



La valeur d'un yuan

Philip Petursson
**Directeur général, Groupe de conseil sur
les portefeuilles**

(416) 852-7028

philip_petursson@mfcglobal.com

Les marchés des actions ont reculé la semaine dernière, les investisseurs affluant vers le refuge que sont les obligations d'État. Le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans a diminué jusqu'à 3,11 % et celui des obligations du gouvernement du Canada à 10 ans a également baissé pour s'établir à 3,19 % à la fin de la semaine. Les indices composés S&P 500 et S&P/TSX n'ont pas été en mesure de faire beaucoup de progrès cette année et ne dépassent toujours pas les niveaux de la fin de 2009. Les sources de préoccupations des investisseurs, malheureusement, n'ont pas changé depuis le début de l'année ; il s'agit de la réforme de la réglementation financière, des problèmes de dette souveraine en Europe, d'un ralentissement possible en Chine et d'une récession par à-coups aux États-Unis.

À la fin de la semaine dernière, nous avons compris un peu mieux la réforme de la réglementation américaine lorsque les membres de la Chambre des représentants et du Sénat ont convenu de modifications importantes à apporter au mode de gestion des banques américaines. Le projet de loi porte en partie sur les limites des montants qu'une banque peut investir en capitaux fermés et en fonds de couverture, de même que sur l'interdiction des opérations effectuées en leur nom propre — atténuant effectivement le risque des banques. Lisa Welch, vice-présidente et gestionnaire de portefeuille spécialiste du secteur financier de Gestion des placements mondiaux MFC, remarque : « Le projet de loi est moins onéreux que nous ne le craignons depuis quelques semaines. Nous sommes encore loin de tout savoir vu la longueur du projet de loi, qui fait

plus de 2 000 pages. Toutefois, les précisions sur les changements éventuels sont très bienvenues.

L'incertitude des derniers mois a beaucoup pesé sur le cours des titres des grandes banques et des courtiers. À première vue, les changements réduiront la rentabilité des banques. L'amélioration du crédit que nous prévoyons pour les prochaines années devrait compenser une partie de l'effet négatif. Ce que le projet de loi arrive à faire, c'est réduire le risque systémique au sein des banques et ouvrir la voie à un système financier plus solide. »

Il y a un an, nous assistions au début d'une reprise synchronisée à l'échelle mondiale, soutenue par les politiques monétaires et budgétaires favorables des gouvernements et des banques centrales à travers le monde. Aujourd'hui, les investisseurs sont confrontés à l'éventualité d'un ralentissement synchronisé à l'échelle mondiale. La semaine dernière, on a publié la dernière révision du taux de croissance du PIB des États-Unis pour le premier trimestre. Le taux annualisé est passé de 3,0 % à 2,7 %. Du quatrième trimestre de 2009 à la fin du premier trimestre de 2010, l'activité économique sur les marchés développés a commencé à décélérer. Aux États-Unis par exemple, la croissance de l'économie a ralenti, passant de 5,6 % à 2,7 %. En Europe, le Royaume-Uni a vu sa croissance fléchir, passant de 0,4 % à 0,3 %, tandis que l'économie de l'Allemagne croissait à un rythme constant de 0,2 % par trimestre. Le Japon a réussi à faire croître son taux de croissance trimestriel, quoique légèrement, de 1,1 % à 1,2 % sur une base annualisée. Comparez ce résultat à celui des marchés émergents, où l'économie de la Chine a progressé de 11,9 % en glissement annuel au premier trimestre et l'économie du Brésil, de 8,95 % en glissement annuel au premier trimestre. Ici aussi, cependant, on craint que les marchés émergents ne soient pas suffisamment dissociés pour éviter eux-mêmes un ralentissement.

Bill Cheney, économiste en chef de Gestion des placements mondiaux MFC, propose le commentaire suivant : « Aux États-Unis en particulier, une récession par à-coups est possible. À mon avis, toutefois, cette éventualité a très peu de chances de se matérialiser. Je soutiens que la vigueur de la reprise, ou l'insuffisance de celle-ci, dépendra du marché du travail qui ne s'est pas montré coopératif jusqu'à maintenant. Le nombre de demandes initiales de chômage reste supérieur à 450 000 par semaine, tandis que la performance de l'emploi non agricole est plutôt terne, maintenant le taux de chômage à un niveau élevé de 9,7 %. Il faut que nous puissions observer une création d'emploi acceptable et à ce stade, les faits portent à croire que la demande de main-d'œuvre se redresse. Plus elle se redresse rapidement, plus la probabilité d'une récession par à-coups est faible. »

En ce qui concerne la Chine, les inquiétudes soulevées par un ralentissement important sont probablement exagérées. Étant donné la vigueur des contrôles gouvernementaux, les chances que la locomotive de la croissance déraile sont minces. De plus, les annonces faites récemment par le gouvernement chinois à propos des modifications à sa politique en matière de devises laissent à penser que les prévisions économiques à court terme ne le mettent pas mal à l'aise.

La semaine dernière, la banque centrale a annoncé la reprise d'une « appréciation graduelle » du renminbi ou yuan. Terrace Chum, directeur exécutif, Actions de Chine élargie, remarque : « Cette mesure allie probablement un geste calculé avant la réunion des pays du G20 afin d'éviter la question du renminbi à un signe que la Chine est plus à l'aise avec son économie intérieure et peut-être aussi avec l'économie mondiale. Cette mesure pourrait signifier qu'une hausse des taux d'intérêt en Chine approche, car l'IPC continue de monter et, bien que les liquidités supplémentaires se replient, le montant absolu des liquidités dans le système demeure tout à fait favorable.

« Nous estimons que la devise pourrait reprendre au cours des deux ou trois prochaines années sa tendance d'avant la crise d'une appréciation annualisée de 3 % à 5 %. Toutes choses étant égales par ailleurs, les industries domestiques, telles que les compagnies aériennes, les entreprises de services financiers, les compagnies d'assurance, les banques, les sociétés immobilières et les sociétés qui importent beaucoup, celles qui achètent en dollars américains et vendent sur le marché intérieur en renminbi par exemple, sont placées pour en profiter. »

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.