

## Commentaire mensuel sur les placements

Janvier 2010

### FAITS SAILLANTS DE 2009 – EN CHIFFRES\*

**55,2 %** – la hausse de l'indice S&P/TSX depuis le creux atteint le 9 mars 2009 (le S&P500 a bondi de presque 65 %).

**1979** – la dernière fois que le S&P/TSX a connu un gain annuel de plus de 30,7 % (en 1979, il a gagné 38 %).

**87 %** – la part de rendement attribuable aux secteurs de la finance, de l'énergie et des matériaux.

**323 %** – la montée des actions de sociétés canadiennes de métaux de base.

**27 %** – l'augmentation du prix du lingot d'or (les titres aurifères canadiens n'ont augmenté que de 5,7 %).

**-17,4** – l'effet du change sur le S&P500 pour les investisseurs canadiens. Le huard a progressé de 15,9 % pour s'établir à 0,95 \$ US en fin d'année.

**83 %** – la part du rendement du marché obligataire canadien attribuable aux obligations de sociétés (elles ont grimpé de 16,3 %).

**-0,2 %** – le rendement de l'indice des obligations du gouvernement du Canada.

**0,18 %** – le rendement moyen annuel des bons du Trésor de 90 jours au 31 décembre 2009.

**1,4 billion (\$ US)** – le déficit fédéral américain en 2009. Il était de 459 milliards de dollars en 2008.

**7,2 millions** – le nombre d'emplois perdus aux États-Unis depuis la fin de 2007 (par rapport à 158 000 emplois seulement au Canada au cours de la même période).

**13 millions** – le nombre de véhicules achetés en Chine en 2009; les Chinois deviennent ainsi les plus grands acheteurs d'automobiles au monde (comparativement à environ 10 millions aux États-Unis).

\*Source : Andersen Economics, Bloomberg, MSCI Barra, Financière Banque Nationale, PC Bond, RBC Marchés des capitaux

### QUI L'ÊT CRU?

Il y a à peine 12 mois, la confiance des investisseurs se détériorait à une rapidité inquiétante. Les entreprises américaines remplaçaient leurs plans stratégiques quinquennaux par des plans de survie de cinq semaines; il aurait fallu cultiver un optimisme béat pour croire que les marchés boursiers afficheraient des rendements neutres à la fin de 2009, et à plus forte raison pour espérer que les actions enregistrent des gains annuels de 20 % à 30 %.

Évidemment, nous sommes encore loin d'avoir récupéré les pertes de 2008. Oui, l'affaiblissement du dollar américain a considérablement nui aux investissements étrangers. Et non, nous n'avons pas réglé tous les problèmes économiques du monde.

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

Résultats boursiers*	T4 2009	À CJ
S&P/TSX composé	3,1 %	30,7 %
S&P500	5,5 %	23,5 %
- en \$ CA	3,2 %	6,1 %
MSCI EAO	2,9 %	20,9 %
- en \$ CA	0,3 %	10,1 %
MSCI Marchés émergents	6,9 %	58,7 %
Obligataire universel DEX **	-0,2 %	5,4 %
Obligations de sociétés cotées BBB **	1,1 %	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

Mais un an plus tard, les investisseurs peuvent repenser à une année qui leur a réservé une agréable surprise sous forme de marchés boursiers solides!

### LES CHIFFRES NE MENTENT PAS, MAIS...

Tous les principaux indices boursiers du monde ont rebondi en 2009 (voir le Tableau 1), du fait des meilleures données économiques qui ont commencé à être divulguées aux environs de mars. Parmi les plus notables se trouve l'indice MSCI Marchés émergents, qui a ricoché pour terminer l'année en hausse de 58,7 % (à noter qu'il avait chuté de 47,3 % en 2008), suivi de l'indice canadien S&P/TSX, dont le redressement continu depuis le début de mars s'est traduit par une hausse de 31 %, soit son gain le plus solide depuis qu'il a grimpé de 38 % en 1979.

Les chiffres ne mentent pas. Pour nous qui travaillons dans le domaine des placements, les chiffres sont le début et la fin de tout. Très franchement, nous avons tendance à les aimer plus que quiconque (voir les Faits saillants de 2009)! Mais nous savons que les chiffres ne racontent pas toujours toute l'histoire. Jetons un coup d'œil à ceux du Tableau 1, par exemple. Il n'y a pas l'ombre d'une allusion au fait que les investisseurs craignaient que le système financier mondial ne soit sur le point de s'effondrer au début de 2009. Ce n'est qu'après que les marchés financiers ont atteint un creux en mars que le cours des actions mondiales, le cours des obligations d'État et de sociétés, et le prix des marchandises ont tous connu une hausse constante. Par ailleurs, le Tableau 1 n'indique pas que la reprise de 2009 a vu les titres de faible qualité être propulsés à des niveaux plus élevés que les autres. Plus un titre avait fait l'objet d'une liquidation (pour les

entreprises, cela voulait dire qu'elles étaient plus près de la faillite), plus il s'appréciait à mesure que les investisseurs réintroduisaient (de façon presque inconsidérée) le risque dans leur portefeuille. Notre Sommaire des résultats n'indique pas non plus que de nombreux investisseurs individuels, encore ébranlés par la récence de la grave volatilité des marchés, ont investi énormément dans les fonds d'obligations, renonçant à la possibilité d'une croissance à plus long terme malgré les perspectives des actions qui s'amélioreraient rapidement.

## ATTENDONS VOIR LES TAUX

Heureusement, l'année a aussi été relativement bonne pour le marché obligataire canadien. La demande accrue pour les obligations de sociétés et le rétrécissement spectaculaire des écarts de crédit après les niveaux historiquement élevés atteints (pratiquement le renversement exact de la réaction aux préoccupations liées au crédit en 2008) ont contribué à la reprise des obligations de sociétés. En fait, même si les obligations de sociétés ne représentent qu'un peu plus du quart du marché obligataire canadien (27,5 % de l'indice obligataire universel DEX), 83 % du rendement de 5,4 % enregistré par l'indice en 2009 leur était attribuable. Si vous n'aviez détenu que des obligations du gouvernement du Canada en 2009 (le pari soi-disant « sans risque »), vous auriez alors perdu de l'argent.

Les souscripteurs d'obligations pourraient trouver intéressant d'apprendre que malgré le maintien des taux directeurs des banques centrales à presque zéro, le durcissement des conditions d'octroi du crédit persiste. Entendons-nous : elles sont de loin meilleures que l'an passé, mais toujours à cent lieues de ce que nous considérons comme « normales ». Bref, il n'est tout simplement pas aussi facile d'emprunter de l'argent aujourd'hui que ce l'était auparavant. Et bien que la courbe de rendement canadienne se soit accentuée en 2009, cela reflète davantage le maintien par les banques centrales des taux d'intérêt à court terme à des niveaux très faibles, que l'effet des craintes inflationnistes sur le cours des obligations à long terme. Par conséquent, même si les écarts de taux des obligations de sociétés risquent de se creuser encore quelque peu en 2010 (donnant lieu à des occasions d'appréciation du capital pour les obligations de sociétés), les faibles taux d'intérêt continueront de nuire aux rendements des titres à revenu fixe en 2010.

## FAITS SAILLANTS DU MARCHÉ CANADIEN

Selon l'indice général canadien (voir le Tableau 2), les dix secteurs qui le composent ont dégagé des rendements positifs pour l'année, mais, fait à noter, la majeure partie des rendements de 2009 est attribuable aux secteurs de la finance, de l'énergie et des matériaux, soit les trois secteurs les plus fortement pondérés de l'indice.

- Le secteur de la finance (avantagé surtout par la relance des banques) a engrangé tous ses gains au cours des deuxième et troisième trimestres – une véritable rédemption après avoir été au centre de la crise financière.
- Le secteur de l'énergie a été stimulé par le prix du pétrole qui, après avoir doublé en 2009, a clôturé l'année à 79,31 \$ le baril (pétrole West Texas, en dollars américains), soit une hausse de 102 %.
- La forte remontée des titres des sociétés dans les métaux de base, qui étaient très déprimés, a permis au secteur des matériaux de progresser de plus de 30 % en 2009. Les métaux de base ont mené le bal avec une escalade vertigineuse de 323 %! Des niveaux sans précédent d'importations chinoises, les nouvelles liquidités des investisseurs, les meilleures données économiques et un dollar américain plus faible ont tous contribué à l'augmentation considérable du prix des marchandises. Le prix du cuivre, par exemple, a plus que doublé en 2009.
- Fait intéressant, malgré la hausse du prix du lingot d'or, les titres aurifères canadiens n'ont augmenté que de 6 %. Le sous-secteur industriel de l'or a bien fait durant le premier trimestre, mais a été à la traîne le reste de l'année, alors que les investisseurs trouvaient de meilleures occasions ailleurs.
- Le secteur des télécommunications a été le traînard en 2009, alors que des craintes liées aux pressions concurrentielles (comme l'arrivée de Globalive Wireless en tant que nouveau joueur dans le marché canadien) ont miné les perspectives des investisseurs pour le secteur.

**Tableau 2 – Résultats sectoriels au Canada**

Rendements sectoriels du S&P/TSX	Décembre	T4 2009	À CJ
S&P/TSX	2,6 %	3,1 %	30,7 %
Énergie	4,6 %	4,6 %	35,0 %
Matériaux	-3,6 %	6,0 %	33,4 %
Industrie	6,8 %	8,1 %	23,7 %
Consommation discrétionnaire	5,3 %	5,2 %	11,1 %
Biens de consommation de base	3,1 %	7,7 %	6,1 %
Santé	1,3 %	-3,0 %	28,6 %
Finance	2,2 %	-1,8 %	38,3 %
Technologies de l'information	14,8 %	0,8 %	44,3 %
Télécommunications	2,8 %	6,0 %	0,7 %
Services aux collectivités	7,5 %	11,7 %	12,7 %
*cours seulement			
Source : Banque Nationale			

## EN 2010, LE FARDEAU DE LA PREUVE EST PLUS ÉLEVÉ

Les indicateurs économiques mondiaux montrent actuellement qu'une reprise économique est en cours. Les économies émergentes continuent d'impressionner avec leurs fortes perspectives de croissance et un signe particulièrement encourageant vient des États-Unis, où le prix des maisons et les données relatives à l'emploi semblent enfin se stabiliser. L'activité économique s'intensifie également au Canada. Si les attentes à l'égard de la croissance du PNB canadien se matérialisent pour le quatrième trimestre, il s'agira de la première avancée économique significative depuis le quatrième trimestre de 2007. Le Canada devance nettement les États-Unis au chapitre de la relance de son marché de l'emploi, et notre marché de l'habitation fait preuve d'une résilience remarquable.

Bien que nous nous attendions à ce que le climat économique s'améliore en 2010, la reprise mondiale dépend toujours de l'appui des gouvernements. Or, l'argent ne peut pas être créé sans limites et les programmes de relance budgétaire prendront fin un jour. De nombreux gouvernements seront alors confrontés à des décisions difficiles quant au rythme auquel ils pourront commencer à retirer l'appui énorme qu'ils ont fourni pour maintenir le système financier à flot, sachant que les importants déficits, les niveaux d'endettement élevés et le chômage pernicieux demeurent des préoccupations de taille. Après deux années de drames économiques et de marchés en dents de scie, un peu d'ennui serait bénéfique, mais le chemin de la relance sera sans doute parsemé de quelques embûches.

La dernière année a été axée sur la survie à court terme. En 2010, le défi des entreprises consistera à se concentrer de nouveau sur l'avenir à plus long terme – le côté le plus difficile de la reprise. Des bénéfices supérieurs aux attentes (reflétant de fortes compressions de coûts) ont soutenu la hausse des marchés boursiers après les creux atteints en mars 2009. La croissance future des bénéfices devra cependant venir de l'accroissement des ventes, et non seulement des réductions de coûts pour que le redressement du marché soit durable. Les investisseurs seront sans doute plus sélectifs dans leurs achats et plus portés vers les titres de grande qualité de sociétés présentant des données fondamentales solides. Bref, le fardeau de la preuve pour les entreprises est désormais plus élevé.

## LE CHAT, LE PLONGEUR DE FALAISE ET LE GAGNANT DE LOTERIE

Comme c'est le cas à cette période de l'année, nous tirons des leçons de 2009 et déterminons les résolutions à prendre pour que 2010 soit une année de plus grande réussite.

1) Préparez-vous à l'avance. Nous savons que ce n'est pas la dernière fois que nous voyons une volatilité intense s'emparer des marchés, il vaut donc mieux s'y préparer. L'élaboration d'un programme de placement réaliste conçu pour vous aider à affronter toutes les conjonctures peut faire des merveilles en vous évitant de prendre des décisions téméraires et émotionnelles dans le feu de l'action. Alors, déterminez votre tolérance au risque, sachez quel est votre horizon de placement et diversifiez vos actifs. Il n'y a rien comme le moment présent pour ce faire. Vous devez souscrire une assurance habitation avant que votre maison prenne feu – préparez-vous donc à l'avance et commencez dès aujourd'hui.

2) Restez fidèle au programme. Suivez votre stratégie de base, surtout en période d'agitation, lorsque tout semble être contre vous, comme ce sera inévitablement le cas de temps à autre. C'est la seule façon de vous assurer que vous profiterez de la reprise. Beaucoup trop d'investisseurs ont raté les gains importants de 2009 parce qu'ils se sont retirés des marchés boursiers, attendant le signal de fin d'alerte avant de revenir. En 2009, même après des gains de 10 %, 20 %, 30 % et plus, il n'y a pas eu de « signal de fin d'alerte » définitif. Thomas Edison, le célèbre inventeur, a écrit : « Bien des échecs de la vie sont connus par des gens qui n'ont pas réalisé à quel point ils étaient près du succès lorsqu'ils ont abandonné. » C'est à ce moment précis, lorsque les choses ne peuvent pas aller plus mal, que nous devons être le plus vigilant et nous en tenir à nos programmes de placement à long terme. N. B. : La deuxième résolution est plus facile à prendre une fois que vous avez tenu la première.

3) Ne tombez pas dans le piège de la synchronisation de marché. Puisque personne ne peut prédire l'avenir avec certitude, les opérations de synchronisation du marché constituent une activité risquée. L'ironie de la chose, c'est que cette activité est habituellement exercée par des gens qui essaient d'éviter le risque – le risque de perdre ou le risque d'être perdant. Réfléchissez à ce qui suit : pour parvenir à une synchronisation parfaite et récolter toutes les récompenses de 2009, il aurait fallu avoir les réflexes d'un chat, le sang-froid d'un plongeur de falaise et la chance d'un gagnant de loterie. Connaissez-vous quelqu'un de ce genre? Moi non plus.