

**Wendell Perkins**

Gestionnaire de portefeuille principal, Actions mondiales
Manulife Asset Management (U.S.), LLC

Hausse pressentie des bénéfiques et des valorisations

Pendant que le monde navigue à travers des risques connus, l'amélioration des données fondamentales et des liquidités devrait se traduire par une hausse des bénéfiques et des valorisations au cours des prochains mois.

Indice MSCI Monde (Rendement total)	En date du 31 mars 2012	
	3 mois	12 mois
Rendement USD	11,7 %	1,2 %
Rendement CAD	9,8 %	4,2 %

Source : Bloomberg. À titre indicatif seulement.

Depuis que le risque de dislocation imminente de l'union monétaire européenne est écarté, l'avenir semble beaucoup plus radieux pour les actions mondiales. Plus de 800 banques ont participé à la seconde tranche de l'opération de refinancement à plus long terme, une initiative de la Banque centrale européenne qui a injecté plus de 700 milliards de dollars en liquidités dans le système financier. La restructuration désordonnée, mais réussie, de la dette grecque, avec un taux de participation « volontaire » de 95 pour cent des détenteurs privés d'obligations, a restauré une confiance qui manquait cruellement au système financier européen et qui a permis aux marchés de porter leur attention sur des facteurs plus classiques, comme l'économie mondiale et la croissance des profits.

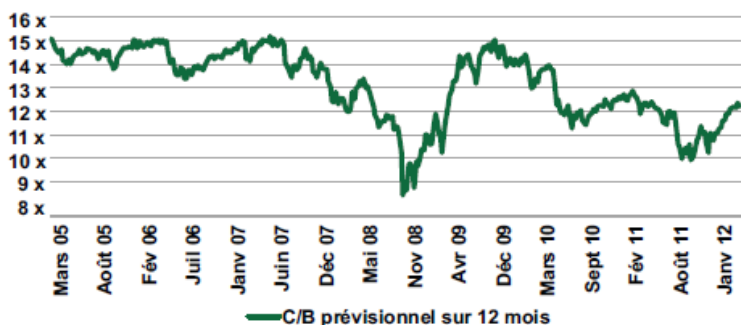
Depuis plusieurs semaines, les indicateurs économiques mondiaux sont dans l'ensemble encourageants. La tendance positive qui se dessine sur le marché américain de l'emploi est particulièrement rassurante. Le chômage a diminué même si le taux d'activité a augmenté. Selon ISI Group, une firme new-yorkaise de recherche sur les marchés et l'économie, le taux d'embauche de salariés a augmenté ces six derniers mois à un rythme sans précédent depuis six

ans¹. Ces facteurs, conjugués à des signes de reprise du secteur de l’habitation et à une apparente renaissance du secteur manufacturier aux États-Unis, font en sorte que la plus grande économie du monde contribue positivement à l’économie mondiale et à la confiance des marchés.

Les signes positifs ne se limitent pas aux États-Unis. Les indicateurs avancés de l’OCDE² de janvier continuent d’annoncer un changement dans la bonne direction pour l’OCDE dans son ensemble, les États-Unis et le Japon étant identifiés comme les catalyseurs de ce changement³. Il est à noter que le déficit commercial plus élevé que prévu de la Chine, de 31,5 milliards de dollars en février, est dû à une poussée des importations, et que la Chine est le plus grand client des exportateurs japonais. Le Japon bénéficie également d’une combinaison de mesures additionnelles d’assouplissement quantitatif de la Banque du Japon à hauteur de 128 milliards de dollars, des dépenses des gouvernements et du secteur privé pour la reconstruction à la suite du séisme et du tsunami de 2011 – pouvant, selon les estimations, atteindre 4 pour cent du PIB jusqu’en 2015 – et du recul du yen après la ruée vers les valeurs sûres de l’an dernier.

La table est mise pour une croissance des bénéfices Cette conjoncture économique plus réjouissante devraient bientôt produire leur effet sur les bénéfices des entreprises. Selon les dernières estimations de Thomson Financial, les bénéfices sur douze mois seront en hausse au deuxième et au troisième trimestre de 2012, et devraient franchir le cap des 10 % d’ici le quatrième trimestre⁴. La récente reprise des actions mondiales semble avoir été mue par cette perspective. Cependant, elle suivait le creux de l’an dernier causé par les craintes d’un resserrement du crédit comparable à celui de 2008. Lors du creux, l’indice MSCI Monde affichait un ratio cours/bénéfice prévisionnel inférieur à 10 et un ratio cours/flux de trésorerie de seulement 5,1. Les valorisations demeurent bien en-deçà de leurs moyennes à long terme, et il y a de la place pour de nouvelles augmentations des multiples, les rendements potentiels profitant de l’amélioration des perspectives de bénéfices.

Les valorisations des actions mondiales peuvent encore monter



Source : FactSet (26 mars 2012). À titre indicatif seulement.

¹ ISI Weekly Economic Report, p. 4 (12 mars 2012)

² Organisation de Coopération et de Développement Économiques

³ Source : « The Blah! », commentaire quotidien sur les marchés de Mizuho International PLC (13 mars 2012)

⁴ Source : « The Blah! » (12 mars 2012)

Des menaces font toujours ombrager aux marchés mondiaux des actions en 2012, malgré l'optimisme actuel des investisseurs. Ceux-ci surveilleront de près trois développements clés : l'issue de la crise de l'euro, l'escalade des tensions avec l'Iran et l'impact économique mondial du ralentissement de l'économie chinoise.

L'Europe a encore beaucoup à faire avant de convaincre les nombreux sceptiques que le pire est passé. La tragédie grecque semble en être à l'entracte ; son dénouement serait encore à jouer. Même si on a radié 100 milliards d'euros de sa dette, la Grèce demeure à toutes fins pratiques en situation de faillite avec un ratio dette/PIB de 160 pour cent. En outre, les mesures d'austérité qui lui ont été imposées dévastent son économie. Il n'est donc pas étonnant que les nouvelles obligations souveraines émises par la Grèce affichent présentement un taux de 18 pour cent

L'austérité forcée mine également les économies de l'Espagne et du Portugal. L'Espagne, dont l'économie est légèrement plus petite que celle du Canada, a admis récemment que son économie moribonde produira un déficit budgétaire équivalant à 5,8 pour cent du PIB en 2012, soit une hausse de 30 pour cent par rapport au déficit budgétaire cible de 4,4 pour cent du PIB fixé il y a quelques mois à peine. Bien que la dette publique de l'Espagne, à 60 pour cent du PIB, soit relativement gérable, la dette du secteur privé est étourdissante : 230 pour cent du PIB. Avec un taux de chômage approchant 25 pour cent, la lourdeur de la dette et les mesures d'austérité sont écrasantes pour l'Espagne. Au Portugal, la dette totale, à 360 pour cent du PIB, et la décroissance économique, qui devrait atteindre près de 4 pour cent en 2012, rend le pays vulnérable à une crise comparable à celle de la Grèce.

La hausse des cours pétroliers est un risque clé

Le prix du Brent a augmenté de 25 pour cent depuis septembre dernier pour atteindre 125 \$US le baril, principalement à cause des tensions avec l'Iran et des interruptions d'approvisionnements au Sud-Soudan, en Colombie et au Yémen. Heureusement, la demande mondiale de pétrole est faible ; elle a diminué dans la plupart des pays industrialisés et augmenté de seulement 1 pour cent sur douze mois en Chine. Néanmoins, une escalade du conflit avec l'Iran risque de hausser les cours pétroliers au point de nuire considérablement à la croissance économique.

L'affaiblissement de l'euro et de la livre a fait augmenter d'autant le prix du Brent dans ces devises. En euros, le Brent à 94,9 €/baril a battu le record de 93,5 €/baril établi en 2008. Au Royaume-Uni, le baril de Brent se négocie à 79 £, bien au-delà du record de 74 £/baril établi en 2008. Ces cours, s'ils se maintiennent ou augmentent encore, ne peuvent que miner davantage l'économie déjà faiblissant de l'Europe.

L'Europe est particulièrement vulnérable à une hausse des cours pétroliers



Source : Bloomberg (16 mars 2012). À titre indicatif seulement.

La santé de l'économie chinoise est essentielle autant pour sa contribution à la croissance mondiale que pour son influence sur la confiance des investisseurs. Il ne serait pas surprenant d'assister, au cours des prochains mois, à une crise de confiance à l'égard de la croissance de la Chine qui alimenterait la volatilité des marchés. La plupart des investisseurs demeurent néanmoins relativement optimistes par rapport aux perspectives de la Chine, considérant que l'apparente mainmise de l'État chinois sur l'inflation confère aux dirigeants du pays une bonne marge de manoeuvre budgétaire et monétaire pour orchestrer un atterrissage en douceur.

Nous espérons que les développements positifs récents, qui ont redonné confiance aux investisseurs, sauront perdurer. Les investisseurs, tant individuels et qu'institutionnels, sont demeurés sur leurs gardes au cours de la récente reprise, mettant de côté une abondance de fonds disponibles qui pourraient faire monter le cours des actions. Dans l'hypothèse où les risques connus ne se matérialiseraient pas au cours des prochains mois, la diminution de la volatilité, le regain de confiance et la hausse des volumes pourraient tirer le cours des actions vers le haut dès le deuxième trimestre.

POUR DE PLUS AMPLES RENSEIGNEMENTS, COMMUNIQUEZ AVEC VOTRE CONSEILLER OU VISITEZ FONDSCOMMUNSMANUVIE.CA



Fonds communs Manuvie

Pour votre avenir

Le présent commentaire rend compte des opinions des sous-conseillers de Fonds communs Manuvie. Ces opinions peuvent changer selon la conjoncture du marché est d'autres conditions. La souscription de fonds communs de placement peut donner lieu au versement de commissions ou de commissions de suivi ainsi qu'au paiement de frais de gestion ou d'autres frais. Veuillez lire le prospectus des fonds avant d'effectuer un placement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur varie fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire. Les Fonds Manuvie, les Catégories de société Manuvie et les Portefeuilles Leaders Manuvie sont gérés par Fonds communs Manuvie. Les noms Manuvie et Fonds communs Manuvie, le logo qui les accompagne, le titre d'appel « Pour votre avenir », les mots « Solide Fiable Sûre Avant-gardiste » et le nom Portefeuilles Leaders Manuvie sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers qu'elle et ses sociétés affiliées utilisent sous licence.