

SOMMAIRE

Réunion de stratégie de répartition d'actif

Vendredi, le 18 novembre 2011

Économie

- Le PIB sur 12 mois est en hausse, mais le rythme de croissance, en particulier dans les pays développés, a ralenti et demeure faible. Au Japon, les plus récentes données indiquent que le pays est en voie de sortir de la récession, mais les indicateurs avancés ne sont guère encourageants puisqu'ils tendent tous vers un ralentissement de la croissance.
- Les flux de trésorerie nets et les bénéfices des sociétés américaines ont renoué avec la croissance et ont atteint de nouveaux records. En avril, les taux de croissance sur 12 mois s'établissaient respectivement à 3,5 % et 9,4 %.
- Les taux de croissance de la production industrielle ont faibli dans toutes les régions sur 12 mois et se sont repliés au Japon, au Royaume-Uni et au Brésil.
- Si le taux de chômage continue de s'inscrire en baisse au Canada, aux États-Unis et au Japon, il a amorcé une phase ascendante dans la zone euro et au Royaume-Uni. L'Allemagne constitue l'exception dans la zone euro, le taux de chômage continuant d'atteindre des points bas.
- Le marché de l'habitation au Canada reste solide compte tenu de la vitalité des mises en chantier et de la hausse soutenue des prix. Aux États-Unis, même si les mises en chantier semblent être arrivées à leur creux, les prix se replient toujours.
- L'inflation augmente depuis maintenant deux ans et se situe au-dessus du niveau acceptable des banques centrales.

Commentaires sur les catégories d'actif

Nous croyons que les conditions du marché sont favorables aux actions et aux autres titres à revenu.

Titres à revenu fixe

- La décision de la Réserve fédérale de maintenir le taux des fonds fédéraux à zéro jusqu'au milieu de 2013 marque un nouvel épisode de la saga de la répression financière.
- Les taux des obligations du gouvernement canadien et du Trésor américain ont été en chute libre depuis notre dernière réunion (17-06-2011).
- La courbe de rendement s'est aplatie : le rendement supplémentaire que l'on peut tirer du prolongement des échéances de un à cinq ans a beaucoup diminué depuis la dernière réunion (17-06-2011).
- Les écarts pour les obligations des sociétés américaines se sont accentués. Les rendements ont peu progressé, mais ils n'ont pas suivi les rendements des obligations du Trésor américain dans leur phase descendante.
- Nous préférons le risque de crédit au risque lié aux échéances.

Autres titres à revenu

- Les fiducies de placement immobilier canadiennes sont chères, mais elles ne sont pas très loin des justes valeurs. Si le marché devait se replier, dans le contexte de la répression financière, elles pourraient représenter une valeur convenable.
- Les marchés obligataires émergents sont très chers.
- Les obligations à rendement élevé aux États-Unis, dans le contexte de la répression financière, semblent bénéficier d'un environnement favorable.

Actions

- Nous estimons que grâce à des évaluations raisonnables et à des politiques monétaires accommodantes (et vraisemblablement soutenues), les actions bénéficient d'une conjoncture favorable. La crise de la zone euro ne devrait pas nuire aux rendements à long terme des actions. Néanmoins, elle aura des incidences difficiles à prévoir sur les rendements à court terme.

Devises

- Le dollar américain se situe toujours à un niveau inférieur de 17 % à la parité de pouvoir d'achat par rapport au dollar canadien.

Ce qui est bon marché

Actions internationales
Actions canadiennes
Actions des marchés émergents

Ce qui est cher

Actions privilégiées perpétuelles
Obligations à rendement réel
Fiducies de placement immobilier américaines