

Les préjugés en faveur de son pays, de Toronto jusqu'à Rio

Dan Rohinton, Vice-président, gestionnaire de portefeuilles, dividendes mondiaux

DIVULGATION : Les portefeuilles gérés par l'auteur n'incluent pas d'exposition à la société dont il est question ci-dessous.

« Si vous preniez l'avion pour Toronto, vous verriez une multitude de succursales de la TD, reconnaissables par leurs enseignes vertes. Aux yeux des touristes, nous sommes à peu près la seule banque en ville, et j'en suis fier. »

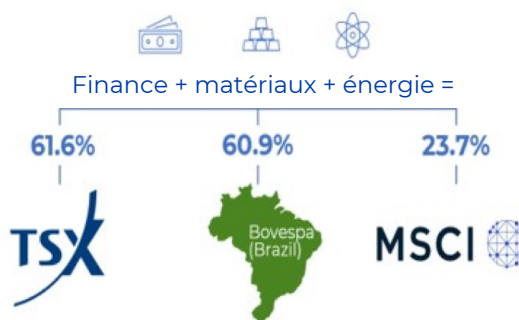
– Ed Clark, ex-chef de la direction de la TD

Cela fait presque dix ans que j'ai rencontré Ed Clark lors d'un petit dîner de groupe, et je me souviens de cette citation comme si c'était hier. Elle résume à merveille l'état actuel du marché et de l'économie du Canada : les services bancaires et financiers au Québec et en Ontario, l'agriculture dans le centre du Canada et l'extraction des ressources dans l'ouest du pays. C'est donc dire que notre économie et notre marché boursier sont concentrés dans quelques secteurs d'activité bien précis. Il est facile de perdre de vue cette réalité et de maintenir des préjugés en faveur de son pays, en partant du principe que pour diversifier ses placements, il suffirait d'investir non seulement dans la TD, mais aussi dans RBC et la CIBC. Le hic, c'est qu'un tel portefeuille ne diversifie pas le risque. À la place, il maintient une concentration dans une poignée de secteurs historiquement cycliques tout en récoltant des dividendes cycliques.

En tant qu'investisseurs tournés vers le monde, nous pouvons regarder la situation des autres pays et établir de nombreux parallèles avec les enjeux canadiens. Fait étonnant, un des pays qui ressemble le plus au Canada en ce qui concerne la taille de l'économie et la répartition du marché boursier, c'est le Brésil!

En effet, le marché boursier brésilien est presque identique à celui de chez nous, car ses actions sont concentrées dans les trois mêmes secteurs : la finance, les matériaux et l'énergie. Lorsque plus de 60 % du marché boursier est concentré dans une poignée de secteurs, il est pratiquement impossible de diversifier davantage, car les choix sont très limités.

Qui plus est, ces trois secteurs sont reconnus pour nourrir des niveaux de cyclicité supérieurs à ceux du reste du marché. Les sociétés des secteurs de l'énergie et des matériaux appartiennent manifestement à la catégorie des « rendements cycliques » et pour cause : aucune d'entre elles ne peut contrôler ses revenus avec certitude, puisque les prix du pétrole et du gaz fluctuent chaque jour en raison de divers facteurs mondiaux. Le secteur de la finance s'expose lui aussi à la volatilité, compte tenu des craintes de pertes de crédit pendant les récessions et les périodes difficiles.



Bâtir sur nos racines, innover pour l'avenir.

Les parallèles ne s'arrêtent pas là. Au contraire, une analyse des 10 plus importantes sociétés au Canada et au Brésil démontre encore plus de similitudes entre les deux pays.

Compte tenu du contexte des deux marchés, il n'est pas étonnant que leurs actions les plus importantes soient fortement concentrées dans un petit nombre de secteurs. Au Brésil, la répartition du système bancaire est très semblable à la nôtre. L'équivalent brésilien de RBC est Itaú Unibanco, alors que celui de la TD est Banco Bradesco. En fait, il existe des similitudes entre les cinq grandes banques canadiennes et leurs homologues brésiliens.

Cela dit, il n'y a pas deux économies identiques. Par exemple, le Canada a une empreinte légèrement plus importante dans le secteur de l'industrie (CP, CN) et son chef de file technologique national est l'entreprise de commerce électronique Shopify. Du côté du Brésil, il y a le chef de file mondial Ambev, société membre du géant brassicole Anheuser-Busch, qui fabrique entre autres les bières Corona et Stella Artois. Le Brésil jouit également d'un secteur industriel performant où l'on retrouve WEG SA, un chef de file qui approvisionne les marchés mondiaux.

Canada (top 10)	Brésil (top 10)
RBC (finance)	Petrobras (énergie)
TD Bank (finance)	Vale (matériaux)
CNQ Resources (énergie)	Itaú Unibanco (finance)
Enbridge (énergie)	Banco Bradesco (finance)
CP Rail (industrie)	Banco do Brasil (finance)
Shopify (technologie)	Electricas Brasileiras (services publics)
CN Rail (industrie)	Bolsa Balcao (finance)
BMO (finance)	Ambev (consommation)
Scotiabank (finance)	WEG SA (industrie)
Brookfield Corp (finance)	Itaúsa (finance)

Dans de nombreuses régions du monde, comme le Canada, l'Australie, le Brésil, le Chili et le Mexique, la situation est sensiblement la même : le marché boursier est dominé par les services financiers et l'extraction des ressources, à l'exception d'une poignée d'actions d'autres secteurs qui sont devenues des chefs de file nationaux à part entière.

De Toronto à Rio de Janeiro ou de Sydney à Mexico, tous les investisseurs locaux doivent composer avec le même problème : un manque flagrant de diversification sur les marchés locaux et des préjugés en faveur du pays en question, du fait que les clients connaissent bien les actions locales.

Dans ce contexte, je crois que lorsque vous parlez de répartition d'actifs avec vos clients, vous avez intérêt à proposer une diversification mondiale qui repose sur une stratégie de croissance des dividendes axée sur la qualité, comme le Fonds actions mondiales de dividendes (iA). Ce portefeuille renferme une combinaison unique d'actions qui sont des leaders mondiaux reconnus dans leur secteur et qui, sur le plan de la répartition géographique, contient un très petit pourcentage de titres canadiens. Nous sommes conscients que la constitution d'un portefeuille bien diversifié n'est pas un sprint, mais bien un marathon. Dans ce contexte, l'équipe Dividendes mondiaux iAGMA s'engage à vous aider à mondialiser les portefeuilles de vos clients aussi facilement que possible en mettant à votre disposition des spécialistes dévoués et passionnés qui vous feront découvrir tout un monde de possibilités au sein des actions mondiales.

Dan Rohinton

P.-S. Officiellement parlant, les « préjugés en faveur de son pays » désignent la tendance des investisseurs à privilégier les sociétés de leur propre pays par rapport à celles d'autres pays ou régions. Ce n'est pas un phénomène inhabituel ou étonnant et certainement pas unique au Canada, puisqu'il touche les investisseurs du monde entier.

Canadian Tire : Un regard sur la psychologie du consommateur

Dan Rohinton, Vice-président, gestionnaire de portefeuilles, dividendes mondiaux

DIVULGATION : Les portefeuilles gérés par iAGAM contiennent des participations dans les types d'entreprises mentionnés ci-dessous.

Au Canada, peu de détaillants se comparent à Canadian Tire. En parcourant la centaine d'allées, vous verrez une collection qui commence par des pneus, se poursuit par des casseroles, des oreillers, des pelles et enfin des bibelots saisonniers de Noël. La publication des résultats est donc un excellent moyen de savoir comment les consommateurs canadiens abordent l'environnement économique actuel et dans quel état d'esprit ils se trouvent. Qu'avons-nous appris?

Se concentrer sur l'essentiel: Ce trimestre, les consommateurs ont clairement changé d'état d'esprit, soulignant l'importance accrue qu'ils accordent aux produits essentiels au détriment des articles non essentiels/ « discrétionnaires ». Il est naturel que les consommateurs dont les taux d'intérêt sont plus élevés hésitent à dépenser pour des articles saisonniers, mais c'est l'une des bannières secondaires du groupe Canadian Tire, Sport Chek, qui s'est montrée la plus claire à cet égard. Les ventes de Sport Chek ont chuté de 7,4% d'une année à l'autre, ce qui montre l'ampleur du changement de mentalité des consommateurs par rapport à l'an dernier. Les consommateurs s'éloignent de la nouvelle paire d'Air Jordans qui peut attendre jusqu'à une date ultérieure, mais les services essentiels tels que les changements de pneus se poursuivent normalement. Je pense que cette tendance se poursuivra jusqu'à ce que les salaires et la confiance des consommateurs s'améliorent.

Disparité géographique: Le langage ne pourrait être plus clair quant à l'inégalité de la confiance des consommateurs d'une région à l'autre. Canadian Tire précise que « la faiblesse des dépenses de consommation observée au deuxième trimestre s'est poursuivie au troisième trimestre, en particulier en Ontario et en Colombie-Britannique ». Ce n'est pas une coïncidence si l'Ontario et la Colombie-Britannique ont les prix des maisons les plus élevés au niveau national et les consommateurs les plus endettés. Ce sont précisément ces consommateurs qui sont les plus susceptibles de ressentir les effets d'une hausse des taux d'intérêt, les obligeant à prendre des décisions difficiles en matière de dépenses.

L'évolution mondiale que nous avons observée, où les consommateurs deviennent plus prudents dans leurs habitudes de consommation, est encore plus significative au Canada. En moyenne, les Canadiens sont plus endettés et n'ont pas le luxe de refinancer leur prêt hypothécaire sur 30 ans comme leurs homologues américains. Je m'attends à ce que les consommateurs se concentrent sur les produits essentiels et de première nécessité dans un avenir prévisible, ce qui créera des opportunités dans certains domaines et des risques dans d'autres.

Je vous souhaite un bon week-end !

Que se soit logique: l'inflation en baisse, les marchés en forte hausse?

Dan Rohinton, Vice-président, gestionnaire de portefeuilles, dividendes mondiaux

AVERTISSEMENT : Les portefeuilles gérés par iAGAM ne détiennent pas de participations dans les types d'entreprises mentionnés ci-dessous.

Les marchés sont en constante évolution. Récemment, nous avons connu des périodes où les mauvaises nouvelles économiques étaient synonymes de hausse des marchés et les bonnes nouvelles économiques de baisse des marchés, ce qui peut être déroutant pour de nombreux observateurs occasionnels des marchés. Aujourd'hui, l'inflation est devenue l'objectif principal des marchés. Nous vivons dans un monde où une forte inflation est synonyme de baisse des marchés, et une faible inflation est synonyme de hausse des marchés. Mais que se passe-t-il ici et pourquoi le marché se comporte-t-il ainsi ?

Pourquoi l'inflation est-elle mauvaise?

L'inflation est sans doute l'impôt le plus régressif que l'on puisse imaginer, la "taxe" liée à la hausse des prix pesant le plus lourdement sur les consommateurs les plus modestes de l'économie. Cela a toujours été vrai historiquement, car la famille moyenne à faible revenu a beaucoup moins d'économies et consacre la quasi-totalité de son salaire aux produits de première nécessité. La hausse de l'inflation rend chaque année plus difficile le maintien du même niveau de vie. Cependant, pour leurs entreprises, une inflation élevée et une visibilité limitée rendent difficile la planification des activités, créant des inefficacités dans le système qui ont un impact sur les marges bénéficiaires et la résilience de l'entreprise. C'est pourquoi la Fed se préoccupe du taux d'inflation et de ses facteurs sous-jacents. C'est sa priorité absolue, et elle devrait l'être!

Crédibilité de la Réserve fédérale?

Après l'un des cycles de hausse des taux d'intérêt les plus rapides depuis des décennies, la question est maintenant de savoir quel est l'impact de ces hausses sur l'inflation. Il s'agit avant tout d'un débat sur la crédibilité, car les investisseurs comptent beaucoup sur la capacité des banques centrales à maîtriser l'inflation et l'emploi. Si leurs taux d'intérêt et leurs outils d'assouplissement ou de resserrement quantitatif ne fonctionnent pas sur la durée, les marchés perdent l'ancrage monétaire qu'ils ont eu pendant un siècle. Il est donc naturel que le marché considère les signes de ralentissement de l'inflation dans un plus grand nombre de sous-catégories comme une tendance positive et constructive. La crédibilité de la Fed est rétablie à chaque point de données sur l'inflation plus faible. Cela a également pour effet important de réduire la probabilité de nouvelles hausses des taux d'intérêt et d'ouvrir la voie à des réductions de taux à l'avenir.

En simplifiant à l'extrême, on peut dire que la baisse de l'inflation et la diminution des taux d'intérêt sur la partie la plus longue de la courbe des rendements donnent une plus grande marge de manœuvre aux entreprises et aux consommateurs. La probabilité d'éviter une grave crise économique diminue également parce que les prêts à la consommation et les coûts d'emprunt des entreprises sont allégés. Ce n'est qu'après avoir rassemblé tous ces éléments que la réaction du marché commence à prendre tout son sens. Les marchés réagissent à l'inflation parce que les investisseurs se projettent dans l'avenir et prédisent comment l'économie réagira et comment les banques centrales ajusteront leur politique en fonction des nouvelles informations. Dans un avenir proche, le débat portera sur l'inflation. Ainsi, lorsque l'inflation est en baisse, les marchés sont susceptibles d'être à la hausse, et vice versa. C'est la règle du jeu jusqu'au prochain changement de paradigme.

Je vous souhaite un excellent week-end!

About iA Gestion mondiale d'actifs (iAGMA)

BÂTIR SUR NOS RACINES, INNOVER POUR L'AVENIR.

Pôle d'attraction des meilleurs talents en investissement, iAGMA est l'un des plus grands gestionnaires d'actifs au Canada, avec plus de 100 milliards de dollars sous gestion pour des mandats institutionnels et de détail. Nous aidons les investisseurs à atteindre leurs objectifs de création de richesse à long terme par des solutions de placement innovantes conçues pour les marchés complexes d'aujourd'hui. Nous nous appuyons sur notre succès historique, soutenons le développement de nos principaux atouts et explorons des moyens innovants pour répondre aux besoins des investisseurs. Nous bâtissons sur notre histoire et innovons pour l'avenir. Nos gestionnaires de portefeuilles expérimentés utilisent une méthodologie de placement propre, ancrée dans l'engagement fédérateur d'iAGMA envers une solide gestion des risques, la rigueur analytique et une approche disciplinée axée sur les processus d'allocation d'actifs et de sélection de titres.

Informations générales

Les informations et les opinions contenues dans ce rapport ont été préparées par iA Gestion mondiale d'actifs. (« iAGMA »). Les opinions, estimations et projections contenues dans ce rapport sont celles de iAGMA à la date de ce rapport et peuvent être modifiées sans préavis. iAGMA s'assure que le contenu rassemblé est issu de sources que nous estimons fiables et contient des informations et des opinions précises et complètes. Cependant, iAGMA ne fait aucune déclaration ou garantie, expresse ou implicite, et à cet égard, n'assume aucune responsabilité pour toute erreur ou omission contenue dans ce document et n'accepte aucune responsabilité quelle qu'elle soit pour toute perte résultant de l'utilisation ou de la confiance accordée à ce rapport ou à son contenu. Il n'y a aucune représentation, garantie ou autre assurance que les projections contenues dans ce rapport se réaliseront. Les informations financières pro forma et estimées contenues dans ce rapport, le cas échéant, sont basées sur certaines hypothèses et sur l'analyse des informations disponibles au moment où ces informations ont été préparées, lesquelles hypothèses et analyses peuvent ou non être correctes. Ce rapport ne doit pas être interprété comme une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un quelconque titre. Le lecteur ne doit pas se fier uniquement à ce rapport pour évaluer s'il doit ou non acheter ou vendre des titres de la société concernée. Il doit déterminer s'il est adapté à sa situation particulière et en parler à son conseiller financier. « iAGMA » est un nom de commerce et un autre nom sous lequel iA Gestion mondiale d'actifs inc. et Industrielle Alliance Gestion de placements inc. opèrent. « iA Gestion mondiale d'actifs » est une marque de commerce de iA Gestion mondiale d'actifs inc. et Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. Le logo de iA Gestion mondiale d'actifs est une marque de commerce de Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.