

Trouver un sens à la volatilité des marchés

Chris Kresic, CFA

Co-président, Comité de stratégie
d'investissement

Gestionnaire de portefeuille, revenu fixe

La volatilité que nous avons connue sur les marchés au cours de la dernière semaine a été initiée dans une certaine mesure par la dévaluation inattendue de la monnaie chinoise, le yuan, mais peut-être plus en raison de l'incertitude créée par ce changement. L'économie chinoise a connu une croissance plus lente au cours des dernières années, mais la peur naît surtout de la perception du fait que son rythme de croissance pourrait être plus faible que ce qui est anticipé, et de l'impact que ceci pourrait avoir sur l'économie globale.

Quant aux États-Unis, nous croyons que l'activité économique s'améliore, alors que l'activité dans le secteur immobilier résidentiel et les ventes d'automobiles contribuent tout comme l'emploi qui est en croissance, particulièrement dans le secteur gouvernemental. La zone euro se stabilise au moment où la situation en périphérie est moins précaire, du moins pour l'instant. La croissance japonaise est toujours modeste de telle sorte que d'autres stimuli sont attendus. Bien que la Réserve fédérale américaine ait prévu une hausse de taux, possiblement lors de la réunion du 16 et 17 septembre, la situation en Chine l'influencera seulement si l'impact pourrait persister sur les marchés financiers américains à plus long terme, sans quoi elle sera en mesure d'escompter que les législateurs en Chine seront en mesure de faire face à leurs propres défis. La Réserve fédérale est toujours demeurée transparente quant à ses intentions et certainement méthodique dans ses exécutions. Rappelons-nous que lorsque la Réserve fédérale a mis fin à la stimulation quantitative, ce fut à la suite de plusieurs étapes de messages préemptifs. Le marché a réagi avec une certaine volatilité, mais la stabilité est revenue rapidement.

Les indices avancés principaux ne suggèrent pas qu'une récession soit imminente, même en tenant compte des chocs externes comme celui qui nous afflige présentement. La volatilité ne devrait pas disparaître, particulièrement dans le contexte de dévaluation du yuan chinois, puisqu'il affiche toujours une appréciation de 15 % contre le yen et l'euro. Ceci représente un risque déflationniste qui reflète la situation d'excès de l'offre qui confronte l'économie globale. Les récents changements au niveau des prix de l'énergie sont un autre exemple de situation de surplus. Cette tendance séculaire de faible croissance et de faible inflation est toujours la même depuis plusieurs semaines.

Pour les investisseurs nord-américains, les évaluations se sont améliorées au cours de la dernière année et, dans certains secteurs, ont excédé la valeur intrinsèque. Les rachats d'actions ont eu une plus grande influence au cours de ce cycle, mais les entreprises de grande qualité sont encore évaluées raisonnablement et produisent toujours des flux de trésorerie imposants. Une croissance modérée et stable constitue encore le meilleur environnement pour la surperformance des actifs financiers.

À l'heure actuelle, nous ne pensons pas qu'une déviation substantielle de notre stratégie soit nécessaire. Nous continuons de croire que la performance supérieure à long terme est obtenue en investissant dans des entreprises de grande qualité dont les perspectives de profit sont attrayantes et les évaluations raisonnables.

Ce document est publié pour fins de renseignements seulement. Le nom de Jarislowsky, Fraser Limitée (JFL) ou tout renseignement contenu dans ce rapport ne peut être copié ou être réutilisé sans le consentement au préalable de JFL.