

Commentaire mensuel sur les placements

Février 2010

FAITS SAILLANTS DE JANVIER

- Les marchés boursiers et les cours des marchandises ont affiché une baisse, car les inquiétudes des investisseurs ont eu le dessus sur les bénéfices importants des sociétés et les attentes de reprise économique.
- Les bénéfices des sociétés nord-américaines du quatrième trimestre présentées en janvier ont dépassé les attentes des analystes, mais pas suffisamment pour satisfaire les investisseurs, qui croyaient que les cours des actions tenaient déjà compte de la majorité de cette croissance des bénéfices.
- Malgré une amélioration des prévisions pour la croissance économique mondiale, on a constaté une augmentation des préoccupations relatives à la dette souveraine de certains pays européens (p. ex. la Grèce, le Portugal et l'Espagne). Une volatilité des marchés a suivi, car les investisseurs s'inquiétaient toujours des répercussions de la crise financière.
- Les titulaires d'obligations (et le dollar américain) ont profité de l'incertitude et de la volatilité des marchés boursiers pour afficher de bons résultats en janvier.

Les actions ont commencé 2010 sur une mauvaise note, car la plupart des marchés importants se trouvaient en territoire négatif – une conséquence de certains des gains importants réalisés en 2009 (voir le Tableau 1). Le sentiment positif des investisseurs s'est atténué au cours du mois, alors que même les nouvelles encourageantes étaient reçues avec scepticisme.

PEUR DE L'INCONNU

S'il y a une chose que les marchés boursiers ne peuvent tolérer, c'est bien l'incertitude – et nous en avons eu beaucoup en janvier. Le Fonds monétaire international (FMI) a augmenté ses prévisions à l'égard de la croissance économique mondiale, les faisant passer de 3,1 % à 3,9 %. Malgré la révision positive de la croissance économique mondiale, la reprise des économies les plus performantes devrait être relativement lente selon les normes passées. La croissance mondiale en 2010 et 2011 devrait être soutenue par les marchés émergents, principalement en raison d'une forte demande nationale de la part de leur classe moyenne

qui croît rapidement. Par contre, comme un parent qui laisse le volant à son adolescent, même si la situation est très attendue, elle est tout de même troublante. On l'a constaté par la réaction du marché boursier face à la décision du gouvernement chinois de réviser ses politiques de prêts intérieurs. Pendant la crise financière, la Chine a mis en place un des plans de relance les plus imposants et dynamiques de la planète. Lorsque l'activité économique de la Chine a redémarré, des mesures étaient nécessaires pour éviter une bulle d'actifs qu'aurait pu causer la trop grande quantité de capitaux disponibles. Même si le ralentissement des prêts intérieurs est important pour la viabilité à long terme, dans l'immédiat, les investisseurs ont considéré cette mesure comme une menace au rythme de la croissance en Chine, et donc une menace à la croissance mondiale. Les marchés boursiers mondiaux ont répondu par une liquidation.

Tableau 1– Sommaire des résultats des principaux marchés

Résultats boursiers*	Janvier	2009
S&P/TSX composé	-5,5 %	30,7 %
S&P500	-3,7 %	23,5 %
- en \$ CA	-1,8 %	6,1 %
MSCI EAEO	-3,5 %	20,9 %
- en \$ CA	-2,9 %	10,1 %
MSCI Marchés émergents	-4,5 %	58,7 %
Obligataire universel DEX**	1,8 %	5,4 %
Obligations de sociétés cotées BBB**	3,1 %	18,9 %

*monnaie locale (sauf indication contraire); cours seulement

**rendement total, obligations canadiennes

Source : Bloomberg, MSCI Barra, Financière Banque Nationale, PC Bond, RBC Marchés des capitaux

Les préoccupations relatives à la dette souveraine, particulièrement pour des pays européens comme la Grèce, l'Espagne et le Portugal, ont poussé les investisseurs à éviter le risque. Les préoccupations et l'incertitude ont éloigné les investisseurs des actifs à risque (comme les actions et les marchandises) et les ont dirigés vers des titres plus sécuritaires comme les bons du Trésor américain, le dollar américain et les obligations en général. En période d'incertitude, la liquidité du dollar américain continue d'être attirante et demeure le refuge des investisseurs allergiques au risque. Cela s'est avéré en janvier, ce qui a aidé le dollar américain à augmenter sa valeur.

Plus près de nous, le taux de chômage qui demeure élevé en Amérique du Nord est devenu le problème dont personne n'ose parler dans le cadre de la reprise économique, et continue de perturber la confiance des consommateurs et les marchés financiers. Les recommandations du président Obama par rapport à la réforme bancaire, qui visent à limiter la croissance et les risques des institutions financières américaines, ont aussi engendré une volatilité des marchés en janvier. Les investisseurs ne sont pas nécessairement en désaccord avec les propositions, mais craignent la volatilité qu'elles causent lorsqu'elles sont formulées. L'incertitude relative au profit n'est pas très populaire auprès des actionnaires.

Rendements sectoriels du S&P/TSX	Janvier	2009
S&P/TSX	-5,5 %	30,7 %
Énergie	-6,3 %	35,0 %
Matériaux	-8,4 %	33,4 %
Industrie	-5,3 %	23,7 %
Consommation discrétionnaire	-0,4 %	11,1 %
Biens de consommation de base	-2,8 %	6,1 %
Santé	-2,1 %	28,6 %
Finance	-4,9 %	38,3 %
Technologies de l'information	-4,2 %	44,3 %
Télécommunications	-2,5 %	0,7 %
Services aux collectivités	-3,5 %	12,7 %

*cours seulement
Source : Banque Nationale

PERTE DE CONFIANCE MALGRÉ DES BÉNÉFICES INATTENDUS

Même si les bénéfices de sociétés du quatrième trimestre ont dépassé les attentes des analystes, les investisseurs considèrent que la croissance des bénéfices était en grande partie déjà prise en compte par les marchés, qui n'ont pas réussi à améliorer leurs résultats malgré les bonnes nouvelles. Autrement dit, l'objectif que les sociétés doivent atteindre (avec une forte croissance des bénéfices) est maintenant plus élevé. Les comparaisons annuelles avec le quatrième trimestre désastreux de 2008, même si elles sont relativement intéressantes, n'ont pas impressionné l'investisseur d'aujourd'hui, plus perspicace et plus septique.

Au Canada, les conséquences de la liquidation du marché ont été plus difficiles pour les secteurs des ressources, car la chute du prix des marchandises et la modification des attentes relatives à la croissance économique mondiale ont nuï aux secteurs de l'énergie et des matériaux (voir le Tableau 2). La liquidation des titres de marchandises était généralisée. La hausse du dollar américain et les préoccupations économiques mondiales ont contribué à la baisse de la plupart des cours des marchandises (p. ex., le pétrole, le gaz naturel et l'or ont chuté de 8 %, 9 % et 2 % respectivement) et les pays riches en ressources comme le Canada, le Brésil, l'Australie et la Norvège ont vu leurs marchés boursiers perdre beaucoup de terrain en janvier.

Même si la confiance des investisseurs a diminué en janvier, l'ensemble des perspectives de l'économie et du marché demeure relativement positif. Comme la crise financière de 2008 et 2009 vient de se terminer, les investisseurs sont encore nerveux et on peut s'attendre à une certaine volatilité du marché. Par contre, cela ne devrait pas nuire aux perspectives à moyen et à long terme des actions. Malgré certaines statistiques récentes plus faibles que prévu, la croissance économique mondiale et nationale se dirige toujours vers une reprise, et les sociétés canadiennes et américaines présentent une forte amélioration de la croissance des bénéfices.

MÉTAUX PRÉCIEUX

Aux Jeux olympiques et paralympiques de 2010, nous savons que les médailles remises aux athlètes sont précieuses – elles représentent non pas des mois, mais des années de travail, de dévouement et de sacrifices – et leur valeur ne fera qu'augmenter au fil du temps. En matière d'investissement au cours des quatre dernières années (voir le Graphique 1), les métaux en question ont eux aussi offert un bon rendement!

	Turin, Italie 2006	Vancouver, Canada 2010	% de valorisation	Taux de rendement annualisé
L'once d'or	556,63 \$	1 083,80 \$	95 %	18 %
L'once d'argent	9,24 \$	16,21 \$	75 %	15 %
La livre de bronze	1,98 \$	2,80 \$	41 %	9 %

Source : Bloomberg.
Toutes les valeurs sont indiquées en dollars US à la fin de janvier de l'année olympique. Le prix du bronze a été établi en combinant 90 % de celui du cuivre à 10 % de celui du zinc.

UN PLAN POUR LES JOURS PLUVIEUX

Le Comité d'organisation des Jeux olympiques et paralympiques d'hiver de 2010 à Vancouver (COVAN) a sauvé la situation, car il avait un plan pour les jours pluvieux! Des mois et des semaines de temps exceptionnellement doux pour la saison étaient sans doute « inattendus », mais le programme de fabrication, d'entreposage et de transport de la neige du COVAN est sans précédent. Nous ne saurons pas quand ni pourquoi le prochain épisode de volatilité ou de liquidation du marché se produira avant le fait accompli. Par contre, cela ne veut pas dire que nous ne devrions pas établir un plan d'action pour réagir à la situation. Si l'atteinte de vos objectifs de sécurité financière est votre priorité, mettez en place une stratégie de placement diversifié à long terme qui tient compte de « situations » imprévues à court terme.

GO CANADA GO!

Le Canada accueille le monde aux Jeux d'hiver de 2010 à Vancouver, et plus de 250 athlètes canadiens participeront aux Jeux olympiques et paralympiques. Nous leur souhaitons de réussir dans toutes leurs épreuves et nous sommes fiers de leur engagement auprès de leur sport et du Canada. Go Canada Go!

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.