



Un redressement opportun

Philip Petursson

Directeur, Investissements institutionnels

(416) 852-7028

philip_petursson@mfcglobal.com

Trois enjeux cruciaux ont pesé sur les marchés pendant presque toute l'année, et l'un d'eux a permis d'accueillir à la clôture des marchés vendredi une nouvelle positive qui a donné lieu à un redressement sur fond de soulagement. Les trois enjeux sont la crise de la dette souveraine en Europe, la réforme de la réglementation financière et le ralentissement économique possible en Chine ainsi que son incidence sur le reste du monde. Bien que des incertitudes continuent de planer sur la crise de la dette souveraine en Europe et que la réforme de la réglementation financière n'en soit qu'aux premiers stades de son évolution, la Chine a été la semaine dernière la source de la bonne nouvelle dont on avait tant besoin.

Les ventes au détail chinoises ont augmenté de 21,6 % sur une base annualisée au deuxième trimestre. De même, ses exportations étaient en hausse de 48,5 % sur 12 mois en mai, dans un contexte d'inflation assez basse ; son indice des prix à la consommation n'a augmenté en mai que de 3,1 % sur 12 mois. Ces meilleurs résultats ont quelque peu calmé les inquiétudes soulevées par l'éventuel avortement de la reprise économique mondiale que provoquerait un ralentissement en Chine. Toutefois, étant donné le point de référence assez bas d'il y a un an, il ne faut pas surévaluer l'importance des données sur les exportations.

Entre-temps, les marchés ont monté à l'annonce de ces résultats. L'indice S&P 500 a débuté la semaine en revenant aux creux intrajournaliers à court terme et, en fait, il a terminé la journée de lundi à son niveau le plus bas depuis le début de l'année. Le reste de la semaine a

été plus positif, puisque l'indice a gagné 2,5 %. L'indice composé S&P/TSX, qui s'était mieux comporté durant la correction récente, a progressé de 0,8 % pendant la semaine.

Aux États-Unis, les ventes au détail de mai ont déçu, présentant un recul de 1,2 %. Les ventes d'automobiles étaient en baisse de 1,7 %. À l'exclusion des ventes d'automobiles, les ventes au détail avaient diminué de 1,2 %. Est-ce que le consommateur américain réduit ses dépenses ? D'une part, il ne s'agit que d'un mois, ce qui est insuffisant pour définir une tendance. D'autre part, à un moment ou l'autre, les mesures de relance budgétaire et monétaire commenceront à être démantelées. En l'absence d'une remontée de la consommation, et n'oublions pas que les consommateurs américains représentent 71 % du PIB des États-Unis, la vigueur de la reprise devient moins certaine. Actuellement, les chiffres du chômage et des demandes initiales d'assurance-chômage demeurent mauvais ; c'est pourquoi une reprise typique de celles qu'on a connues dans le passé, affichant un taux de croissance trimestriel (annualisé) de l'ordre de 5 % à 12 %, devient moins probable.

Pour revenir à l'Europe, bien que la reprise économique demeure douteuse à certains égards, les actions européennes sont en voie de devenir plus intéressantes après la correction récente. David Hussey, directeur, Actions pan-européennes de Gestion des placements mondiaux MFC et gestionnaire de portefeuille responsable du Fonds d'occasions Europe Manuvie, fait le commentaire suivant : « Nous avons débattu de la probabilité élevée d'une entrée en récession des économies européennes périphériques il y a plus d'un an. Depuis ce temps, nous avons évité dans nos fonds l'Espagne et les autres membres de ce qu'on appelle la périphérie européenne ou "PIGS".

« Nous sommes d'avis qu'il est facile de contenir les problèmes bancaires de l'Espagne à l'intérieur du pays et ne prévoyons pas que ces problèmes atteindront de façon systémique l'économie européenne en général. Nous croyons que, après une baisse de 25 % du sommet au creux en dollars américains, les cours des actions européennes tiennent maintenant exagérément compte des perspectives d'affaiblissement de la croissance, d'une éventuelle diminution des rendements et des possibilités d'un démantèlement de l'euro. Même si la croissance de l'ensemble de la zone euro sera indubitablement lente, la récession à la périphérie sera compensée en grande partie par la croissance stimulée par une dépréciation de l'euro des moteurs que sont l'Allemagne et la France (et le Royaume-Uni, grâce à la faiblesse de la livre sterling). Pour cette raison, nos portefeuilles reflètent une position favorable à l'Allemagne.

« Nous ne partageons pas l'opinion selon laquelle l'euro sera démantelé, bien que les probabilités d'une telle éventualité aient quelque peu augmenté. En effet, certaines mesures récentes semblent indiquer un resserrement des contrôles budgétaires dans la zone euro et la constitution possible, fortement appuyée par l'Allemagne, d'un organisme européen d'administration de la dette. Ces initiatives permettraient d'apaiser les craintes que l'expérience de la zone euro ne puisse fonctionner sans obligatoirement se conformer aux critères rigoureux de Maastricht.

« Pour terminer, il vaut la peine de se rappeler que, pour l'ensemble de l'Europe, les rapports de la dette au PIB et du déficit budgétaire au PIB sont meilleurs que ceux des économies américaine et japonaise. Dans un contexte de hausse des coûts d'emprunt des gouvernements, l'Europe, compte tenu d'une dette moindre et de valorisations plus basses sur les marchés des actions, pourrait connaître une surperformance. »

Gestion des placements mondiaux MFC (« GPM MFC Canada ») est une division d'Elliott & Page Limited, une société constituée en vertu des lois de l'Ontario. Gestion des placements mondiaux MFC^{MD} (« GPM MFC ») est la division de gestion de l'actif de la Société Financière Manuvie. Le groupe diversifié de sociétés et sociétés apparentées de Placements mondiaux MFC offre des solutions complètes de gestion de l'actif pour les investisseurs institutionnels, les fonds d'investissement et les individus sur des marchés clés à travers le monde. Cette expertise en matière d'investissement englobe une gamme complète de classes d'actifs, y compris les actions, les titres à revenu fixe et les investissements alternatifs comme le pétrole et le gaz, l'immobilier, le bois d'œuvre, les terres agricoles, de même que les stratégies d'affectation de l'actif. Placements mondiaux MFC a des bureaux de placement aux États-Unis, au Canada, au Royaume-Uni, au Japon, à Hong Kong et partout en Asie. Pour de plus amples renseignements concernant Placements mondiaux MFC, consultez www.mfcglobal.com. Gestion des placements mondiaux MFC^{MD}, Manuvie et le logo sont des marques déposées de La Compagnie d'assurance-vie Manufacturers et sont utilisées par celle-ci et par ses sociétés apparentées, y compris la Société Financière Manuvie.

Les opinions exprimées sont celles de Gestion des placements mondiaux MFC^{MD} en date de juin 2010 et sont sujettes à changement en fonction de la conjoncture du marché et d'autres conditions. Les informations présentées dans le présent document, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés financiers, sont fondées sur la conjoncture du marché, laquelle varie ; elles peuvent changer à la suite d'événements ultérieurs touchant le marché ou pour d'autres motifs. Placements mondiaux MFC décline toute responsabilité de mettre à jour ces renseignements. Tous les aperçus et commentaires sont de nature générale et d'intérêt courant. Bien qu'utiles, ces aperçus ne peuvent se substituer à des conseils fiscaux, financiers et juridiques professionnels. Les clients devraient demander des conseils professionnels adaptés à leur situation particulière. Ni la Financière Manuvie, ni Gestion des placements mondiaux MFC^{MD}, ni aucun de leurs représentants ou sociétés apparentées ne fournissent de conseils fiscaux, financiers ou juridiques. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs. Le présent document a été préparé à titre informatif seulement et ne constitue ni une offre ni une invitation à quiconque, de la part de Placements mondiaux MFC, à acheter ou à vendre un titre, non plus qu'il n'indique une intention de réaliser une opération dans un fonds ou un compte géré par Placements mondiaux MFC.