et à la volatilité nécessaire, votre portefeuille devrait comporter un volet de titres à revenu fixe. Même si l'attrait pour les obligations diminue, vous ne devriez pas perdre de vue vos objectifs à long terme. La hausse des taux d'intérêt signifie que notre économie progresse, ce qui n'est pas si mauvais après tout.

GCL, tous droits réservés. Vous ne pouvez ni reproduire, ni distribuer, ni utiliser autrement toute partie du présent article sans l'autorisation écrite préalable de Gestion des capitaux London ltée.

Les opinions exprimées dans le présent commentaire n'engagent que Gestion des capitaux London ltée (« Gestion des capitaux London ») 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. Gestion des capitaux London est une filiale de la London Life, Compagnie d'Assurance-Vie. La London Life et Gestion des capitaux London sont membres du groupe de sociétés de la Corporation Financière Power.