

LE RETOUR DE LA PRISE DE RISQUE

Les marchés financiers ont affiché des tendances divergentes en mai. Du côté des bourses, les investisseurs ont démontré leur désir de souscrire à une plus forte volatilité, alors que les détenteurs de titres à revenu fixe réagissaient avec inquiétude aux projections de déficits gouvernementaux.

L'indice mondial MSCI est demeuré presque inchangé au cours du mois avec un rendement de 0,59 %. Les mesures visant à relancer l'économie mondiale ont été profitables pour certains secteurs, dont les matériaux (+6,37 %) et l'énergie (+5,62 %). Les titres de sociétés de services financiers ont réagi avec soulagement aux résultats initiaux des interventions gouvernementales, en s'appréciant de 5,14 %. À l'opposé, le secteur de la consommation discrétionnaire a été victime d'un désengagement de la part des investisseurs. Il a connu la pire performance du mois (-5,53 %), suivi des technologies de l'information (-4,18 %) et des télécommunications (-2,88 %).

L'appréciation rapide de la devise canadienne au cours de la période ayant eu un impact significatif sur les rendements, il est plus juste d'examiner les tendances du mois en devise locale. La valeur de l'indice S&P 500 a grimpé considérablement en mai (+5,59 %), mené par de très bonnes performances sectorielles, notamment au sein des services financiers (+13,28 %), de l'énergie (+10,68 %), des soins de la santé (+6,86 %), des matériaux (+5,82 %) et de la consommation de base (+5,65 %). Les secteurs des télécommunications (-1,27 %) et de la consommation discrétionnaire (-0,97 %) ont quant à eux connu des reculs.

La description sommaire la plus apte au sujet de la période est sans doute que la prise de risque a de nouveau la cote. Les investisseurs ont abandonné les scénarios de dépression économique à la faveur de ceux impliquant une stabilisation résultant d'interventions massives de la part des gouvernements. Les catégories d'actifs (actions, obligations à haut rendement, denrées de base, actions de sociétés financières américaines) et les régions géographiques (marchés émergents, pays disposant de nombreuses ressources naturelles et leurs devises) ayant le mieux fait en cours de période démontrent la présence d'un appétit renouvelé pour la prise de risque.

Les dirigeants de sociétés publiques ont capitalisé sur cette vague d'optimisme en émettant de vastes quantités d'actions aux investisseurs désirant participer à l'éventuelle reprise. Les grandes banques américaines se sont ruées vers les investisseurs à la suite des tests de solvabilité de leur gouvernement. Le mois de mai a été celui qui a enregistré les plus importantes levées de fonds sur les marchés secondaires de l'histoire aux États-Unis, et le quatrième en importance à l'échelle mondiale¹.

Des signes réels de stabilisation économique et une absence de chocs déstabilisants sont des pré-requis de reprise durable sur les marchés. On devra s'attendre à ce que persiste la volatilité au cours de semaines à venir. L'épreuve de force entre optimistes et pessimistes n'est pas encore gagnée. Soulignons que les pessimistes forment toujours la majorité. Une récente étude effectuée par Barclays Capital auprès de plus de 600 investisseurs institutionnels a révélé que seulement 17,5 % d'entre eux croyaient que la tendance haussière des actifs plus volatils se maintiendrait².

Actions canadiennes

L'économie et les marchés financiers canadiens se retrouvent à la croisée de plusieurs tendances porteuses. Ce scénario a engendré une impressionnante appréciation de 11,46 % pour l'indice S&P/TSX en mai et de 28,87 % pour les trois mois prenant fin le 31 mai. Tous les secteurs du marché étaient à la hausse pendant le mois. Les matériaux (+21,93 %), l'énergie (+15,80 %) et les services financiers (+9,62 %) ont toutefois enregistré les meilleures performances de la période. Sept des 10 titres ayant le plus fortement contribué à la performance de l'indice provenaient des secteurs des matériaux et de l'énergie, alors que les trois autres étaient des financières. Le secteur de la consommation discrétionnaire (0,33 %) et des produits industriels (1,33 %) ont affiché les plus faibles rendements.

¹ Thomson-Reuters, 28 mai 2009

² Financial Times, 1^{er} juin 2009

Titres à revenu fixe

Le retour de l'appétit pour la prise de risque a eu un effet considérable sur les titres à revenu fixe. Alors que l'indice obligataire universel DEX s'inclinait de 0,13 % en mai, sa composante d'obligations corporatives BBB long terme s'est appréciée de +8,84 % !

Les marchés ont fortement réagi aux prévisions d'énormes déficits budgétaires des gouvernements et aux mises en garde des sociétés de notation de crédit quant à la cote de crédit du gouvernement anglais. Les rendements sur les obligations du Trésor américain ont atteint leurs niveaux les plus élevés en six mois. La hausse des taux a été particulièrement marquée pour les titres comportant de longues échéances. Ce mouvement de taux est très important, car il risque d'anéantir les efforts du gouvernement américain visant à faire baisser les taux hypothécaires. De plus, on pourrait voir s'activer une relation technique importante entre les marchés des hypothèques adossées et celles des obligations gouvernementales, ce qui pourrait entraîner une forte volatilité au cours des semaines à venir.