

Commentaire mensuel sur les placements

Novembre 2009

FAITS SAILLANTS DU MOIS D'OCTOBRE

- Les marchés boursiers mondiaux ont perdu du terrain en octobre, ce qui a mis fin à leur avancée de sept mois consécutifs.
- Les cours des marchandises, galvanisés par la faiblesse du dollar américain, ont augmenté de façon importante :
 - L'or a crû de 4,4 %, pour clore à 1 046 \$ l'once (en dollars américains).¹
 - Le pétrole s'est apprécié de 9,6 %, pour finir à 77 \$ le baril (pétrole West Texas, en dollars américains).¹
 - Les prix du cuivre, du nickel et du zinc, sous forme de métaux de base, ont respectivement monté de 7,1 %, de 6,5 % et de 14,7 %.¹
- Au troisième trimestre, le PIB des États-Unis a connu une hausse de 3,5 % (taux de croissance annualisé d'un trimestre sur l'autre). Il s'agissait du premier trimestre de croissance de l'économie américaine depuis le deuxième trimestre de 2008.
- Comme la reprise économique est amorcée dans certains pays depuis quelque temps déjà, les mesures de relance économique (comme l'assouplissement quantitatif de la politique monétaire et les taux anormalement bas des banques centrales) commencent à être retirées. L'Australie et la Norvège ont haussé les taux de leur banque centrale, alors que la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine ont laissé les leurs inchangés.

COULEURS D'AUTOMNE

L'avancée de sept mois qu'avait connue le marché boursier a cessé en octobre. C'est alors que, comme les feuilles d'automne, les rendements des actions sont passés du vert au rouge.

Après avoir connu une reprise marquée depuis mars, les secteurs des biens de consommation cycliques et des services financiers ont été le plus durement touchés quand la tendance s'est inversée, en octobre. Cela explique en partie pourquoi l'indice S&P/TSX – dont les trois quarts de la pondération se retrouvent dans les secteurs de l'énergie, des matériaux et des finances – traînait de l'arrière par rapport aux marchés mondiaux ce mois-là (voir le Tableau 1). De

même, si l'on s'intéresse au marché boursier canadien (voir le Tableau 2), on constate que le secteur des technologies de l'information a été ralenti par le titre du manufacturier de l'appareil BlackBerry, Research in Motion (RIM). Le cours de ce titre a en effet plongé après que les résultats trimestriels de cette société (ainsi que ses résultats prévisionnels peu reluisants) ont déçu les investisseurs.

Tableau 1 – Sommaire des résultats des principaux marchés

Résultats boursiers*	Octobre	ÀCJ
S&P/TSX	-4,2 %	21,4 %
S&P500 (\$ US)	-2,0 %	14,7 %
S&P500 (\$ CA)	-0,8 %	1,9 %
NASDAQ	-3,6 %	29,7 %
Russell 2000	-6,9 %	12,7 %
FTSE 100 (R.-U.)	-1,7 %	13,8 %
NIKKEI 225 (Japon)	-1,0 %	13,3 %
EAE0 (\$ CA)	-0,1 %	9,6 %
EAE0 (monnaie locale)	-2,3 %	14,7 %
Marché obligataire canadien**	-0,1 %	5,5 %
Marché obligataire mondial (\$ US)**	-0,1 %	0,7 %

* monnaie locale (sauf indication contraire); cours seulement

**rendement total

Source : S&P, Banque Nationale, Banque Royale

Bien que plus faible que par les mois derniers, le marché obligataire a réussi à conserver la majeure partie de ses gains (voir Tableau 1). Les obligations de société ont connu un léger rendement positif tandis que les écarts de taux continuaient sur leur pente descendante.

Tableau 2 – Résultats sectoriels au Canada

Rendements sectoriels du S&P/TSX*	Octobre	ÀCJ
S&P/TSX	-4,2 %	21,4 %
Énergie	-1,5 %	27,1 %
Matériaux	-3,6 %	21,4 %
Industrie	-4,1 %	9,7 %
Consommation discrétionnaire	-3,0 %	2,5 %
Biens de consommation de base	-1,8 %	-3,3 %
Santé	-6,7 %	23,7 %
Finance	-7,5 %	30,3 %
Technologie de l'information	-9,1 %	30,2 %
Télécommunications	-0,1 %	-5,1 %
Services aux collectivités	-1,3 %	-0,4 %

* cours seulement

Source : Banque Nationale

Après une période de relative vigueur, le huard s'est essoufflé en octobre et s'est déprécié par rapport à la plupart des principales devises. Il a terminé le mois à 92,2 \$ US, seulement deux semaines après avoir atteint son cours record de 14 mois (98 cents US, le 14 octobre 2009). Cette volatilité dure depuis la fin de 2008, et rien ne semble présager qu'elle s'amenuise sous peu.

LA RUÉE VERS L'OR

Bien que le dollar américain se soit apprécié à la fin d'octobre, il est demeuré à des niveaux relativement faibles. Cela a contribué à hausser les prix des marchandises en général, y compris le pétrole, les métaux de base, les matières agricoles (comme le maïs) et l'or. Le lingot d'or, en particulier, s'est illustré en atteignant un nouveau record en octobre, mois qu'il a terminé à 1 046 \$ US l'once¹. La faiblesse du dollar américain a été la principale raison de cette flambée, mais la demande pour le précieux métal a également crû en raison des attentes inflationnistes à la hausse (mais non excessives) ainsi que de cas anecdotiques suggérant que la demande de bijoux soit robuste dans certains marchés émergents comme la Chine et l'Inde. Malgré la vigueur du prix de l'or, le cours des actions des sociétés aurifères a baissé, puisque les résultats trimestriels se sont avérés plus faibles que prévu.

RESTER DEBOUT NE SUFFIT PLUS

Bien que les bénéfices du troisième trimestre excèdent les attentes des analystes, le marché boursier n'a pas su prendre de la vitesse en octobre.

Ce qui n'est pas surprenant : Les marchés prennent une pause après une hausse de sept mois qui a porté les marchés mondiaux à des niveaux de 50 % à 60 % plus élevés que leurs creux du mois de mars.

Ce qui est surprenant : Signe le plus marqué et concret à ce jour que la récession tire à sa fin, la hausse supérieure aux attentes du PIB américain n'a donné lieu qu'à un mouvement haussier d'une journée, sans plus.

Ce qui se passe : En gros, la phase « facile » du marché haussier est terminée.

Le renversement rapide qu'ont connu les marchés boursiers à la fin d'octobre nous indique que les espoirs de reprise, qui

avait entraîné une forte reprise initiale sur les marchés mal en point du mois de mars, ne suffisent plus. Voici maintenant venu le moment de faire ses preuves, où les actions et les titres des secteurs cycliques devront sensiblement améliorer leurs données fondamentales pour gagner la faveur des investisseurs.

Même si, selon les apparences, toutes les actions ont profité de la reprise initiale du marché, les experts vous diront que ce sont surtout les actions de moindre qualité qui ont mené la reprise (des titres qui avaient été malmenés lors du repli boursier se sont vus récompensés simplement pour avoir survécu). On s'attend à ce que les titres avec des données fondamentales de qualité (comme ceux qui ont une bonne croissance des bénéfices, un bilan sain et une évaluation attrayante) commencent à avoir la cote de nouveau puisque les gains faciles ont déjà été réalisés.

La barre sera maintenant placée de façon à révéler quelles sont les entreprises qui sont bien placées pour prospérer dans l'environnement économique actuel. Contrairement à ce qui s'est passé aux premier et deuxième trimestres de 2009, du côté des bénéfices des sociétés, il ne suffira plus qu'une entreprise se relève après sa chute pour que son titre se porte bien.

LA MACHINE À PESER

Benjamin Graham, économiste américain reconnu comme le pionnier de l'investissement axé sur la valeur, a écrit : « À court terme, le marché est une machine à voter, mais à long terme, c'est une machine à peser. » En d'autres termes, l'opinion populaire (machine à voter) peut bien décider de la situation pour un temps, mais à long terme, les investisseurs finiront par récompenser les entreprises dont les données démontrent qu'elles sont en bonne position pour prospérer (machine à peser). C'est cette machine à peser, cette balance, qui :

- permet aux gestionnaires de placements professionnels (les gens qui passent leurs journées à « peser » la situation des entreprises) d'apporter une valeur ajoutée à leurs portefeuilles; et
- qui donne un net avantage aux investisseurs à long terme en matière de placements boursiers.

¹ Banque Nationale

² Bloomberg

LCM, tous droits réservés, utilisé avec permission

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.