

Commentaire mensuel sur les placements

Octobre 2010

FAITS SAILLANTS DU TROISIÈME TRIMESTRE

- Les marchés boursiers mondiaux ont monté en flèche, surtout vers la fin du trimestre.
 - L'indice S&P 500 a connu son meilleur mois de septembre depuis 1939!
- La faiblesse du dollar américain et la vigueur macroéconomique ont contribué à l'augmentation du prix des marchandises.
 - L'indice CRB du secteur industriel (indice du prix des marchandises) a grimpé de 27 % pendant le trimestre, les métaux de base en tête.
 - L'or a atteint un nouveau record, terminant le mois à 1 301,47 \$US l'once, bien que si l'on tient compte de l'inflation, le prix sommet est en fait plus élevé de plusieurs centaines de dollars.
- La demande forte et persistante a alimenté les marchés obligataires et entraîné la baisse des rendements à long terme.
 - Les rendements des obligations du gouvernement canadien de 30 ans sont tombés en dessous de 3,4 % durant le trimestre – en deçà des creux accusés au pire de la crise financière en 2008.
- La Banque du Canada a augmenté les taux de financement à un jour pour les établir à 1 % au cours du trimestre avant d'indiquer des perspectives économiques plus prudentes.
- Le PIB canadien a fléchi de 0,1 % en juillet, confirmant ainsi que l'économie canadienne a perdu un peu de son élan de croissance.
- La réserve fédérale américaine s'abstient de hausser les taux depuis le début de la crise financière.
 - La possibilité d'une deuxième vague d'assouplissement quantitatif est envisagée afin de favoriser la croissance de l'économie américaine.

AUX INVESTISSEURS SÉRIEUX

Les seules personnes déçues par les marchés en septembre sont les investisseurs sérieux, qui ont passé des heures à étudier les tendances saisonnières des marchés boursiers dans l'espoir de deviner la prochaine réaction du marché. Malgré les résultats historiques des marchés boursiers habituellement défavorables en septembre, les marchés mondiaux ont connu une forte progression dans tous les secteurs ce mois-ci.

Les nouvelles économiques se sont améliorées et ont contribué au rebond boursier à la fin du troisième trimestre (voir le Tableau 1). Les craintes d'un effondrement économique se sont dissipées et les investisseurs ont choisi de se concentrer sur les effets favorables d'un rythme de croissance ralenti mais stable.

Tableau 1 – Sommaire des résultats des principaux marchés

Résultats boursiers*	T3 de 2010	ÀCJ
S&P/TSX composé	9,5 %	5,3 %
S&P500	10,7 %	2,3 %
– en \$ CA	7,3 %	-0,3 %
MSCI EAEO	6,5 %	-3,0 %
– en \$ CA	12,0 %	-3,5 %
MSCI Marchés émergents	11,9 %	5,9 %
Obligataire universel DEX**	3,2 %	7,5 %
Obligations de sociétés cotées BBB**	3,9 %	10,2 %

*monnaie locale (sauf indication contraire); cours seulement

**rendement total, obligations canadiennes

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

PAS DEPUIS 1939

L'indice S&P 500 américain a particulièrement fait bonne figure, gagnant 9 % pendant le dernier mois du trimestre, ce qui a constitué le meilleur rendement d'un mois de septembre pour cet indice depuis 1939, et le meilleur rendement mensuel depuis avril 2009 quand les titres ont jailli des creux du marché baissier. L'indice américain a profité d'une excellente performance de la part des télécommunications. Ce secteur est traditionnellement considéré comme un secteur défensif, composé de sociétés présentant des flux de trésorerie stables et versant généralement des dividendes relatifs élevés. Dans le contexte actuel des faibles taux d'intérêt, cette occasion de revenu a plu aux investisseurs et a permis de rehausser les cours boursiers.

Tableau 2 – Résultats sectoriels au Canada

Rendements sectoriels du S&P/TSX*	T3 de 2010	ÀCJ
S&P/TSX	9,5 %	5,3 %
Énergie	6,2 %	-2,5 %
Matériaux	18,1 %	19,0 %
Industrie	11,2 %	9,6 %
Consommation discrétionnaire	7,9 %	14,7 %
Biens de consommation de bases	14,8 %	3,7 %
Santé	14,0 %	38,2 %
Finances	6,7 %	2,2 %
Technologies de l'information	-1,7 %	-21,8 %
Télécommunications	9,6 %	17,1 %
Services aux collectivités	14,1 %	8,7 %

*cours seulement

Source : Banque Nationale

Tant dans l'indice canadien S&P/TSX (voir le Tableau 2) que dans le S&P 500 américain, les secteurs des matériaux ont obtenu de très bons résultats ce trimestre, essentiellement en raison des titres relatifs aux engrais, aux métaux et aux mines. La Chine a constitué le principal moteur à l'égard des prix des métaux de base, mais la faiblesse du dollar américain a également joué un rôle important. Les actions des producteurs d'engrais (tout particulièrement Potash Corp.) ont bondi de 58 % au cours du trimestre, après que Potash Corp. a reçu une offre publique d'achat hostile du géant minier mondial BHP Billiton.

UN TRIO DE PRÉOCCUPATIONS QUI S'ESTOMPENT

Les marchés boursiers, y compris ceux des pays en voie de développement, sont revenus à la vie vers la fin du troisième trimestre grâce à l'atténuation d'un trio de préoccupations macroéconomiques.

Ralentissement de la croissance économique en Chine : Une série d'indicateurs économiques chinois (production industrielle, vente au détail, importations et investissements en immobilisations) ont été plus favorables que prévu, ce qui a dissipé les craintes d'un ralentissement économique asiatique perturbateur.

Possibilité d'une récession à double creux : Vers la fin du trimestre, de nombreux indicateurs économiques américains, tels que la situation de l'emploi, les commandes de biens d'équipement, l'activité manufacturière et la vente au détail, ont surpassé les attentes, apaisant ainsi les inquiétudes d'un retour à la récession aux États-Unis.

Dette souveraine en Europe : La crise de la dette souveraine en Europe représentait notre principale préoccupation cet été et elle s'atténue actuellement. La réglementation découlant de l'accord de Bâle III (un cadre de réglementation internationale à l'intention des banques) prévoira des exigences en matière de capital plus que doublées. Des bilans plus sains permettront aux banques de mieux absorber les pertes et le système bancaire mondial sera en meilleure position pour gérer une autre crise financière.

Il n'en demeure pas moins que de nombreux obstacles et défis restent à surmonter. Le Canada en particulier a modéré ses prévisions de croissance économique, reflétant la stagnation de la demande américaine et l'incidence négative d'un huard vigoureux sur les exportations. La reprise pourrait néanmoins se poursuivre puisque la situation financière des consommateurs, des sociétés et du gouvernement fédéral s'améliore. En définitive, ces facteurs contribueront à la solidité économique,

mais le processus sera long et la volatilité sera certainement au rendez-vous.

DEMANDE ÉLEVÉE. RENDEMENT FAIBLE

La demande des investisseurs en produits à revenu fixe s'est révélée forte et soutenue, favorisant les rendements des marchés de titres à revenu fixe depuis le début de l'année (voir le Tableau 1). Cet état de choses s'oppose aux rendements historiquement faibles des obligations et aux données fondamentales des marchés boursiers relativement attrayants qui bénéficient tant des évaluations favorables (cours boursiers) que des moyennes historiques et de la croissance des bénéficiaires qui devraient s'avérer élevées au cours des prochains trimestres. Pourtant, les produits à revenu fixe continuent d'attirer les actifs, promettant sécurité (obligations d'État) et revenu (obligations de sociétés).

Pour ceux qui suivent la tendance, la prudence s'impose. Une hausse des taux d'intérêt, depuis les bas historiques actuels, demeure grandement attendue à long terme, bien qu'il y ait de fortes chances qu'elle soit graduelle. De même, les bilans des sociétés s'embellissent et les liquidités s'accumulent. Les sociétés devront finalement utiliser ces fonds, et nous assisteront probablement à des rachats d'actions, à des acquisitions et à des augmentations de dividendes – des points positifs pour les investisseurs en actions.

Somme toute, l'argent attire l'argent. Le transfert de fonds des obligations vers les actions nuirait aux cours obligataires, et la méfiance actuelle des investisseurs viendrait renforcer les prévisions voulant que la volatilité des marchés (tant pour les actions que les titres à revenu fixe) persiste au cours du reste de l'année.

PESER LES RISQUES ET LES AVANTAGES

Les investisseurs à long terme devront trouver l'équilibre entre les risques et les avantages de leur programme de placement. Une analyse réaliste des deux aspects demeure primordiale. Un programme basé uniquement sur des attentes de rendements malmènera l'investisseur en période de volatilité intense dans les marchés (comme celle que nous avons connue dans un passé qui n'est pas si lointain). Cependant, un programme reposant seulement sur la préservation des actifs et évitant tout risque ne répondra fort probablement pas aux attentes et aux objectifs.

Les investisseurs les plus prospères sont ceux qui voient clairement l'équilibre à préserver entre les risques et les avantages. Il n'y a pas pire aveugle que celui qui ne veut pas voir.

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.