

GESTION D'ACTIFS MANUVIE - LA SEMAINE EN PERSPECTIVE

Terminée le 20 janvier 2012

**[Philip Petursson](#)**Directeur général, Groupe de conseil sur les portefeuilles
Gestion d'actifs Manuvie**Dix thèmes pour 2012** (suite: Dix thèmes pour 2012, 30 décembre 2011)

L'appétit pour le risque semble être de retour cette année, à tout le moins temporairement. Depuis le début de l'année, le S&P 500 a progressé de 4,6 pour cent et clôturé en hausse pour la troisième semaine consécutive. Il s'agit du meilleur début d'année depuis 1987, année où l'indice a grimpé de plus de 10 pour cent au cours des onze premiers jours. L'indice composé S&P/TSX a fortement progressé de 3,7 pour cent et les marchés émergents ont grimpé de 8,6 pour cent. Bien que ces gains puissent s'expliquer par l'amélioration des données économiques fondamentales, l'accélération du cycle d'assouplissement monétaire à l'échelle mondiale semble également les avoir stimulés.

À la fin de la semaine dernière, le nombre de banques centrales des marchés émergents abaissant leur taux directeur a atteint des niveaux inédits depuis les creux enregistrés lors de la dernière grande récession de 2008-2009. Parmi les 27 pays qui composent l'indice MSCI des marchés émergents, quatre (le Brésil, la Chine, les Philippines et la Russie) ont abaissé leur taux au cours du dernier mois. Les banques centrales des marchés émergents ont commencé à délaisser le maintien des taux – à la suite des hausses sans précédent au début de 2011 – pour la réduction de ceux-ci afin de stimuler la croissance.

Dans la continuité de notre bulletin précédent La semaine en perspective, nous vous présentons les réflexions sur l'année à venir de cinq autres gestionnaires de portefeuille.





[Alan Wicks](#), directeur général principal et gestionnaire de portefeuille principal

Fonds à revenu mensuel élevé Manuvie
 Fonds d'appréciation canadienne Manuvie
 Fonds de dividendes Manuvie
 Fonds équilibré d'appréciation Manuvie

« Compte tenu du macro-environnement actuel, certaines valorisations des marchés boursiers mondiaux sont extrêmement intéressantes. Bien que les risques demeurent, nous sommes d'avis qu'il y a certaines améliorations – les données économiques des États-Unis s'améliorent, la Chine devrait effectuer un atterrissage en douceur et l'Europe semble être sur la bonne voie pour s'attaquer à ses problèmes de dette. Cependant, nous ne prévoyons pas la fin imminente des variations fortement corrélées des prix des actifs que le secteur d'activité se plaît à qualifier de "va-et-vient entre l'appétit et l'aversion pour le risque". Le marché n'est tout simplement pas encore prêt à ignorer les manchettes en faveur des données fondamentales. Il y a encore un manque de confiance de la part des investisseurs, et c'est cette confiance, positive ou négative, qui stimulera le marché à court terme.

« À titre de gestionnaires de placements axés sur une analyse fondamentale ascendante, nous tentons d'ignorer la volonté émotionnelle du marché et d'examiner la qualité et les valorisations des entreprises. En fin de compte, nous sommes d'avis que les marchés se concentreront de nouveau sur les données fondamentales, mais nous ne savons pas à quel moment. Dans l'intervalle, nous continuerons de suivre notre stratégie méthodique. »



[Terry Carr](#), chef des Titres à revenu fixe canadiens

Fonds d'obligations de sociétés Manuvie
 Fonds d'occasions de rendement Manuvie
 Fonds d'obligations à rendement élevé Manuvie

« Au cours de la première partie de 2012, le contexte semble encore favorable aux titres à revenu fixe, et la courbe des taux pourrait descendre encore plus bas alors que la saga européenne peine à se résoudre et que le président de la Réserve fédérale américaine, Ben Bernanke, demeure engagé à maintenir la faiblesse des rendements internes à la fois pour les courtes et les longues échéances. Dans ce contexte, les titres de créance de sociétés, notamment à rendement élevé, demeureront le secteur des titres à revenu fixe le plus intéressant. Les taux de défaillance des sociétés à rendement élevé devraient demeurer près des niveaux actuels et bien inférieurs à leur moyenne à long terme, étant donné que la rentabilité des sociétés s'améliore et qu'un nombre important d'émetteurs en difficulté ont réussi à refinancer leurs titres au cours du premier semestre de 2011. Actuellement, le taux de défaillance frôlant les 2 pour cent et les écarts supérieurs à 700 pb rendent intéressant le marché des titres à rendement élevé.



« Bien entendu, les risques géopolitiques demeureront au centre des préoccupations des investisseurs, mais ces facteurs ont moins d'effets qu'ils n'en ont eu auparavant. Cela étant dit, nous continuons de croire que ces questions se régleront et que les titres de créance de sociétés seront favorisés en raison de la prédominance de l'appétit pour le risque au cours des prochains mois. »



Sandy Sanders, directeur général principal et gestionnaire de portefeuille principal

Fonds d'actions américaines toutes capitalisations Manuvie

Fonds d'actions américaines à grande capitalisation Manuvie

« Nous sommes d'avis que l'économie américaine se rétablit et qu'il est très peu probable que nous assistions à une récession à double creux aux États-Unis. À l'heure actuelle, les catalyseurs du rétablissement de l'économie sont les suivants : le redressement du marché de l'habitation, l'amélioration des bilans des banques, la stabilisation et l'atténuation du chômage aux États-Unis et les bilans des sociétés présentant de fortes liquidités qui sont prêtes à être réinvesties dans les entreprises.

« Certains thèmes controversés appuyés par nos travaux de valorisation portent sur les secteurs de l'habitation et des banques. Les problèmes auxquels sont confrontés les deux secteurs ont défrayé les manchettes au cours de la majeure partie des trois dernières années. Bien que les médias financiers continuent de mettre l'accent sur les nouvelles négatives, les investisseurs à long terme commencent à voir le bout du tunnel. L'investissement dans le secteur résidentiel aux États-Unis représente tout juste 2 pour cent du PIB du pays, soit environ un tiers de ce qu'il était au plus fort de l'essor du secteur de l'habitation. La construction de logements a ralenti en raison de la liquidation de l'inventaire des biens immobiliers saisis. Le nombre de familles augmentant régulièrement, nous aurons, à un certain moment, besoin de regarnir le parc de logements. Le secteur bancaire semble encore être l'ennemi public numéro un, mais il ne fait aucun doute que ses produits et services sont nécessaires. Les banques ayant des réseaux acceptant les dépôts (comme Wells Fargo et Bank of America) sont bien positionnées. Les banques américaines ont déjà reconstitué leur capital et, à l'heure actuelle, les portefeuilles de prêts s'améliorent plutôt que de se dégrader.

« Nous voyons de nombreuses occasions aux États-Unis et avons positionné le portefeuille selon une analyse ascendante et une orientation procyclique dans les sociétés de qualité ayant des avantages concurrentiels à très bon prix. »





Ted Whitehead, directeur général principal et gestionnaire de portefeuille principal

Fonds d'occasions canadiennes Manuvie
 Fonds d'occasions de croissance Manuvie
 Fonds équilibré d'occasions canadiennes Manuvie
 Fonds de base canadien Manuvie

« Il est naturel d'être anxieux après une année de rendements décevants des marchés boursiers au Canada, dans un contexte de volatilité exceptionnellement élevée. Toutefois, nous demeurons d'un optimisme prudent à l'égard des marchés en 2012, compte tenu que les données fondamentales demeurent extrêmement favorables. Le bénéfice des sociétés continue d'afficher une croissance intéressante dans une économie mondiale modérée. En outre, les valorisations des actions sont à des niveaux parmi les plus bas depuis des décennies.

« Cependant, les questions macroéconomiques subsistent et sont susceptibles d'entraîner une volatilité continue en 2012. Les enjeux relatifs à la dette souveraine européenne sont loin d'être négligeables, et nous pouvons nous attendre à un surcroît d'incertitude sur les marchés en raison des élections présidentielles américaines, de l'incidence résiduelle du ralentissement de l'économie chinoise et du risque que des perturbations se produisent au Proche-Orient (à savoir en Iran).

« À la lumière de ces risques faisant la une, nous demeurons bien diversifiés dans les secteurs et les entreprises, tout en augmentant notre exposition aux actions américaines et internationales afin de tirer avantage des variations du cours des actions. »



Amine Benali, directeur général et gestionnaire de portefeuille

Fonds de ressources naturelles mondiales Manuvie
 Fonds d'actions des marchés émergents Manuvie
 Fonds équilibré des marchés émergents Manuvie

« Bien que 2011 ait été éprouvante pour les cours boursiers, nous sommes ravis des rendements générés par les entreprises et les projets appartenant à notre portefeuille. Nous n'avions pas observé un tel décalage entre les cours et les données fondamentales depuis la fin 2008. La différence réside toutefois dans le fait que les sociétés sont aujourd'hui beaucoup mieux capitalisées et qu'elles peuvent réaliser leurs investissements même si les marchés financiers ne sont pas entièrement fluides.

« Nous ne sommes pas convaincus que les économies en développement connaîtront une spirale récessive, ni que la Chine, principal pays consommateur de marchandises, peut se permettre de voir sa croissance



interrompue par un choc grave. Les difficultés auxquelles se heurte le système financier européen ne sont pas insurmontables, et les États-Unis continuent de trouver de nouvelles façons de relancer leur économie.

« Nous avons maintenant l'occasion de continuer à acheter à rabais des titres de sociétés de croissance supérieure dont les marges s'améliorent. Cette combinaison se présente rarement et lorsque c'est le cas, les investisseurs devraient en profiter. Au moment où l'inflation culmine et où les craintes des investisseurs se dissipent, nous sommes d'avis que notre portefeuille est positionné pour tirer profit de la normalisation des mesures de valorisation et de l'amélioration continue des données fondamentales relatives à nos titres. »

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



 **Fonds communs Manuvie**

Pour votre avenir^{MC}

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 quatre cubes, 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.