

Le PIB résiste

David Andrews, CFA, directeur, Gestion de placements et Recherche

Les chiffres du mois de juillet ont confirmé que le marché de l'habitation aux États-Unis était toujours perturbé et la table semblait mise pour ce que les économistes anticipaient comme une terrible révision du produit intérieur brut (PIB) au deuxième trimestre. Or, tandis que les investisseurs s'attendaient au pire, les résultats n'ont pas été aussi désastreux qu'appréhendé. La cadence de l'économie américaine a ralenti à 1,6 % en termes annualisés au deuxième trimestre (contre une prévision initiale de 2,4 %), pendant que les entreprises américaines réduisaient leurs stocks et que le déficit commercial du pays grandissait. L'effritement de la reprise de l'économie américaine ne fait pratiquement plus de doute et pourtant les chiffres du PIB de la semaine dernière ont surpassé les prévisions consensuelles et les actions se sont redressées sur cette nouvelle, du moins initialement. Le PIB a toutefois été la seule nouvelle positive dans une semaine dominée par les résultats négatifs.

Les ventes de maisons existantes aux États-Unis en juillet, qui ont enregistré une chute record de 27 % et rejoint un creux en 15 ans, ont alarmé les investisseurs. Environ le quart des maisons qui ont été vendues étaient des saisies, les banques cherchant à écouler leurs stocks croissants de biens repris. La chute des ventes a été attribuée à l'expiration des incitatifs fiscaux du gouvernement, mais ce qui est clair, c'est que les récents efforts du gouvernement pour relancer le marché de l'habitation aux États-Unis ont échoué. La rareté des emplois a entraîné une perte de confiance chez les consommateurs, ce qui continue de compromettre la reprise encore jeune de l'économie américaine. Un récent sondage indiquait également que 59 % des Américains n'appuient pas le président Obama dans sa gestion de l'économie intérieure, si bien que la période qui nous sépare des élections de mi-mandat de novembre pourrait marquer un point tournant dans la politique intérieure américaine. En conséquence, les investisseurs ont continué de converger vers les obligations d'État jugées plus sûres, préférant les obligations coûteuses aux actions bon marché. L'optimisme à l'égard des actions est maintenant à son plus bas depuis mars 2009, ce qui pourrait être une bonne nouvelle pour les investisseurs en actions patients, puisque la dernière fois où la perception était aussi négative, l'indice S&P 500 s'était apprécié de près de 60 %.

La semaine dernière, le président de la Réserve fédérale, Ben Bernanke, était à Jackson Hole au Wyoming pour expliquer ce que lui et son comité pouvaient faire pour soutenir la reprise américaine. Il a indiqué que lui et son comité estimaient que le transfert des mesures de relance budgétaire et monétaire vers les dépenses de consommation et les dépenses d'investissement des entreprises était en train de s'effectuer. Il a reconnu ce que les investisseurs savent maintenant depuis un bon moment, à savoir que la croissance a été « trop lente » et que le chômage a été « trop élevé », mais il reste confiant de voir la croissance s'accélérer en 2011. La Fed a réitéré son intention d'utiliser tous les outils à sa disposition (incluant des taux bas et des mesures d'allègement quantitatif au besoin) pour assurer la stabilité des prix et la relance de l'emploi. Bernanke a fait tressauter les investisseurs en obligations la semaine dernière, leur donnant l'impression qu'il n'était pas encore prêt à procéder à un rachat massif d'obligations du Trésor. Après son allocution, les obligations ont chuté et les actions ont pris du tonus.

Au Canada, la ronde des résultats des grandes banques au troisième trimestre a débuté la semaine dernière et elle se terminera cette semaine. Les résultats ont été inégaux, les chiffres décevants de BMO et de RBC étant compensés par les heureuses surprises de la CIBC et de la Banque Nationale. La Banque de Nouvelle-Écosse déposera ses résultats mardi, suivie de la TD, qui sera la dernière des six grandes banques à présenter ses chiffres, jeudi. Jusqu'ici, les bénéficiaires des banques ont été contrastés avec des résultats toujours solides du côté des activités intérieures et un récent fléchissement des activités de négociation et de banque d'investissement. Toutes les banques ont abaissé leurs provisions pour pertes sur crédit en raison de la robustesse de l'économie intérieure et du marché hypothécaire résidentiel. Les résultats du secteur Marchés des capitaux ont fléchi (en particulier pour BMO et RBC) en raison de la baisse des revenus tirés de l'activité de négociation et de la faiblesse des honoraires liés à l'activité de fusion et d'acquisition plutôt latente. L'activité de fusion et d'acquisition s'est cependant intensifiée durant le trimestre avec l'annonce de plusieurs méga-transactions. Chacune des banques a maintenu ses dividendes courants, sans toutefois les augmenter. D'ailleurs, nous ne prévoyons pas de relèvement des dividendes avant que les nouvelles normes de fonds propres soient annoncées à la fin de l'année.



Au cours de la prochaine semaine, les investisseurs surveilleront la publication d'une série de nouvelles données sur l'économie américaine, qui culminera avec le rapport sur l'emploi, vendredi. Les chiffres du nombre d'emplois non agricoles pour le mois d'août devraient confirmer des pertes d'emplois aux États-Unis pour un deuxième mois de suite, les économistes anticipant un déficit d'environ 100 000 emplois. Le taux de chômage devrait passer de 9,5 à 9,6 %. Les

investisseurs surveilleront également les demandes d'assurance-chômage hebdomadaires (qui devraient se situer à 473 000). Au Canada, la semaine s'annonce assez tranquille, mis à part la publication des résultats du PIB pour le deuxième trimestre. La croissance devrait s'établir à 2,5 %, un plongeon abrupt par rapport au taux de croissance annualisé de 6,1 % enregistré au premier trimestre.

Rendement du marché



Indice	Dernière semaine	Depuis le début de l'année	Clôture (27-08-2010)
Indice composé S&P/TSX	1,3 %	1,1 %	11 880
Moyenne Dow Jones des valeurs industrielles	-0,6 %	-2,7 %	10 151
NASDAQ composé	-1,2 %	-5,1 %	2 154
S&P 500	-0,7 %	-4,5 %	1 065
Dollar canadien (\$US/\$CAN)	0,1 %	0,1 %	0,95 \$
S&P 500 (\$CAN)	-0,8 %	-4,7 %	s. o.
Moyenne Dow Jones des valeurs industrielles (\$CAN)	-0,7 %	-2,9 %	s. o.

Rapports sur les résultats

	 Sociétés	Trim.	Est.	 Sociétés	Trim.	Est.
Lundi						
Mardi	Banque de Nouvelle-Écosse	T3	1,00 \$			
Mercredi	Bombardier	T2	0,08 \$	HJ Heinz	T1	0,73 \$
	Banque Canadienne de l'Ouest	T3	0,45 \$			
	Harry Winston Diamond	T2	0,04 \$			
Jeudi	Banque Laurentienne	T3	1,13 \$			
	Banque TD	T3	1,46 \$			
Vendredi	Reitmans	T2	0,48 \$	Campbell Soup	T4	0,30 \$

Suite à la page suivante

Données économiques attendues cette semaine

Jour	 Canada	Est.	Préc.	 É.-U.	Est.	Préc.
Lundi	Solde du compte courant (BDP)	-10,8 G\$	-7,8 G\$	Revenu personnel	0,30 %	0,00 %
	Prix des produits industriels	0,4 %	-0,9 %	Dépenses personnelles	0,30 %	0,00 %
	Indice des prix des matières premières	0,2 %	-0,3 %	Déflateur du PCE (a/a)	1,50 %	1,40 %
				PCE de base (m/m)	0,10 %	0,00 %
Mardi	PIB (m/m)	0,2 %	0,1 %	PCE de base (a/a)	1,40 %	1,40 %
	PIB trimestriel annualisé	2,5 %	6,1 %	Indice des prix des maisons S&P/CaseShiller	s. o.	146,43
				Indice S&P/CS 20 villes m/m désaisonnalisé	0,20 %	0,47 %
				S&P/CS composé – 20 sur 12 mois	3,60 %	4,61 %
				Indice des gestionnaires en approvisionnement de l'Université du Michigan	57	62,3
				Indice de confiance des consommateurs	50,9	50,4
Mercredi				Procès-verbal de la réunion du FOMC		
				ADP – Variation du nombre d'emplois	17 k	42 k
				ISM manufacturier	52,8	55,5
				ISM des prix payés	55,3	57,5
				Dépenses de construction (m/m)	-0,50 %	0,10 %
Jeudi				Ventes de voitures américaines	8,85 M	9,11 M
				Ventes totales de voitures	11,60 M	11,85 M
				Productivité non agricole	-1,90 %	-0,90 %
				Nouvelles demandes d'assurance-chômage	475 k	473 k
				Demandes continues	4 430 k	4 456 k
Vendredi				Ordres de fabrication	0,40 %	-1,20 %
				Ventes de maisons existantes (m/m)	-1,00 %	-2,60 %
				Variation du nombre d'emplois non agricoles	-100 k	-131 k
				Variation du nombre d'emplois du secteur privé	47 k	71 k
				Variation du nombre d'emplois manufacturiers	10 k	36 k
			Taux de chômage	9,60 %	9,50 %	
			ISM non manufacturier composé	53,2	54,3	

Avertissement :

Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent notre point de vue à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Avant de prendre une décision sur la foi d'une information contenue dans ce rapport, évaluez si celle-ci convient à votre situation particulière en demandant un avis professionnel à votre conseiller chez Richardson GMP. Aucun destinataire n'est autorisé à communiquer le contenu de ce rapport à une autre personne sans le consentement écrit de Richardson GMP Limitée. © 2010 Richardson GMP Limitée. Tous droits réservés.