

Le marché canadien progresse au rythme des ressources

SOMMAIRE DES MARCHÉS

Après une performance spectaculaire en 2016, les actions canadiennes ont stagné au cours de la première moitié de 2017 alors que l'indice S&P TSX a réalisé un rendement de 0,7 %, cédant le pas aux actions américaines et internationales. Cette sous-performance s'explique par l'attrait moindre des plus gros secteurs du marché canadien dans le contexte d'une demi-année difficile pour les ressources – notamment pour le pétrole qui souffre d'offre excédentaire — et pour les banques au deuxième trimestre face aux incertitudes liées à l'immobilier résidentiel.

Aux États-Unis, durant les deux premiers trimestres de 2017, les rendements du S&P 500 ont été vigoureux en devises locales (9,3 %) et respectables en dollars canadiens (5,4 %) malgré le recul de 3,6 % du billet vert face au huard. Un fait notable est qu'environ le tiers du rendement du S&P 500 est explicable par les rendements de cinq titres de technologie (Amazon, Apple, Facebook, Microsoft et Alphabet).

Pour les investisseurs domiciliés au Canada, la diversification a été bénéfique puisque les plus gros secteurs domestiques ont été parmi les moins performants et que le rendement des actions étrangères a surpassé celui des actions canadiennes. De plus, au sud de la frontière les deux secteurs les plus performants, les soins de santé et la technologie, sont des secteurs plutôt marginaux au Canada.

Du côté des titres à revenu fixe, les obligations avaient connu un bon début d'année et le vent a tourné au cours du 2^e trimestre. Somme toute, la progression de 2,4 % du marché obligataire canadien au cours de la première moitié de 2017 est respectable.

Rendements des indices en 2017 — au 30 juin

S&P TSX	0,7 %
S&P 500 (CAD)	5,4 %
MSCI Monde (CAD)	7,2 %
Indice Obligataire universel FTSE TMX Canada	2,4 %

ÉCONOMIE

La croissance économique mondiale est positive et les États-Unis n'en sont désormais plus les seuls responsables puisque les données économiques s'améliorent ailleurs également — Europe, Asie et Amérique latine.

Aux États-Unis, le taux de chômage est au niveau le plus bas des 15 dernières années. La vigueur de l'emploi contribue à une croissance des salaires ce qui est de bon augure pour les dépenses de consommation.

Pour ce qui est du Canada, la croissance est largement tributaire des dépenses de consommation, des mises en chantier et de l'accroissement des investissements des entreprises.

RISQUES — UNE QUESTION DE POLITIQUE(S)

À ce stade, tant que l'économie continuera de bien se porter et que les taux d'intérêt demeureront relativement bas les risques seront principalement de nature politique.

POLITIQUE « POPULISTE »

Le gouvernement américain actuel s'est engagé à effectuer une importante refonte fiscale, qui réduirait considérablement les impôts corporatifs, et à permettre aux compagnies américaines de rapatrier aux États-Unis à un taux d'impôt moindre les liquidités détenues dans leurs filiales étrangères. Ces mesures favorables sont sans doute déjà reflétées dans le prix des titres. Des décisions significativement différentes aux attentes auraient nécessairement une incidence sur la valorisation des titres boursiers.

Les risques associés aux politiques commerciales sont aussi importants, la mise en place de tarifs et d'autres mesures protectionnistes ayant pour effet de contraindre les échanges augmenteraient les coûts et pèseraient sur la rentabilité pour les entreprises ayant des chaînes d'approvisionnement et des réseaux de distribution mondiaux.

Les décisions politiques de l'OPEP de réduire la production ont eu des répercussions sur le prix du pétrole — cette production s'est toutefois simplement déplacée ailleurs, notamment aux États-Unis.

POLITIQUE MONÉTAIRE

Une économie en croissance accompagnée d'un taux de chômage bas sont des facteurs qui favorisent l'inflation — les banques centrales deviendront donc moins accommodantes en relevant progressivement leurs taux directeurs. Un relèvement trop agressif pourrait toutefois avoir un impact négatif sur la rentabilité des entreprises et un relèvement trop anémique donnerait sans doute lieu à un accroissement de l'inflation. L'ampleur des hausses de taux et leur synchronisation auront des impacts sur les taux de change.

LES RISQUES POLITIQUES — VIOLENCE ET TERRORISME

Globalement il y a toujours plusieurs sources de risque. Certains risques qui font les grands titres cette année sont notamment l'imprévisibilité du gouvernement Trump, la Corée du Nord et l'arme atomique, les négociations relatives au Brexit ainsi que la hausse en Occident de la violence liée au terrorisme. Les risques de cette nature font couler beaucoup d'encre mais leur impact sur les marchés boursiers est souvent éphémère.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

D'un point de vue d'investissement boursier, le fait que l'économie et la consommation se portent bien est positif et devrait contribuer à la hausse des bénéfices des entreprises. Les multiples généralement élevés, reflétant des attentes favorables, contribuent toutefois à refroidir notre enthousiasme et nous amènent à devoir déployer plus d'efforts pour dénicher des opportunités d'investissement attrayantes. Notre stratégie ne change donc pas, le cœur de notre approche demeure le travail discipliné et rigoureux consacré à l'analyse et l'évaluation des résultats financiers d'entreprises profitables en mesure de verser des dividendes et dont le bilan est sain et les évaluations attrayantes. C'est cette approche qui nous a permis au cours des années d'obtenir des rendements supérieurs et nous demeurons convaincus qu'elle demeure la meilleure façon d'investir à long terme puisqu'elle permet une saine combinaison de prudence et de performance.

Gestionnaires de portefeuille

www.allard-allard.ca
T 514 385.9001 F 514 385.9002

9001, boulevard de l'Acadie, bureau 401
Montréal (Québec) H4N 3H5


ALLARD
ALLARD
& ASSOCIÉS