

Au-delà de la reprise économique – Les nouvelles réalités mondiales

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

Le chemin de la reprise ne nous ramènera pas au monde qui existait avant le début de la crise des prêts hypothécaires à risque. Le système financier mondial est en train d'être remodelé et, dans de nombreux domaines, reconstruit. Les gouvernements sont de nouveau aux prises avec des déficits importants qui seront difficiles à résorber sur le plan politique. Nous commencerons bientôt à observer les incidences profondes du vieillissement de la population et de la croisade pour améliorer l'efficacité énergétique et réduire les effets environnementaux.

L'économie mondiale est aussi en train de changer, étant donné la croissance économique relativement faible que des pays développés comme le Canada et les États-Unis devraient connaître dans la prochaine décennie. L'activité économique mondiale sera de plus en plus tributaire de la Chine, de l'Inde, du Brésil et d'autres puissances émergentes, dont les décisions de production et d'investissement auront des incidences majeures sur le commerce mondial, les prix des produits de base et les marchés financiers. Avec la réunion sans précédent des chefs d'État du G20 sur la crise financière à Washington en décembre, on a reconnu officiellement la nécessité que la gestion de l'économie mondiale soit confiée à un cercle plus large que les pays développés traditionnels du G7. En même temps, la grande divergence entre la performance économique des pays du G7 et celle des pays émergents pourrait augmenter les frictions touchant les investissements et les échanges commerciaux internationaux, qui ont été de puissants moteurs de l'économie mondiale dans les vingt dernières années.

Pour de nombreuses entreprises canadiennes, ces nouvelles réalités se traduiront par une intensification de la concurrence sur les marchés traditionnels, mais par une foule de possibilités sur les marchés émergents. Concentrer collectivement notre attention et nos ressources nationales limitées dans ce que nous connaissons bien, tout en évitant ce que nous connaissons moins bien, est une stratégie perdante.

Les subventions gouvernementales et d'autres palliatifs temporaires ne peuvent protéger nos entreprises nationales contre les forces puissantes qui modifient l'économie mondiale. La dépréciation du huard ne viendra pas à notre rescousse – la hausse des prix des produits de base pourrait pousser notre monnaie à la parité et au-delà. Les pénuries de main-d'œuvre spécialisée s'intensifieront lorsque l'économie se rétablira, ce qui limitera la capacité des entreprises à améliorer leurs profits en réduisant leurs coûts.

Dans ce contexte, les stratégies fructueuses reposeront de plus en plus sur des produits et des services à forte valeur ajoutée nécessitant une main-d'œuvre spécialisée et pouvant s'intégrer aux chaînes d'approvisionnement mondiales, ou sur l'exploitation de créneaux potentiels locaux ou internationaux. Les petites et moyennes entreprises très dynamiques constitueront une source importante de création d'emplois. Alors que le secteur de l'automobile et d'autres industries manufacturières traditionnelles licencient du personnel, de nouvelles entreprises associées au règlement de problèmes environnementaux, à la construction d'infrastructures mondiales et aux demandes de pays émergents peuvent afficher une croissance rapide et durable.

Pour aider les entreprises à s'ajuster à ces nouvelles réalités mondiales, les gouvernements canadiens ont des ressources limitées et une longue liste de choses à faire, dont mettre entièrement en application le plan proposé pour rendre le régime fiscal des entreprises plus concurrentiel, retrouver l'équilibre budgétaire et investir dans de gros projets dans les domaines du transport, de l'électricité et des communications. L'éducation et la formation devraient toutefois figurer au haut de la liste des nombreuses priorités concurrentes, car nous devons être capables de concurrencer les meilleurs sur le plan de la qualité de la force de travail.

Survol de l'économie et des marchés 2009-2010

Canada	2008	2009p	2010p
Performance économique (moyenne annuelle)			
PIB réel (variation en %)	0,4	-2,3	2,8
Prix à la consommation (variation en %)	2,4	0,8	2,0
IPC de base (variation en %)	1,7	1,7	1,4
Taux de chômage (%)	6,1	8,5	8,8
Mises en chantier (milliers d'unités)	211	140	150
Ventes de véhicules automobiles (milliers d'unités)	1 642	1 445	1 500
Balance commerciale (G\$ CA)	46,9	-2,0	6,0
Taux d'intérêt (% , fin de la période)			
Taux cible du financement à un jour	1,50	0,25	1,50
Obligations du gouv. du Canada à 2 ans	1,09	1,20	2,85
Obligations du gouv. du Canada à 10 ans	2,68	3,50	4,70
États-Unis			
Performance économique (moyenne annuelle)			
PIB réel (variation en %)	1,1	-2,4	3,0
Prix à la consommation (variation en %)	3,8	-0,5	1,9
IPC de base (variation en %)	2,3	1,6	1,3
Taux de chômage (%)	5,8	9,3	9,8
Mises en chantier (millions d'unités)	0,90	0,58	0,78
Ventes de véhicules automobiles (millions d'unités)	13,2	10,2	11,5
Balance commerciale (G\$ US)	-840	-490	-550
Taux d'intérêt (% , fin de la période)			
Taux cible des fonds fédéraux	0,25	0,25	1,50
Obligations du Trésor à 2 ans	0,76	0,95	3,00
Obligations du Trésor à 10 ans	2,21	3,50	4,65
Devises (fin de la période)			
Dollar canadien (\$ US/\$ CA)	0,82	0,96	1,01
Yen (¥/\$ US)	91	92	85
Euro (\$ US/€)	1,40	1,50	1,60
Yuan (VNY/\$ US)	6,8	6,8	6,3
Pétrole WTI (prix moyen annuel, \$ US/baril)			
	99,6	62,0	90,0
Gaz naturel Nymex (prix moyen annuel, \$ US/million BTU)			
	8,90	3,90	5,25

p : Préviation selon le bulletin Prévisions mondiales actualisées d'Études économiques Scotia (7 octobre 2009).

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

Stratégie boursière canadienne

Le Canada demeure un très bon endroit où investir

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 apprécié de 19 % au deuxième trimestre et a continué d'inscrire d'excellents rendements au troisième trimestre. Sa progression de 9,8 % de plus a porté les gains enregistrés depuis le début de l'année à 26,8 %. 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 d'une reprise économique s'intensifient.

Dans le passé, nous vous avons donné certains arguments généraux de nature macroéconomique, 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 enregistré d'importants rendements en 2009. L'indice S&P/TSX est, parmi ceux des pays du G7, celui qui a produit les meilleurs rendements cette année.
- Le pire de la crise du crédit est derrière nous, mais les problèmes qu'elle a engendrés subsisteront des années encore. Une crise immobilière a explosé, se transformant en crise du crédit aux entreprises chez nos voisins du Sud. Le pire de la crise est vraisemblablement 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.
- Les interventions, plans de sauvetage et mesures incitatives des 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.
- Au Canada, les taux d'intérêt n'ont jamais été aussi bas et ils ne bougeront pas au cours des prochains 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 prochaines années, les taux d'intérêt ne pourront faire autrement qu'augmenter.

- Les pays émergents connaissent une reprise plus rapide que le reste du monde, les producteurs devant reconstituer leurs stocks. Pour que l'Occident puisse consommer des biens et services, les pays émergents doivent auparavant les avoir produits. Il est donc logique que l'économie des pays émergents reprenne avant celle de l'Occident.
- Les consommateurs occidentaux semblent privilégier l'épargne au détriment des dépenses, le taux de chômage étant encore élevé et les prix des logements 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 pourrait bien avoir pris fin au troisième trimestre en Amérique du Nord 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 dont on se prépare pour en profiter.
- 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.
- Le Canada s'est bien tiré de cette période difficile. Non seulement notre système financier a-t-il résisté aux tempêtes de la crise du crédit, mais nos gouvernements provinciaux et fédéral se portent beaucoup mieux que leurs équivalents 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 enregistré une remontée remarquable. Nous pouvons avoir certaines préoccupations à court terme, notamment au sujet des prix des ressources et de l'actif net des consommateurs américains, mais nous sommes optimistes à l'égard du marché boursier canadien à long terme et nous croyons que le pays sera un très bon endroit où investir quand l'économie mondiale décollera, en 2010, et par la suite.

Stratégie boursière américaine

Le marché boursier américain sur une bonne lancée

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

Le marché boursier américain devrait maintenir sa lancée jusqu'à la fin de l'année, bien que le pouvoir d'achat semble s'éroder à court terme. Même si les marchés américains sont mûrs pour une correction, les périodes de consolidation demeureront superficielles et de courte durée. Nous estimons que des ventes massives et persistantes des actions américaines sont tout simplement improbables, compte tenu des améliorations constatées dans l'économie des États-Unis, des prévisions de faible inflation et du redressement des bénéfices des entreprises. Les petits investisseurs aussi bien que les investisseurs institutionnels détiennent moins d'actions américaines que normalement. Les liquidités conservées dans les fonds du marché monétaire américain sont nettement supérieures aux normes historiques. Les investisseurs gagnent très peu d'argent sur les liquidités qu'ils détiennent. Les bons du Trésor américain offrent très peu d'attrait en dehors de leur caractère défensif et la diminution des écarts de taux rendent les obligations de sociétés moins intéressantes. Les faibles taux d'intérêt incitent les investisseurs à renouer avec les actifs risqués.

L'économie mondiale est sur la voie de la reprise

En 2008 et au début de 2009, nous avons connu une contraction synchronisée de l'économie mondiale, soit la pire baisse depuis la Crise de 1929. Nous sommes maintenant apparemment au cœur d'une reprise synchronisée de l'économie mondiale dominée par la Chine, renforcée par des politiques monétaires et budgétaires hautement stimulantes, et marquée par des améliorations sur les marchés financiers. La production industrielle de plusieurs pays s'est effondrée l'année dernière, mais a commencé à rebondir fortement. Le volume mondial des échanges commerciaux recommence à augmenter. Le Japon, l'Allemagne, la France et de nombreuses économies émergentes ont enregistré une croissance au deuxième trimestre. D'autres pays, notamment les États-Unis et le Royaume-Uni, renoueront avec la croissance au troisième trimestre.

La rentabilité des entreprises pourrait augmenter fortement en 2010

Les entreprises américaines ont effectué d'énergiques compressions de coûts en sabrant leur personnel à un rythme sans précédent, en réduisant le coût des ventes et des frais d'exploitation et en mettant leur production en veilleuse afin de maintenir leurs marges. La compression des coûts a constitué le principal facteur des bénéfices supérieurs aux prévisions dans la première moitié de l'année, ce qui est typique d'un cycle de bénéfices normal. Cependant, la réduction des coûts a des limites et les ventes doivent éventuellement s'améliorer pour soutenir la croissance des bénéfices. Les ventes devraient commencer à prendre du mieux, à la faveur d'un début de raffermissement de la production industrielle au troisième trimestre.

Les titres cycliques devraient dominer

Alors qu'une correction offrirait l'occasion d'ajouter des placements diversifiés en actions américaines au moyen des fonds communs de placement et des fonds cotés en bourse, les actions cycliques devraient dominer le marché jusqu'à la fin de l'année. La faiblesse du dollar américain et la croissance plus solide des économies en développement favorisent l'achat des titres des sociétés multinationales et exportateurs américains. En règle générale, nous privilégions les entreprises qui offrent une position dans les secteurs de la consommation et du développement des infrastructures des marchés émergents. Communiquez avec votre conseiller de ScotiaMcLeod pour obtenir des recommandations.

Les taux d'intérêt pourraient assombrir le climat

L'activité économique des É.-U. pourrait se contracter de nouveau plus tard en 2010. Les signes d'une reprise rapide de l'économie américaine pourraient forcer les banques centrales à éliminer les mesures de stimulation économique et à relever leurs taux d'intérêt prématurément. Les taux d'intérêt peu élevés demeurent un important facteur de soutien de la croissance économique. L'endettement élevé des consommateurs offre très peu de tolérance à une hausse des taux. Les banques centrales ne semblent pas pressées d'éliminer les mesures de stimulation de l'économie qui créent une « zone de confort » pour l'économie et les marchés financiers.



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 proposé. 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.