

LES FONDS SOUVERAINS, LA PROCHAINE GRANDE VAGUE

Les investisseurs cherchant à déterminer les facteurs qui auront le plus d'influence sur l'environnement de marché au cours de la prochaine année ne peuvent faire fi de l'émergence des fonds souverains. Cette édition du Point de repère pose un regard sur ces titans du placement.

DES COLOSSES ENTRENT SUR LA SCÈNE DU PLACEMENT

Les réserves des banques centrales étrangères accumulées après l'expansion économique de la Chine et par les pays exportateurs de pétrole suite à la hausse du prix des ressources a fait bien parler. La taille du surplus des réserves est certes impressionnante, mais les investisseurs tendent à sous-estimer un deuxième élément important : les devises de plusieurs de ces pays sont arrimées au dollar américain ou à l'euro, réduisant le besoin de maintenir des réserves élevées pour une protection éventuelle contre les risques de devise. Cette simple distinction suggère d'importants changements à la façon dont cette richesse sera investie à l'avenir, l'impact de son déploiement sur les mouvements de capitaux et les réactions politiques pouvant s'en suivre.

UN HORIZON DE PLACEMENT PLUS LONG ENTRAÎNE UNE RÉALLOCATION VERS DES ACTIFS À PLUS HAUT RISQUE

Les pays dont les devises sont « contrôlées » sont moins vulnérables aux attaques spéculatives. Ainsi, ils peuvent allouer une moins grande part de leurs réserves à des actifs à court terme. Il en résulte un déplacement des obligations gouvernementales vers ceux en actions. La Chine a exemplifié ce comportement lorsqu'en mai 2007, China Investment Corporation – détenant 200 milliards \$ en réserves de monnaie étrangère – a investi 3 milliards \$ en échange d'une participation de 10 % dans Blackstone. Un fonds de placement de Dubai a récemment annoncé son désir d'acquérir les installations aéroportuaires d'Auckland, NZ, et on se rappelle une offre en provenance de Dubai pour l'acquisition des installations portuaires de la région de New York au début de l'année.

LA GESTION DES RISQUES FINANCIERS ET PROTECTIONNISTES

En optant pour des intérêts participatifs au lieu de titres gouvernementaux, les fonds souverains devront faire face à des pertes potentielles de capitaux (telle la participation de CIC dans Blackstone à ce jour) et la résistance politique. Au cours des vingt dernières années, le libre échange a fait bien des progrès. Parallèlement, les gouvernements se sont moins mêlés aux questions économiques. Permettre aux fonds souverains d'acquérir des actifs à l'étranger soulève inévitablement la question d'intérêt national. Les groupes d'intérêts spéciaux font trop souvent usage du concept de l'intérêt national pour obtenir la protection de l'industrie contre la propriété ou la concurrence étrangère. Ceci pourrait donc constituer le plus important risque à long terme du déploiement des actifs des fonds souverains. On doit s'attendre à ce que ces derniers utilisent librement les services de gestionnaires de placement professionnels pour tempérer certains contrecoups politiques. Cette approche occasionnera l'accroissement des sommes investies dans les titres publics et privés, ce qui pourrait s'avérer être une source de demande bien prisée dans un environnement où il est difficile pour les fonds de placement privés de financer leurs acquisitions. Espérons que les fonds souverains agiront en tant qu'investisseurs bien informés plutôt que d'ajouter aux tendances momentum et à la volatilité des marchés à court terme.

LE POINT DE REPÈRE NATCAN

Au cours des mois à venir, nous entendrons beaucoup parler des fonds souverains alors qu'ils commenceront à déployer leur nouvelle richesse. Les investisseurs peuvent s'attendre à une rhétorique accrue en cette année d'élection américaine alors que les politiciens protectionnistes et populistes tenteront de gagner ou de conserver le pouvoir. Toutefois, le premier geste posé par les fonds souverains sera sans doute la recherche de mandats familiers au sein de portefeuilles gérés par des tierces parties. Les investisseurs devront considérer ces mouvements de taille lors de leurs analyses de secteurs et de titres s'ils veulent éviter d'être secoués par l'arrivée de ces nouvelles forces sur le marché.

Michael Quigley, CFA
Premier vice-président, distribution

MARCHÉS FINANCIERS

RENDEMENTS AU 16 NOVEMBRE 2007 (%)	MAD	TAD	AAD	TAXES EN VIGUEUR AU 16 NOVEMBRE 2007	
S&P/TSX	-7,42	-3,80	6,99	CAD/USD	0,98
S&P 500	-2,79	-6,22	-12,64	CAD/Euro	1,43
S&P/TSX Petites capitalisations	-8,98	-6,00	-0,29	Rendement obligations US 10 ans/30 ans	4,15/4,52
Russell 2000	-4,16	-6,37	-17,56	Rendement obligations Canada 10 ans/30 ans	4,13/4,26
MSCI EAEO	-3,16	-3,81	-7,06	Taux Fed Fund (cible)	4,50
MSCI Monde	-3,33	-4,77	-9,13		
Scotia Capitaux Univers	0,94	1,57	2,50		

Note: Rendements en \$ CAN, taux de change Londres 4 h. Sources : Datastream, PC Bond.
PC-Bond, une filiale de TSX Inc. Droit d'auteur © TSX Inc. Tous droits réservés.

Cette publication est destinée à un usage personnel seulement. Les informations et les opinions qui y sont exprimées sont sujettes à changement selon les conditions du marché ou toute autre conjoncture. Les points de vue exprimés sont offerts à titre informatif et aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces derniers. Les rendements passés ne permettent pas nécessairement de prévoir les rendements futurs. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat de parts dans un fonds ou de toute autre offre de titres, quelle que soit la juridiction. En aucun cas, cette publication ne peut être reproduite en tout ou en partie, sans avoir obtenu la permission écrite préalable de Gestion de portefeuille Natcan.