

LUC LORTIE
GPC, PI. Fin. ET GESTIONNAIRE DE PORTEFEUILLE

LETTRE FINANCIÈRE – OCTOBRE 2011

Au-delà du chef d'orchestre et des avancées techniques, il y a les musiciens...

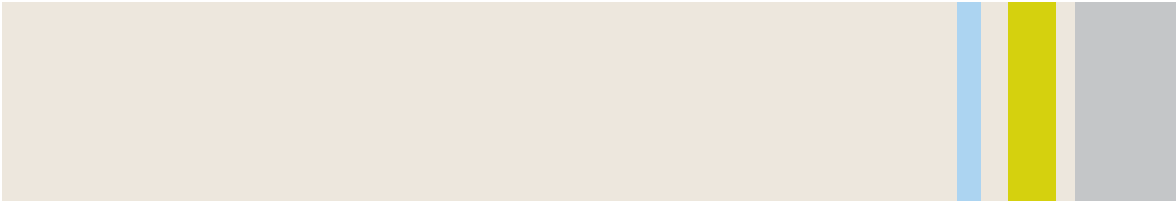
En septembre, avait lieu l'inauguration de la nouvelle salle de spectacle de l'Orchestre symphonique de Montréal (OSM). Ce bijou à l'architecture intérieure exceptionnelle, construit selon des avancées techniques innovatrices, aura connu une période de gestation de près de 30 ans. En fait, l'idée a vu le jour à peu près au moment où le taux directeur de la Banque du Canada trônait à son sommet historique de plus de 21 %. Ironiquement, l'arrivée de cet enfant prodigue a presque coïncidé avec l'atteinte d'un creux de 0,25 % de ce taux. (1)

L'abaissement du taux directeur au cours des trente dernières années a emprunté la trajectoire inverse des dettes publiques du Québec, du Canada et de la presque totalité des pays industrialisés. Afin de démontrer l'ampleur du phénomène, prenons par exemple la Grande-Bretagne et son premier ministre conservateur, David Cameron, qui a dû s'entendre avec les travaillistes, récemment défaits, pour annoncer une réduction sans précédent de la taille de l'État. L'abolition de quelque 300 000 postes au sein de la fonction publique britannique était jugée essentielle pour endiguer l'accélération du déficit en Grande-Bretagne qui allait dépasser 12 % du produit intérieur brut (PIB) pour l'année en cours et les années suivantes.

Rappelons que le traité de Maastricht, ratifié en 1993, établissait les plafonds du déficit et de la dette des pays, qui allait joindre la CEE à 3 % et à 60 % de leur PIB (2). L'euro a finalement été introduit le 1^{er} janvier 2002. En 2011, un nombre important de pays industrialisés (dont plusieurs de la zone euro) se retrouve avec un déficit et une dette qui dépassent respectivement 10 % et 100 % de leur PIB (3). Étonnamment, la dette des pays émergents par rapport à leur PIB se situe au tiers des pays industrialisés (3). Qui l'eût cru?

Le texte précédent de mon confrère Laurent Wermeslinger faisait état des nouvelles normalités auxquelles gouvernements et citoyens seraient dorénavant confrontés. Dans un contexte de vive concurrence et de mondialisation des marchés, nous ne pourrions éternellement nous soustraire au débat sur l'endettement. Notre devoir de citoyen nous impose de revoir nos façons de faire et de réfléchir à la place que peut occuper la dette dans la quête de nos idéaux de vie.

Tout comme les avancées techniques de la nouvelle salle de spectacle permettront à l'OSM de moduler sa sonorité, les banques centrales (dont la Banque du Canada) comptent aussi sur un certain nombre d'outils pour tenter d'atténuer les effets indésirables de l'accentuation de l'inflation ou de l'instabilité dans les milieux financiers. La présentation de la Banque du Canada offerte à nos clients le 21 septembre dernier nous a permis, entre autres, de connaître certains de ces outils.



Les taux décroissants observés au cours des dernières décennies ont contribué positivement au rendement de la portion revenus fixes (obligations) des portefeuilles de nos clients. Toutefois, nous devons convenir que dans un contexte où les taux seraient très stables, la contribution de cette classe d'actifs au rendement global des portefeuilles de placements serait grandement diminuée. La vigilance est donc de mise en cette période d'engouement important envers cette classe d'actifs. Le maintien d'échéances courtes assurerait la préservation du capital mais, sans plus.

Force est donc d'admettre que toutes les avancées techniques ne peuvent, à elles seules, venir à bout des conséquences moins souhaitables du surendettement. Ainsi, nul ne peut défier indéfiniment la loi de la gravité. La conscientisation de ce phénomène ainsi qu'une volonté collective de s'y attaquer sont des étapes essentielles au processus menant au retour de la stabilité financière.

À ce stade de la conjoncture, certains aspects méritent toute notre attention. Face au méli-mélo médiatique qui ressemble davantage à un bruit de fond, notre principal mandat en tant que gestionnaire du patrimoine et partenaire de nos clients est de tenter de distinguer la réalité des perceptions erronées.

En cette période de forte émotivité, qui entraîne une importante volatilité, il est primordial de se rappeler certains faits. Les "treasuries" (obligations du gouvernement américain) assortis d'une échéance de 10 ans, se négocient présentement à 1,8 % de rendement à échéance. Pendant ce temps, l'indice S&P 500, qui réunit les 500 sociétés américaines les plus importantes, se négocie avec un taux de dividendes de 2,1 %. Les résultats positifs annoncés par ces sociétés et la qualité des bilans de plusieurs d'entre elles contrastent quelque peu avec les scénarios apocalyptiques véhiculés par les médias.

Aussi, le niveau d'endettement des pays émergents est beaucoup plus faible et ces derniers peuvent compter sur des populations plus jeunes désireuses d'accroître leur qualité de vie. Par conséquent, malgré une diminution de la croissance dans ces régions, elle demeure relativement élevée.

Dans la structure de nos portefeuilles, nous préconisons une diversification systématique à travers les diverses classes d'actifs et privilégions la sélection d'instruments qui génère des revenus fiscalement avantageux. Ces stratégies ont largement contribué à la bonne tenue de nos portefeuilles en période de forte volatilité.

À moins que des changements majeurs ne surviennent dans votre situation personnelle et financière, il est plus que jamais important de s'en tenir à la stratégie minutieusement établie au fil de nos rencontres et de nos conversations et ce tout comme les musiciens suivent les partitions qui ont surmonté l'épreuve du temps.

Enfin, sans vouloir diminuer les défis auxquels nous sommes confrontés, nous croyons fermement que la conjoncture actuelle est porteuse d'opportunités qui nous permettront d'atteindre les objectifs que nous avons articulés avec vous. Nous devons rester positifs et surtout ne pas oublier que pour la grande majorité d'entre vous l'horizon de placement est de 10, 20 et même 30 ans..

Nous vous remercions de la confiance que vous nous témoignez. Si vous avez des questions ou commentaires, n'hésitez pas à communiquer avec nous.

Notes :

1. <http://www.banqueducanada.ca/taux/taux-dinteret/outil-de-consultation-des-taux-directeurs/>
2. <http://www.insee.fr/fr/methodes/default.asp?page=definitions/criteres-convergence-maastr.htm>
3. Pimco's Investment Outlook Feb. 2010. The ring of fire. Bill Gross

Messieurs Laurent Werménliger et Luc Lortie sont inscrits à titre de gestionnaires de portefeuille auprès des organismes d'autoréglementation. Ils sont autorisés, conformément aux dispositions de la règle 1300 de l'OCRCVM, à prendre des décisions de placement et à donner des conseils relativement à des titres pour des comptes gérés. À l'exception de M. Laurent Werménliger et de M. Luc Lortie, aucun membre du Groupe conseil Werménliger Lortie ne peut exercer des pouvoirs discrétionnaires sur le compte d'un client, approuver des ordres discrétionnaires pour un compte géré ou participer à la formulation de décisions de placement prises au nom d'un compte géré ou de conseils donnés relativement à ce dernier.

Chacun des conseillers de Valeurs mobilières Desjardins dont le nom est publié en page frontispice du présent document ou au début de toute rubrique de ce même document atteste par la présente que les opinions exprimées aux présentes reflètent avec exactitude les points de vue personnels des conseillers. Il est possible que VMD ait déjà publié des opinions différentes ou même contraires à ce qui est ici exprimé. Ces opinions sont le reflet des différents points de vue, hypothèses et méthodes d'analyse des conseillers qui les ont rédigées.

Valeurs mobilières Desjardins est membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et membre du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE).