

Commentaire sur les marchés



Signature
GLOBAL ADVISORS

Survol de l'économie mondiale

Drummond Brodeur, gestionnaire de portefeuille et stratège en placement mondial

Signature Global Advisors

Avril 2013

Alors que le Dow Jones Industrial Average atteint de nouveaux sommets, nous croyons que le moment est opportun pour procéder à une analyse de l'économie mondiale et des marchés financiers mondiaux. Au cours des quatre dernières années, les marchés des actions mondiaux, menés par les États-Unis, ont connu une hausse rapide. Après avoir enregistré de bas rendements entre le mois de mars 2009 et le 31 mars 2013, le marché des États-Unis a haussé de 120 %, l'indice composé S&P/TSX de 65 % et le MSCI EAEO d'environ 85 %. Malgré tout, les investisseurs continuent de transiger avec prudence et d'être à l'affût des facteurs pouvant provoquer un dégageement.

Les marchés ont gravi une montagne d'inquiétudes, tandis que les investisseurs demeurent plutôt sceptiques. Ces inquiétudes sont bien fondées, puisque la crise financière mondiale a fragilisé l'économie qui peut reculer à tout moment. Si les banques centrales n'avaient pas mis en place des politiques monétaires extraordinaires, il est fort probable que les marchés mondiaux auraient représenté un plus grand défi. L'économie mondialisée d'aujourd'hui exige une bonne compréhension de l'interrelation entre les économies et les marchés financiers de diverses régions du monde, mais surtout, des politiques budgétaires et monétaires mises en œuvre dans divers pays. C'est la raison pour laquelle Signature insiste sur l'importance de confier vos placements à une équipe de spécialistes se concentrant sur les principales catégories d'actif et régions géographiques, et ayant une bonne connaissance des sociétés dans lesquelles nous investissons.

En supposant que les économies mondiales et les marchés financiers continueront de se redresser, menés par les États-Unis, bien que ce redressement se produirait plus lentement que les redressements économiques traditionnels en raison du double défi que représentent le désendettement et la compression budgétaire, Signature a entamé l'année 2013 avec une perspective positive en ce qui concerne les actions. En conséquence, les politiques monétaires extraordinairement libérales mises en place, en particulier aux États-Unis, mais de plus en plus implantées ailleurs, comme au Royaume-Uni, au Japon et en Europe, ne sont pas prêtes de se renverser. La Réserve fédérale américaine continuera d'acheter à tous les mois 85 milliards de dollars de valeurs, principalement des bons et obligations du Trésor et des titres hypothécaires.

630, boul. René-Lévesque Ouest, Bureau 1100, Montréal (Québec) H3B 1S6 | www.ci.com



Bureau de Montréal
514-875-0090
1-800-268-1602

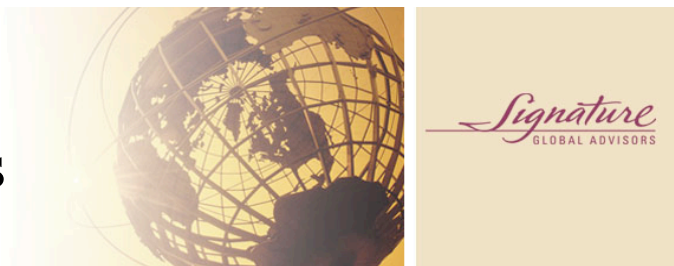
Toronto
416-364-1145
1-800-268-9374

Calgary
403-205-4396
1-800-776-9027

Vancouver
604-681-3346
1-800-665-6994

Service à la clientèle
Français: 1-800-668-3528
Anglais: 1-800-563-5181

Commentaire sur les marchés

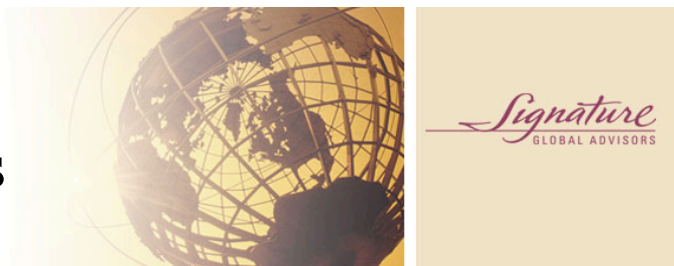


En fait, elle émettra donc de la monnaie et forcera l'échelle des taux sous le taux d'inflation. Autrement dit, la Réserve fédérale américaine établira délibérément des taux d'intérêt réels négatifs dans le but explicite de faire hausser le prix des actifs, en particulier dans les marchés du logement et des actions, et en utilisant principalement l'effet de richesse afin de stimuler une croissance économique plus vigoureuse et la création d'emplois. Notre position optimiste dans le marché des actions dans chacun de nos fonds est fondée sur l'hypothèse qu'aussi longtemps que les marchés du crédit et des capitaux demeureront ouverts et opérationnels, les politiques de la Réserve fédérale américaine forceront les investisseurs à se détourner des actifs sans risque aux rendements actuels de zéro pour cent (des rendements négatifs, si l'on tient compte de l'inflation) pour se tourner vers les actions mondiales.

Alors que rien n'a changé en relation à notre point de vue sur la Réserve fédérale américaine, le changement drastique de la politique de la Banque du Japon, au début du mois de mars, ne fait que renforcer notre position. En fait, la Banque du Japon injectera quasiment autant de liquidités que les États-Unis, soit sept milliards de yen par mois, bien que l'économie japonaise ne soit que le tiers de la taille de l'économie américaine. L'ampleur de l'assouplissement de la politique monétaire du Japon est sans précédent. Bien que nous demeurions sceptiques quant à la capacité du Japon de stimuler suffisamment une croissance économique vigoureuse dans le but de rembourser sa dette existante (pour plus de détails, voir notre commentaire publié récemment traitant du Japon), ce pays inondera son économie de liquidités au cours des deux prochaines années. L'ennui est que les liquidités sont fongibles. Tout comme lorsqu'on verse de la mélasse dans une assiette, les liquidités se répandront partout dans le monde, en quête de la meilleure catégorie d'actif. Bref, bien que la politique monétaire ait eu pour effet initial de stimuler les actions japonaises et d'affaiblir le yen, nous sommes d'avis qu'elle aura pour conséquence à plus long terme de hausser un peu plus les actifs à risque mondiaux. La Banque du Japon marchera également sur la corde raide afin de garder la confiance des investisseurs au cours des prochaines années, car le risque de fuite de capitaux a clairement haussé.

J'intitulerais l'année 2013 « Investir dans l'œil de la tempête des liquidités », tant et aussi longtemps que les banques centrales continueront d'injecter leurs excédents d'argent dans une économie mondiale montrant des signes de remontée, quoique léthargique. La plupart des marchés des instruments à taux fixe ont atteint des sommets records, et les taux d'intérêt ne peuvent pas baisser en-dessous de zéro, donc le potentiel de plus-value en capital dans ces marchés est éliminé et les rendements futurs ne correspondront pas aux rendements historiques. Les investisseurs en quête de rendement sur les marchés mondiaux ont donc commencé à se tourner vers des sociétés de qualité aux valeurs productives de dividendes, délaissant les marchés des instruments à taux fixe. Nous anticipons que cette tendance continuera, étant donné les bas

Commentaire sur les marchés



rendements des obligations, alors que les politiques monétaires empêchent les taux de hausser et que les liquidités sont injectées massivement dans les actions qui, de ce fait, surperforment les obligations.

Bref, pour 2013, nous misons sur le fait que les liquidités éclipsent les données fondamentales. Les rendements des actions seront stimulés par le reclassement de ces dernières à des évaluations plus élevées, plutôt que par une croissance des bénéfices plus vigoureuse. Pour peu que nous n'observions pas le ternissement de la perspective sur les bénéfices, le potentiel de hausse des ratios cours/bénéfice demeure intéressant. Nous sommes d'avis que les actions se négocient aujourd'hui à un prix réduit, comparativement à leurs moyennes à plus long terme. Elles ne sont pas bon marché, mais elles se vendent à leur juste valeur marchande. Dans le présent contexte où pratiquement toutes les catégories d'actif sont surévaluées à des niveaux records, les titres vendus à leur juste valeur marchande semblent nous offrir le meilleur rendement par rapport au risque.

L'œil de la tempête fait référence au fait qu'à un certain point, les responsables des politiques devront commencer à retirer leurs politiques monétaires excessivement libérales. C'est à ce moment-là que nous nous préoccupons du prix des actifs, car l'implantation de politiques plus sévères ne se fait jamais sans conséquence. Ce que nous prévoyons dans le proche avenir : d'abord, nous ne nous attendons pas à ce que les États-Unis éliminent les mesures de stimulation avant qu'il y ait une preuve manifeste de reprise économique vigoureuse, comparativement à la situation économique actuelle. De plus, nous sommes d'avis que les États-Unis n'élimineront pas les mesures de stimulation avant que les cours des actions soient considérablement plus élevés qu'ils ne le sont actuellement.

Donc, pour le moment, si l'on ne tient pas compte de la possibilité d'un léger recul ou d'une correction des cours durant les prochaines mois, il y a un risque plus élevé de hausse des cours des actions, surtout si les investisseurs commencent à se détourner des titres à revenu fixe, pour se tourner vers les actions, une toute nouvelle tendance, mais que l'on a déjà commencé à observer. Pour l'instant, les investisseurs continuent de se concentrer sur les défis économiques et politiques fondamentaux qui font les manchettes des journaux, et ils demeurent sceptiques, quant à ce que nous considérons comme les débuts d'une reprise stimulée par les liquidités. Il serait donc surprenant que les investisseurs se ruent vers les actions en ce moment. Dans les marchés financiers opérationnels, la règle à suivre aujourd'hui est la suivante : ne vous battez pas contre la Réserve fédérale américaine, la Banque du Japon ou la Banque d'Angleterre!

Après avoir exprimé notre souhait de voir des marchés boursiers mondiaux plus vigoureux, nous vous ferons part de notre point de vue sur les principaux moteurs économiques dans le monde.

Commentaire sur les marchés



Signature
GLOBAL ADVISORS

Bref, notre optimisme se fonde premièrement sur les bonnes perspectives du secteur privé aux États-Unis, suivies de la capacité de la Chine de traverser une période de croissance à la fois plus lente, mais assez forte. Au Japon, nous anticipons une année fructueuse mais restons sceptiques quant aux réformes structurelles à long terme. Nous avons vu ce scénario auparavant, mais les défis auxquels fait face l'économie japonaise aujourd'hui sont encore plus grands que ceux qu'elle a surmontés dans le passé. L'Europe restera embourbé dans une faible récession, alors qu'elle multiplie les tentatives de rééquilibrage interne et qu'elle poursuit le débat concernant son avenir. Éventuellement, nous anticipons que le débat sur les politiques d'austérité européennes évolue et se tourne vers la croissance. Toutefois, cela ne se fera qu'après les élections en Allemagne, prévues en septembre. L'Europe est pour nous un projet échelonné sur une décennie que nous avons entamé il n'y a que trois ans. Il est, cependant, important de faire la distinction entre l'acquisition de sociétés européennes et investir dans les économies européennes. Les inquiétudes entourant l'Europe ont généré des évaluations intéressantes de plusieurs multinationales européennes qui possèdent des franchises à l'échelle mondiale aux bilans sains.

Les fonds communs de placement peuvent comporter des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leurs valeurs fluctuent fréquemment et les rendements passés pourraient ne pas se répéter. Ce commentaire est publié par CI Investments Inc. Il est fourni à titre d'information générale et ne devrait pas être considéré comme un conseil de placement personnel ou une offre ou sollicitation à acheter ou vendre des titres. © Placements CI, le logo de Placements CI et Signature Global Advisors sont des marques déposées de CI Investments Inc. ^{MC}Fonds Signature est une marque de commerce de CI Investments Inc. Publié en avril 2013.

630, boul. René-Lévesque Ouest, Bureau 1100, Montréal (Québec) H3B 1S6 | www.ci.com



Bureau de Montréal
514-875-0090
1-800-268-1602

Toronto
416-364-1145
1-800-268-9374

Calgary
403-205-4396
1-800-776-9027

Vancouver
604-681-3346
1-800-665-6994

Service à la clientèle
Français: 1-800-668-3528
Anglais: 1-800-563-5181