

Décollage réussi, mais des turbulences sont prévues durant le vol

WARREN JESTIN, VICE-PRÉSIDENT PRINCIPAL ET ÉCONOMISTE EN CHEF, GROUPE BANQUE SCOTIA

La reprise économique mondiale a réussi son décollage, propulsée par la Chine et plusieurs pays émergents. Sur le plan économique, les États-Unis et les autres pays développés devraient prendre leur envol au cours des prochains mois, grâce aux mesures sans précédent de relance monétaire et budgétaire de 2009, au retour de la consommation et au redémarrage de la production, les entreprises réagissant à l'amélioration des perspectives de ventes. Toutefois, étant donné le taux de chômage élevé et la faiblesse structurelle de secteurs clés comme l'habitation et les services financiers, il faut s'attendre à une année 2010 en dents de scie et à une croissance mondiale plus modeste pour les dix prochaines années.

L'économie canadienne a été plus résiliente que l'économie américaine, en grande partie grâce à notre secteur financier, jugé le plus sain du monde, et à la solidité financière des ménages, des entreprises et des gouvernements. Le Canada a enregistré un taux de pertes d'emploi inférieur de moitié à celui des États-Unis durant la crise et a recommencé à créer des emplois plus rapidement. Ces facteurs ont permis un rebond de la consommation et une reprise du marché canadien de l'habitation, les acheteurs profitant de taux d'intérêt historiquement bas, alors que l'immobilier résidentiel aux États-Unis reste enlisé dans la récession.

Par ailleurs, les exportateurs canadiens ont connu d'importantes difficultés et, au dernier trimestre de 2009, leurs ventes ont diminué de 25 % par rapport à 2008. Les producteurs de produits de

base commencent à profiter du rebond des marchés mondiaux, mais, comme les trois quarts de leurs exportations sont destinés aux États-Unis, le rythme de la reprise sera modeste. L'appréciation du huard, qui a atteint 95 cents US (notamment en raison du récent rebond des prix de l'énergie et des ressources), a également nui à la compétitivité canadienne et réduit les bénéfices. Ce phénomène pourrait s'accroître si notre monnaie atteint ou dépasse la parité avec le billet vert.

Les chemins qui mèneront à la reprise varient considérablement entre le Canada et les États-Unis, mais les deux pays profiteront des projets d'infrastructure annoncés par les gouvernements. Du côté de l'automobile, les deux pays passent à la vitesse supérieure pour reconstituer les stocks des concessionnaires, car les ventes ont repris. Grâce à cet élan, les deux économies prendront leur envol durant la première moitié de 2010.

Même si l'économie risque de ralentir de nouveau lorsque les colossales mesures de relance monétaire et budgétaire prendront fin, l'extension de la croissance mondiale à tous les secteurs et régions devrait soutenir la reprise tout au long de 2010. Toutefois, au Canada et aux États-Unis, la croissance cette année devrait seulement permettre de reprendre le terrain perdu lors de l'important ralentissement économique de 2008-2009. Même ce modeste rendement fera bonne figure comparativement à la situation en Europe et au Japon, deux régions qui ont été plus durement touchées par la crise et qui devront attendre la fin de 2010 et au-delà pour effacer le recul de leur PIB.

Survol de l'économie et des marchés 2010-2011

Canada	2009e	2009p	2010p
Performance économique (moyenne annuelle)			
PIB réel (variation en %)	-2,5	2,7	2,8
Prix à la consommation (variation en %)	0,3	1,7	2,1
IPC de base (variation en %)	1,8	1,6	2,0
Taux de chômage (%)	8,3	8,5	8,2
Mises en chantier (milliers d'unités)	143	168	172
Ventes de véhicules automobiles (milliers d'unités)	1 461	1 525	1 570
Balance commerciale (G\$ CA)	-7,3	-1,5	8,3
Taux d'intérêt (% , fin de la période)			
Taux cible du financement à un jour	0,25	1,25	2,25
Obligations du gouv. du Canada à 2 ans	1,47	2,70	2,45
Obligations du gouv. du Canada à 10 ans	3,61	4,50	4,50
États-Unis			
Performance économique (moyenne annuelle)			
PIB réel (variation en %)	-2,4	3,3	2,5
Prix à la consommation (variation en %)	-0,4	2,1	2,3
IPC de base (variation en %)	1,6	1,4	2,1
Taux de chômage (%)	9,2	10,0	9,4
Mises en chantier (millions d'unités)	0,56	0,73	1,08
Ventes de véhicules automobiles (millions d'unités)	10,4	11,5	12,2
Balance commerciale (G\$ US)	-510	-592	-663
Taux d'intérêt (% , fin de la période)			
Taux cible des fonds fédéraux	0,25	1,25	2,25
Obligations du Trésor à 2 ans	1,14	2,70	2,45
Obligations du Trésor à 10 ans	3,84	4,80	4,80
Devises (fin de la période)			
Dollar canadien (\$ US/\$ CA)	0,95	1,03	1,05
Yen (¥/\$ US)	93	87	92
Euro (\$ US/€)	1,43	1,53	1,46
Yuan (VNY/\$ US)	6,8	6,4	6,0
Pétrole WTI (prix moyen annuel, \$ US/baril)			
	61,8	90,0	92,0
Gaz naturel Nymex (prix moyen annuel, \$ US/million BTU)			
	4,15	5,50	5,50

p : Préviation selon le bulletin Prévvisions mondiales actualisées d'Études économiques Scotia (8 janvier 2010).

Source : Études économiques Scotia; Statistique Canada; U.S. Dept. of Commerce; U.S. Bureau of Labor Statistics; Bloomberg.

Stratégie boursière américaine

Les dix titres américains les plus prometteurs pour 2010

PAUL DANESI, CIM – DIRECTEUR GÉNÉRAL, GROUPE CONSEIL EN PORTEFEUILLES

À l'aube de la nouvelle année, l'économie mondiale semble en reprise, les bénéfices des sociétés remontent, les politiques monétaires demeurent fortement expansionnistes et soutiennent les marchés boursiers. Par ailleurs, les liquidités et les titres à revenu fixe sont peu attrayants à l'heure actuelle. Toutefois, les investisseurs ne doivent pas s'attendre aux rendements qu'ils ont vus en 2009 et devront être plus sélectifs au moment de choisir des titres pour leur portefeuille. Cela dit, nous vous présentons dix titres américains qui nous semblent prometteurs pour 2010.

Bien que 2009 ait été une année de turbulences, elle s'est avérée excellente pour les placements boursiers, car les efforts de relance des marchés financiers et de relance de l'économie ont atteint leurs cibles. Au premier trimestre de 2009, les marchés boursiers ont connu de trop fortes baisses, car les investisseurs s'inquiétaient des risques d'effondrement financier et de dépression. Avec le recul, on peut dire que les ventes de panique ont créé des occasions extraordinaires pour acheter des actions américaines, car l'indice S&P 500 a bondi de près de 70 % par rapport à son creux de mars, pour terminer l'année avec un gain de 23 %.

À partir de maintenant, les menaces les plus sérieuses pour le marché boursier et l'économie des États-Unis se trouveraient du côté de la remontée des taux d'intérêt et de la baisse chaotique du dollar américain. La Réserve fédérale et le Trésor américain devront, un jour ou l'autre, retirer les nombreux programmes destinés à rehausser les liquidités, de même que les autres mesures de relance de ces 18 derniers mois. Il est fort possible que l'économie américaine fléchisse de nouveau plus tard en 2010, si les signes avant-coureurs de reprise au premier trimestre de 2010 forçaient prématurément les banques centrales à retirer les programmes de relance économique et à relever les taux d'intérêt. En effet, les taux d'intérêt ont joué jusqu'à maintenant un rôle moteur pour la reprise.

Malgré les risques, et en regard des rendements faibles des obligations et des rendements presque nuls des liquidités, les actions restent relativement attrayantes en ce début d'année. Compte tenu des attentes modestes, les investisseurs devraient se montrer extrêmement sélectifs dans le choix des titres en ce début de 2010. Nous concédons que les profils risque/rendement intéressants sont assez rares à l'heure actuelle.

Nos titres les plus prometteurs pour 2010 ont trait à plusieurs thèmes, notamment le développement des infrastructures et l'expansion de la consommation dans les marchés émergents, de même que la reprise prévue des dépenses en immobilisations, particulièrement en lien avec la technologie. Compte tenu de la vigueur comparative de la croissance prévue pour 2010 dans la plupart des économies émergentes, nous favorisons les sociétés multinationales. Bank of America constitue un pari sur la reprise du système bancaire des États-Unis, dont les investisseurs sous-évaluent, à notre avis, la remontée potentielle des bénéfices.

Société	Symbole
Bank of America	BAC
EMC Corp.	EMC
Fluor Corp.	FLR
General Electric	GE
Intel Corp.	INTC
McDonald's	MCD
Mead Johnson	MJN
PepsiCo	PEP
Teva Pharmaceutical Industries	TEVA
Transocean Ltd.	RIG

Si des risques persistent, nous ne sommes pas encore rendus au point d'être fortement défensifs; c'est pourquoi notre liste renferme certains titres à coefficient bêta élevé, comme EMC Corp., General Electric, Transocean et Intel. EMC Corp. est considérée comme l'une des meilleures façons de miser sur la reprise des dépenses des sociétés dans les technologies de l'information. Avec General Electric, nous nous positionnons pour la croissance économique mondiale et la reprise de sa propre division financière. Parmi les secteurs défensifs, nous optons pour des sociétés dont la croissance est supérieure à la moyenne, et même dans certains cas – comme Teva Pharmaceuticals –, aux dépens des dividendes. Mead Johnson Nutrition est dans une situation particulière, car elle est considérée comme une cible d'acquisition très attrayante pour Nestlé SA ou Heinz Foods. Somme toute, notre liste de 2010 constitue un ensemble passablement diversifié d'actions américaines de premier ordre. Pour obtenir plus d'information sur les titres ci-dessus, communiquez avec votre conseiller de ScotiaMcLeod.

Canada – 2010 s'annonce bien

GARETH WATSON, CFA – DIRECTEUR GÉNÉRAL, GROUPE CONSEIL EN PORTEFEUILLES

Après avoir connu un premier trimestre en dents de scie, le marché boursier canadien s'est solidement apprécié pendant le reste de 2009. Ces gains ont été inscrits, à plus de 90 %, dans les secteurs les plus importants de l'indice S&P/TSX (finance, énergie et matériaux), ce qui indique que les investisseurs s'attendent à ce que les signes déjà apparents d'une reprise économique s'intensifient.

Dans le passé, nous vous avons donné certains arguments généraux de nature macro-économique, mais comme ces arguments n'ont pas vraiment changé, nous allons plutôt partager ici avec vous certaines réflexions sur ce que nous observons dans une perspective économique et boursière :

- Dans le monde entier, les marchés boursiers ont inscrit une belle remontée par rapport à leurs creux. Le Canada n'est pas seul, les marchés émergents du BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) ayant été les marchés importants qui ont affiché les rendements les plus élevés en 2009.
- Le pire de la crise du crédit est probablement passé, mais les problèmes persisteront pendant des années. Une crise immobilière a explosé, se transformant en crise du crédit aux entreprises chez nos voisins du Sud. Le pire de la crise du crédit est sans doute terminé, mais nous en sentirons les effets durant les années à venir et en particulier tant que les gouvernements et les banques centrales continueront de stimuler le système financier mondial.
- Par leurs interventions, leurs plans de sauvetage et leurs mesures incitatives, les gouvernements semblent avoir réussi à éviter une dépression. Maintenant, nous n'avons qu'à attendre que l'économie mondiale redevienne autonome et qu'elle n'ait plus besoin d'interventions.
- Les taux d'intérêt canadiens sont à des creux historiques et y demeureront pendant des mois. C'est une bonne chose pour les personnes qui souhaitent emprunter et qui ont accès au crédit, mais il ne fait pas de doute qu'au cours des deux prochaines années, une remontée des taux d'intérêt est inévitable.

- Les consommateurs occidentaux, en particulier les consommateurs américains, semblent privilégier l'épargne au détriment des dépenses, le taux de chômage étant encore élevé et les prix des maisons aux États-Unis, toujours bas. Or, ces facteurs ne créent pas un contexte propice à la consommation. C'est donc dire que la reprise mondiale viendra avec son lot de difficultés.
- La récession est officiellement terminée aux États-Unis et au Canada sur le plan technique, mais la reprise pourrait être lente si la consommation ne revient pas à son niveau habituel. Ce n'est pas tant le moment précis de la fin de la récession qui compte que la façon de se préparer à la reprise.
- La faiblesse du dollar américain a favorisé la hausse des prix des produits de base et les spéculateurs sont revenus sur les marchés qu'ils avaient brièvement abandonnés. L'analyse fondamentale des prix des produits de base peut perdre de sa pertinence quand ces produits sont utilisés comme placements plutôt qu'à des fins de consommation.
- Dans la mesure où les prix des produits de base grimpent et que les consommateurs canadiens conservent leur richesse et leur actif net, l'économie canadienne a le potentiel de surpasser l'économie américaine au cours de la prochaine année et notre dollar aura la cote parmi les négociateurs dans le monde.
- Le Canada s'est bien tiré de cette période difficile. Non seulement notre système financier a résisté aux tempêtes de la crise du crédit, mais nos gouvernements provinciaux et fédéral se portent beaucoup mieux que leurs homologues américains. Si les déficits sont certainement tangibles cette année, ils sont, par rapport à notre dette, toujours gérables.

On ne peut nier que l'indice S&P/TSX a inscrit une remontée remarquable. Nous ne prévoyons pas le même niveau d'appréciation pour l'indice S&P/TSX en 2010, mais nous sommes optimistes à l'égard du marché boursier canadien à long terme et nous croyons que le pays attirera beaucoup les investisseurs lorsque l'économie mondiale redémarrera à partir de 2010.



Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est au service de ScotiaMcLeod, une division de Scotia Capitaux Inc. (« SCI »), mais le choix et l'analyse des données ainsi que les opinions qui y figurent sont ceux de l'auteur seulement et non de SCI. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier que les renseignements qui y figurent sont tirés de sources considérées comme fiables et que les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements sont susceptibles d'évoluer de façon soudaine et importante, et la disponibilité des données varie d'un moment à l'autre. Par conséquent, ni l'auteur ni SCI ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui y figurent ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à une autre opération en vous fondant sur le présent document, mais devriez au préalable consulter votre conseiller en gestion de patrimoine, qui peut analyser tous les facteurs pertinents à un placement ou une opération proposée. SCI et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrairement à la présente clause.