

Nos perspectives

Les perspectives pour l'économie mondiale et les marchés financiers que nous avons présentées dans le cadre de notre [commentaire sur les marchés pour le deuxième trimestre](#) n'ont pas changé au cours du dernier mois. Nous guetons les signes de stabilisation dans la zone euro et de croissance aux États-Unis.

Nous persistons à croire que les décideurs ont la volonté et la capacité de résoudre la crise dans la zone euro et d'éviter que des dommages systémiques ne soient causés au système financier. Toutefois, la mise en œuvre des réformes nécessaires prendra du temps et, pour l'instant, la crise fait sentir ses effets sur la confiance des entreprises et des consommateurs. Les statistiques décevantes sur la création d'emplois aux États-Unis ainsi que sur l'activité dans le secteur manufacturier au deuxième trimestre sont des sources de préoccupations. Nous continuons d'analyser les nouvelles données afin de déterminer si notre conviction (selon laquelle l'économie américaine enregistrera une croissance modeste au cours des 12 prochains mois) reste valable.

Principaux facteurs

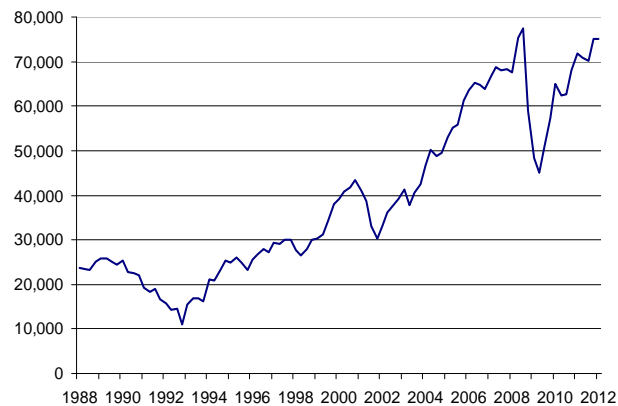
La zone euro a été le théâtre d'événements favorables et défavorables en juillet. Les craintes des investisseurs se sont intensifiées et ont fait grimper les taux des obligations d'État espagnoles et italiennes à 10 ans à des niveaux dangereusement élevés. Cette situation a incité le président de la Banque centrale européenne à déclarer que la

BCE était « prête à faire tout ce qui est nécessaire pour préserver l'euro », une déclaration qui a redonné confiance aux investisseurs. Par conséquent, la prime de risque sur les obligations d'État espagnoles et italiennes à 10 ans a diminué et les marchés boursiers de la zone euro se sont redressés.

L'économie américaine a enregistré une croissance modeste de 1,5 % au deuxième trimestre, conformément aux prévisions et dans la foulée d'une reprise obstinément faible. En juillet, 163 000 emplois ont été créés, soit davantage que les 100 000 nouveaux postes attendus. En revanche, le taux de chômage a augmenté, passant de 8,2 % à 8,3 %. Les indices d'activité du secteur manufacturier pour le mois ont été positifs et semblent justifier un certain regain d'optimisme à l'égard de l'économie américaine.

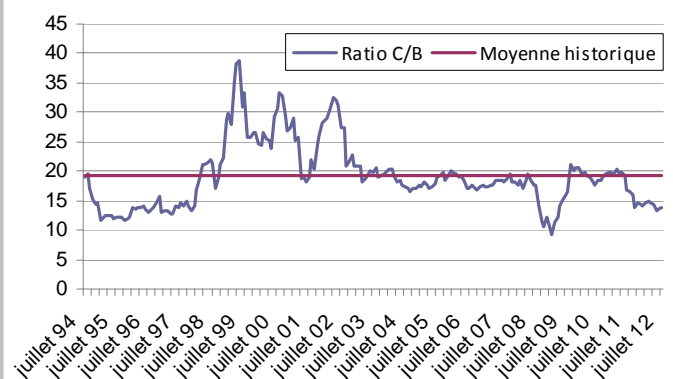
Les indices boursiers d'Amérique du Nord ont fortement fluctué au gré des nouvelles provenant de la zone euro. Le marché boursier américain s'est bien comporté depuis le début de l'année (hausse de 9,3 % en \$ CA et de 11,0 % en \$ US), mais s'est replié de 0,4 % en \$ CA en juillet (hausse de 1,4 % en \$ US). Au Canada, l'indice S&P/TSX se situe pratiquement au même niveau qu'au début de l'année (en baisse d'à peine 0,7 %), mais a progressé de 0,8 % en juillet. Le marché obligataire canadien a avancé de 2,7 % depuis le 1^{er} janvier et de 0,7 % en juillet. Au cours des 12 prochains mois, les actions canadiennes devraient rester relativement bon marché et afficher des rendements modérés, car nous prévoyons une croissance modeste pour l'économie et les bénéfices des sociétés.

Les bénéfices d'exploitation des sociétés canadiennes poursuivent leur progression tendancielle (données désaisonnalisées, en M\$ CA)



Source : BMO Marchés des capitaux

Selon les ratios C/B de l'indice composé S&P/TSX, les actions sont relativement bon marché (en %)



Source : BMO Gestion d'actifs

Stratégie de placement

Dans la plupart des portefeuilles de nos clients, la pondération des actions est légèrement plus élevée que celle des obligations et des liquidités; en outre, les actions canadiennes et américaines sont davantage représentées que celles de l'extérieur de l'Amérique du Nord. Nous sommes convaincus qu'il s'agit de la répartition idéale pour le moment, compte tenu de nos perspectives et des valorisations relatives des actions et des obligations.

Notre mode de gestion des portefeuilles de nos clients met l'accent sur les caractéristiques qui, selon nos perspectives et la conjoncture sur les marchés financiers, sont davantage susceptibles d'aider les clients à réaliser leurs objectifs. Au cours de cette période où l'économie ne devrait enregistrer qu'une croissance modeste, nous effectuons des placements en obligations américaines à rendement élevé dans les portefeuilles de nombreux clients, afin d'en rehausser le profil risque-rendement.

Pour accéder à cette stratégie de placement, les portefeuilles des clients contiendront des parts d'un fonds dont la gestion a été confiée à un sous-conseiller, HIM Money, qui fait partie de BMO Gestion mondiale d'actifs inc.

Obligations américaines à rendement élevé

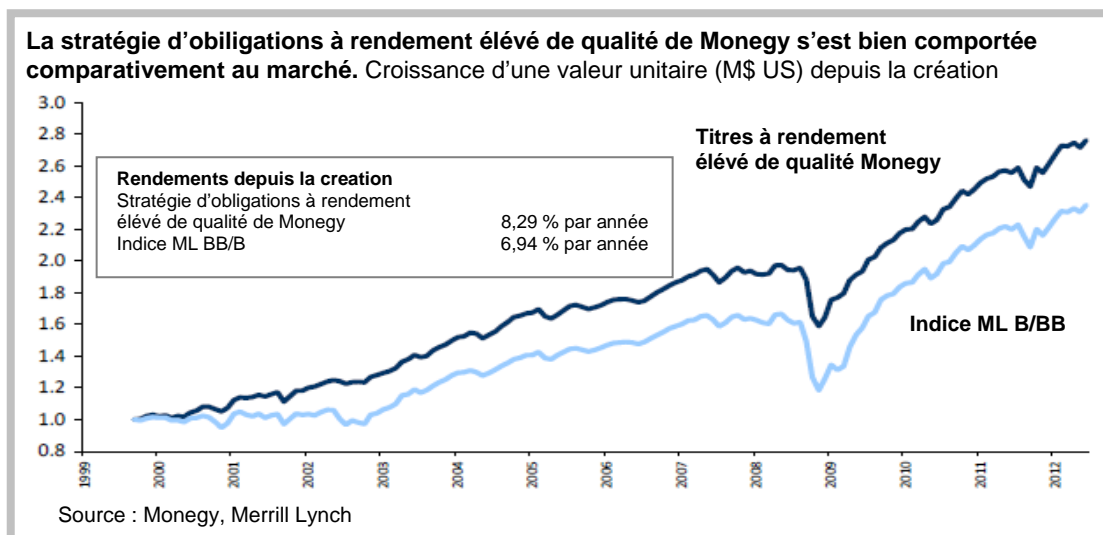
L'attrait des obligations à rendement élevé réside dans leurs taux de rendement historiquement élevés moyennement une volatilité relativement modeste et une faible corrélation avec les autres catégories d'actif. Le marché américain des titres à rendement élevé est vaste et bien diversifié, et se distingue par un niveau élevé de liquidité et de transparence. Money gère des portefeuilles d'obligations à rendement élevé depuis plus de 13 ans.

Au cours des trois dernières années, les obligations américaines à rendement élevé ont bénéficié de conditions favorables qui devraient se poursuivre, compte tenu de nos prévisions de faibles taux d'intérêt, de croissance économique lente, de risques liés aux titres de créance souverains étrangers et de volatilité généralisée sur les marchés pour les 12 à 18 prochains mois. Dans le passé, les obligations à rendement élevé ont affiché des rendements supérieurs à ceux des actions en périodes de faible croissance, et les investisseurs qui ont misé sur ces titres ont été confrontés à une volatilité absolue moins élevée à long terme.

Les versements d'intérêts que procurent les obligations américaines à rendement élevé sont plus importants que ceux auxquels donnent droit les obligations du gouvernement américain et celles de sociétés dont la cote de crédit est plus élevée. En raison de ces versements en intérêts fixes plus importants, les obligations à rendement élevé sont particulièrement intéressantes en périodes de faible croissance économique et de bas taux d'intérêt des banques centrales.

Dans un contexte de croissance économique lente, de faibles niveaux absolus des taux d'intérêt et de bilans beaucoup plus sains qu'en 2008 et 2009, les obligations à rendement élevé représentent une catégorie d'actif très intéressante susceptible de procurer de solides rendements rajustés en fonction du risque lorsqu'elles font l'objet d'une gestion prudente dans le cadre d'un portefeuille bien diversifié.

Dans sa gestion d'une stratégie d'obligations américaines à rendement élevé, Money privilégie, parmi les titres à rendement élevé qu'il surveille, ceux de qualité supérieure qui procurent, selon le sous-conseiller, des rendements rajustés en fonction du risque optimaux et qui sont les mieux protégés contre la volatilité prévue sur les marchés.



Les renseignements contenus dans la présente publication sont fondés sur des sources comme les rapports des émetteurs, les services statistiques et les communications d'entreprises. Nous les estimons fiables sans toutefois en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Les opinions exprimées dans cette publication valent pour l'heure et sont susceptibles de changer.

^{MD} « BMO (le médaillon contenant le M souligné) Banque privée Harris » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. Les services de gestion de portefeuille sont offerts par BMO Harris Gestion de placements Inc., une filiale indirecte de la Banque de Montréal.