



Morin Dupont & Associés

Des conseils judiciaires et un service exceptionnel

Bulletin #50

Octobre 2013

Procrastination Politique (Extrait)



Table des matières

- **L'économie et la revue des marchés**
 - Commentaire de Pierre
 - Conclusion
 - **Répartition d'actif recommandée**
 - Portefeuille équilibré
 - Portefeuille de revenu
 - **Revue et analyse du portefeuille modèle**
 - Actions à rendement élevé et débentures convertibles
 - Actions de croissance et de revenu
 - Croissance dynamique, fonds communs de placement et FNB
 - **Choix du portefeuille modèle abordés dans ce bulletin**
 - Mises à jour particulières
 - **Tableaux et graphiques**
 - **Performances historiques et indices de référence**
-



Commentaires de Pierre

Alors que nous célébrons – peut-être le mot « commémorons » serait-il plus approprié – le cinquième anniversaire de la pire crise économique de l'histoire, le moment nous semble tout indiqué pour jeter un regard en arrière et de faire le point. Prenez quelques moments pour vous rappeler quel était votre état d'esprit à l'époque, lorsque vous croyiez ne plus pouvoir endurer une seule autre baisse... et que le marché ne cessait de dégringoler... Ce n'était pas beau à voir, n'est-ce pas? Rappelez-vous aussi la discipline dont vous avez dû faire preuve pour respecter votre plan d'action – une décision difficile, certes, mais combien judicieuse : vous avez en effet traversé la crise pour en sortir plus fort que jamais aujourd'hui. Si vous aviez succombé à la tentation de vendre, imaginez combien plus difficile aurait été le rétablissement. Qui veut voir ses économies de retraite, gagnées à la sueur de son front, fondre comme neige au soleil? Il n'y a rien de joyeux là-dedans, et personne ne veut revivre une telle situation.

Avec du recul, Hank Paulson et Timothy Geithner, anciens secrétaires du Trésor américain, ainsi que Ben Bernanke, l'actuel président de la Réserve fédérale américaine, sont parvenus à diriger le « navire » américain, navigant les eaux troubles de la plus importante crise du crédit de l'histoire. La politique monétaire et les programmes de relance de M. Bernanke ont permis à l'économie américaine de se redresser et de croître, bien que lentement, à un faible rythme de 2 %, à travers un processus de désendettement sans précédent qui, autrement, aurait pris des dizaines d'années à réaliser. Ces programmes ont aidé à stabiliser le marché de immobilier – le plus important actif des consommateurs – à réduire considérablement les inventaires de maisons, et à raviver le secteur de la construction résidentielle, qui avait glissé sous son niveau médian à long terme (graphique 1).

Graphique 1 - Le marché canadien de l'habitation se stabilise...
...Le marché américain s'en remet encore

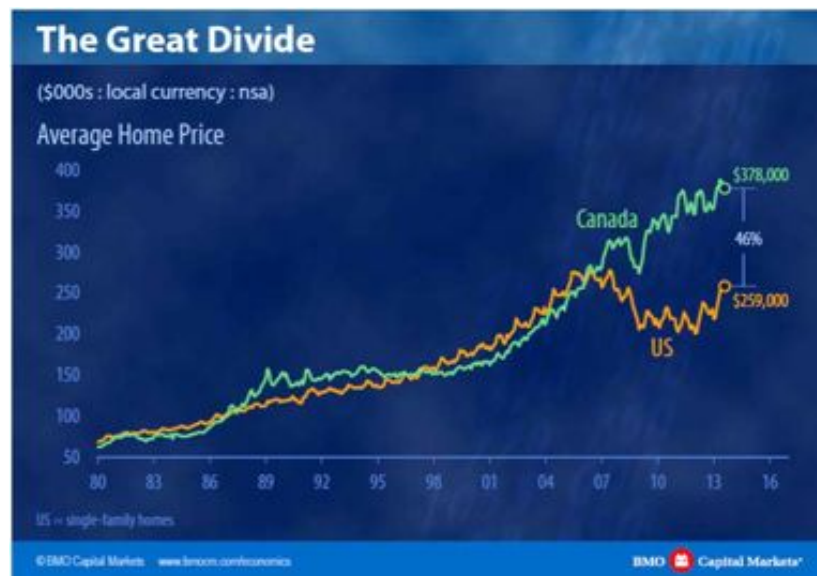


Source: BMO Marchés des capitaux

En conséquence, la confiance des consommateurs, bien que toujours fragilisée, se raffermi progressivement, tout comme les prix des maisons et le nombre de mises en chantier. Tous ces facteurs réunis concourent au rétablissement du marché de l'emploi.

L'écart entre le prix moyen des maisons aux États-Unis et au Canada s'est rétréci considérablement, passant de 60 % à 46 % en à peine six mois. Si l'histoire est un bon guide, cet écart devrait diminuer encore et les prix converger avec le temps (graphique 2).

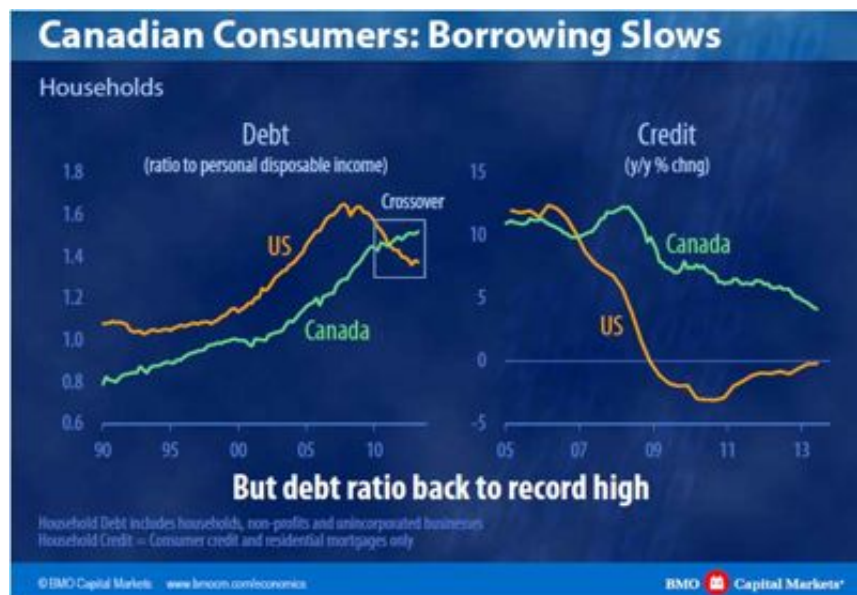
Graphique 2- Le grand écart



Source: BMO Marchés des capitaux

Les Américains, contrairement aux Canadiens, ont assaini leur bilan, abaissant leur niveau d'endettement et augmentant leur taux d'économie au cours des cinq dernières années (graphique 3).

Graphique 3- Consommateurs canadiens : Les emprunts ralentissent
Mais le ratio d'endettement atteint de nouveau des niveaux record



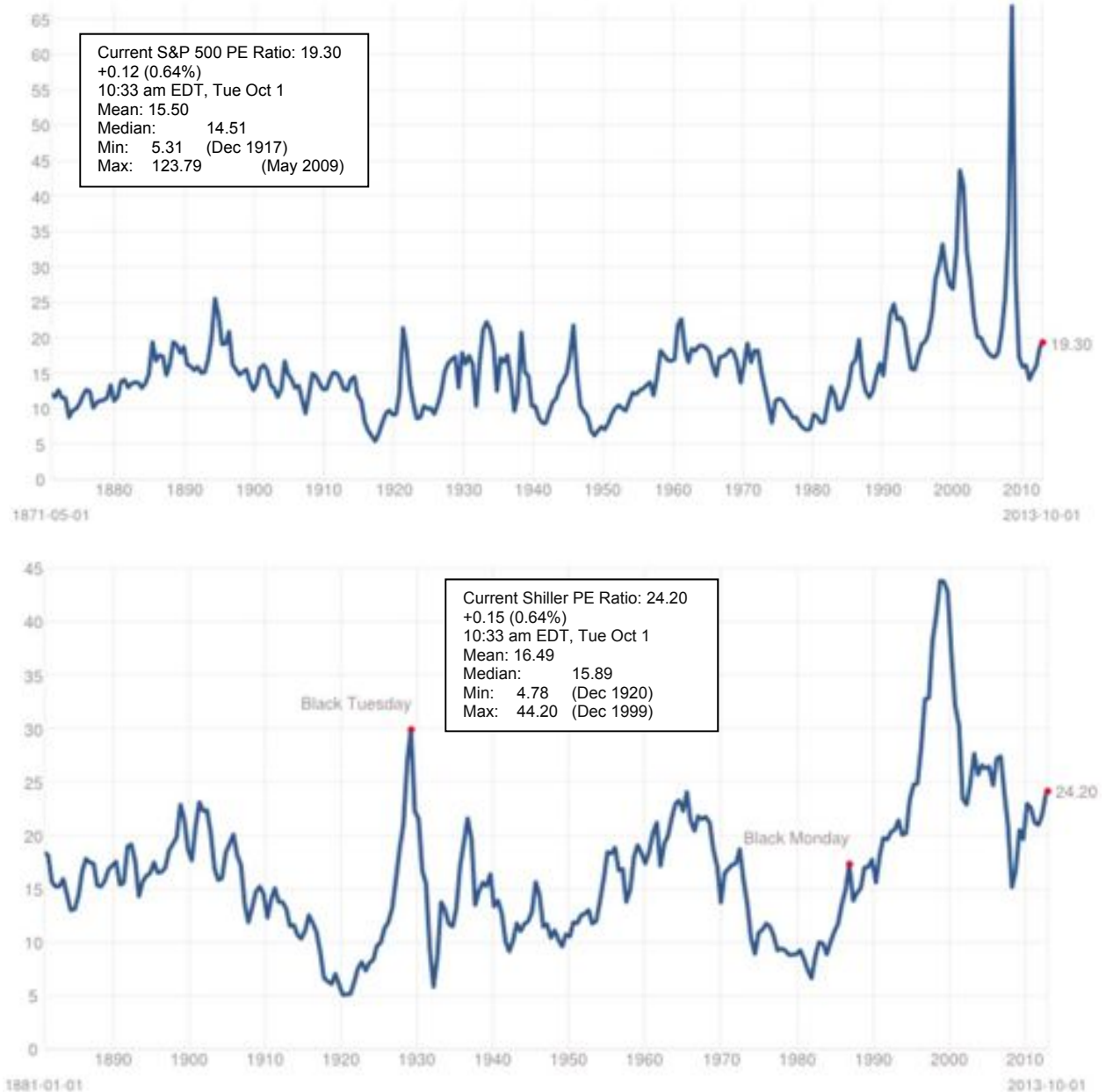
Source: BMO Marchés des capitaux

Du côté des entreprises, le désendettement a aussi été impressionnant, à un point tel que les dettes de sociétés, s'il en est, ont été refinancées à des taux fermes très faibles. En général, les entreprises nagent dans les liquidités, mais elles tardent à réinvestir tous ces fonds en vue de la croissance, comme les consommateurs font encore preuve de résilience. Les fonds engrangés ont donc servi aux rachats d'actions et à l'augmentation de dividendes, ce qui est fort bien pour le marché boursier... mais pas aussi productif pour l'économie pour le moment.

Le processus de désendettement a été grandement accéléré par les mesures mises en place par ces grands hommes, mais à quel prix? Fondamentalement, il semble que nous ayons simplement transféré tout cet excès d'endettement vers le bilan de l'État, ce qui, au final, veut dire nous tous! La note de crédit du gouvernement américain a été abaissée de AAA à AA en 2011. Le plafond de la dette, fixé par le Congrès américain, est en voie d'être atteint vers la mi-octobre, à peu près au même moment où vous lirez ces lignes. Alors, nous portons-nous mieux? Du côté positif, les États-Unis sont le pays le moins imposé et la plus importante économie du monde. Néanmoins, aucun pays ne peut survivre en se fiant uniquement à une politique monétaire accommodante. Un jour, il faudra que quelqu'un, quelque part, prenne le taureau par les cornes... et ce quelqu'un, ce doit être l'État! Des décisions politiques, mêmes impopulaires, devront être prises, et bientôt. La Fed a fait de son mieux, et a réussi à préparer le terrain pour l'avenir. Mais des sacrifices seront nécessaires. Des solutions, il en existe tout un éventail, mais aucune n'est parfaite, et aucune ne plaira à tous... et c'est là que nous devons être ouverts à des compromis. Nous avons déjà parlé de réformes structurelles, mais certaines méritent être examinées à nouveau (notamment la réforme budgétaire, une nouvelle politique en matière d'énergie, les dépenses d'infrastructure). La Fed a clairement signalé qu'à compter de maintenant, elle commencerait à resserrer sa politique monétaire conciliante (son programme d'assouplissement quantitatif actuel ou AQ3), réduisant peu à peu son rythme d'achat d'obligations d'État et de titres adossés à des créances hypothécaires (actuellement à hauteur de 85 milliards de dollars US par mois) pour permettre au système de redevenir autosuffisant. Sa démarche se fera en temps opportun et progressivement, de façon à éviter, ou du moins à réduire, la spéculation et la volatilité sur les marchés. Mais peu importe le quand et le comment, une courbe de rendement normale en résultera, ce qui signifie des taux d'intérêt à long terme plus élevés. Les taux à court terme, on se doute bien, demeureront très bas jusqu'à la fin de l'AQ3.

Avec une nouvelle bataille à propos du plafond de la dette qui pointe à l'horizon, il devient essentiel pour les démocrates et les républicains de jeter une assise sur laquelle les deux partis pourront définir un terrain d'entente ménageant une place aux compromis de part et d'autre pour permettre une véritable réforme. Et une réforme d'au moins trois grands volets est essentielle : le budget, l'énergie et l'infrastructure. Ensemble, réformés, ces trois volets deviendraient d'énormes atouts qui pourraient contribuer largement à la création d'emplois et à l'amélioration de la confiance des consommateurs et des investisseurs. Toutefois, des tentatives infructueuses d'atteindre un terrain d'entente et une résolution pourraient mettre en péril la capacité des États-Unis de respecter ses engagements tant financiers que politiques actuels. La prudence est donc de mise car les enjeux sont grands, et risquent de saper la confiance et la résilience des marchés. Ceux-ci négocient actuellement à environ 19 fois les bénéfices sur douze mois, selon les mesures traditionnelles. Une autre mesure, plus pointue – celle du ratio des cours/bénéfice ajustés des cycles (Cyclical Adjusted Price to Earnings ratio ou CAPE), créée par Robert Shiller (économiste légendaire de Yale également réputé pour son expertise en matière d'immobilier; on n'a qu'à penser à l'indice Case-Shiller), évalue ce ratio à 24 fois, ce qui suggère aussi la prudence (graphique 4).

Graphique 4

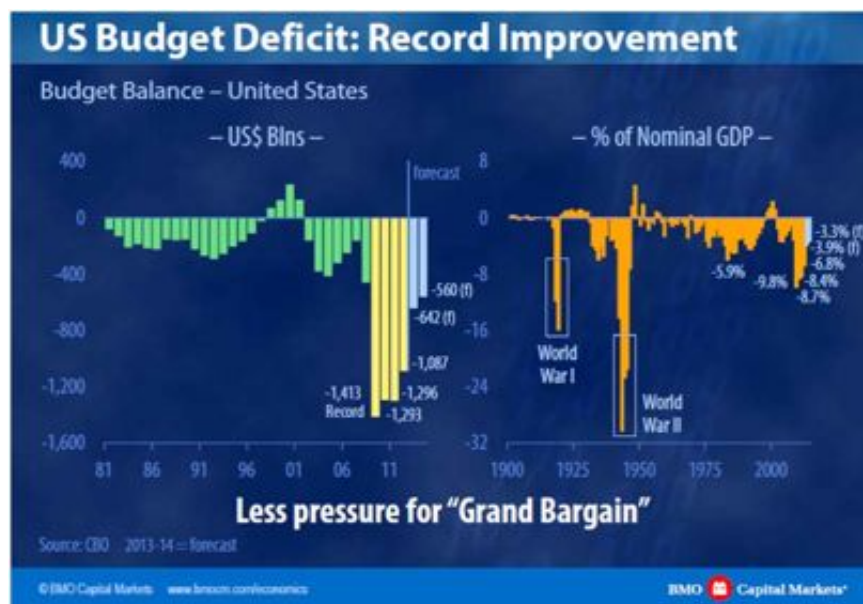


Cependant, ce ratio a récemment été critiqué par un autre éminent professeur, M. Jeremy Siegel (de la Wharton School de l'Université de Pennsylvanie), qui affirme que des « modifications apportées aux normes comptables dans les années 1990 » faussent le ratio CAPE. Ces modifications obligent en effet les entreprises à comptabiliser d'importantes radiations lorsque les actifs qu'elles détiennent subissent une perte de valeur, alors que lorsque l'inverse se produit et que la valeur des actifs augmente, cette plus-value n'augmente pas les bénéfices tant que l'actif en question n'est pas vendu, selon M. Siegel. Comme les récessions de 2001-2002 et de 2007-2009 ont provoqué d'énormes radiations, les ratios cours/bénéfice ont augmenté considérablement. Mais alors que les actifs ont repris de la valeur, le ratio CAPE est demeuré plus élevé qu'à la normale, créant l'écart que l'on constate aujourd'hui. Nous pouvons donc juger que les marchés sont évalués à leur juste valeur, même si l'on assiste à un dénouement positif de l'impasse politique actuelle.

La dernière réforme fiscale proposée a été conçue en 2011 par un groupe de six hommes – trois démocrates et trois républicains. Le plan dit de « Simpson-Bowles » a été rejeté par le président Obama comme il compromettait la Loi sur la protection des malades et les soins abordables, aussi surnommée « Obamacare ». Retravaillé depuis le printemps dernier, ce même plan sert aujourd'hui d'assise pour élaborer une nouvelle version en mesure de répondre aux exigences minimums du président Obama. Nous savons que le gouvernement actuel veut éviter toute confrontation de dernière heure qui risquerait de mettre les États-Unis en défaut, ce qui soulèverait la possibilité d'une révision à la baisse de sa note de crédit. En ce moment, les républicains jouent dur, affirmant qu'il n'y aura pas de compromis, à moins que le financement de l'Obamacare ne soit retiré. Sans l'appui d'un certain nombre de républicains, le budget ne sera pas adopté et le plafond de la dette sera maintenu à son niveau actuel. On s'attend à ce que les États-Unis se trouvent à court d'argent vers le 17 octobre prochain... Entre-temps, les démocrates accusent les républicains de tenir le pays en otage, sans pour autant avoir même proposé leur propre plan! Nous rapprochons-nous seulement d'une entente?

Il est possible de gérer l'obstacle qu'est le plafond de la dette, dans la mesure où l'on se dote d'un plan qui parviendra à réduire le déficit en temps opportun tout en maintenant l'expansion économique. À ce chapitre, la bonne nouvelle est que nous y sommes parvenus jusqu'à présent en 2013. En février dernier, le Congressional Budget Office (CBO) prévoyait un déficit moins élevé que prévu – soit 845 milliards de dollars – pour l'exercice terminé le 30 septembre 2013. À la fin d'août, le CBO a révisé ce chiffre à 642 milliards de dollars grâce à l'entente ayant permis d'éviter le précipice fiscal (intervenue le 31 décembre 2012) et à la soi-disant séquestration (réductions des dépenses militaires en avril 2013) (graphique 5).

Graphique 5- Déficit budgétaire américain : Amélioration record
Moins de pression en faveur d'un « grand compromis »



Source: BMO Marchés des capitaux

Le déficit a ainsi diminué de quelque 200 milliards de dollars grâce à de très modestes hausses d'impôts, qui ont entraîné une hausse des recettes de 13 % (l'amélioration de l'économie aidant) et à une faible réduction de 4 % des dépenses. Il existe donc ici une grande marge de manœuvre et, oui, bien entendu, il y a place à l'amélioration.

De même, la réforme budgétaire et la question du plafond de la dette représentent des obstacles gérables, dans la mesure où l'on s'y prend de façon systématique. Mais procrastiner davantage à ce chapitre pourrait fort bien nous vouer à un autre échec financier systémique. En septembre, la Réserve fédérale a reporté le

début de son processus de réduction de l'AQ3, probablement pour éviter de jeter de l'huile sur le feu si les négociations budgétaires devaient s'enliser. Le gouvernement doit remettre de l'ordre dans ses affaires. Des taux d'intérêt nuls et des programmes d'assouplissement quantitatif d'une durée indéterminée ne seront ni suffisants, ni efficaces la prochaine fois. On a donné une chance à l'État et aux décideurs politiques de se remettre sur la bonne voie... L'échec n'est pas permis.

Lorsque la réduction du rythme de l'assouplissement quantitatif s'amorcera, les rendements obligataires devraient continuer à grimper, haussant le coût des emprunts. Les coûts d'intérêt pourraient contrer les objectifs de réduction du déficit et la capacité de l'État d'offrir des mesures de relance économique. Cette réduction peut aussi être gérée, dans la mesure où l'État intervient à temps.

Les États-Unis disposent d'une occasion en or pour assurer leur dominance comme leader mondial au cours du siècle à venir s'ils se concentrent sur l'avenir de leur nation plutôt que sur leur avenir personnel (ou individuel). Le bon sens doit prévaloir!

Réforme fiscale

À 35 %, l'impôt des sociétés américaines compte parmi les plus élevés du monde. Pourtant, un programme de mondialisation, qui encourageait les entreprises américaines à investir et à devenir des chefs de file à l'échelle mondiale, faisait partie de la dernière réforme fiscale, mise en œuvre par le président Ronald Reagan en 1986. En gros, il offrait un congé fiscal visant tous les profits gagnés à l'étranger. Les entreprises américaines ont ainsi commencé à prendre de l'expansion à l'échelle internationale, s'établissant sur de nouveaux marchés et réalisant des profits libres d'impôt. Les fonds dégagés ont été réinvestis pour alimenter une plus grande expansion à l'étranger puisqu'ils auraient été assujettis à l'impôt s'ils avaient été rapatriés aux États-Unis. Le comportement des entreprises n'a pu faire autrement que changer, donnant naissance à des multinationales riches en liquidités. Non seulement aucun emploi n'a été créé aux États-Unis, mais les travailleurs américains mis à pied ont été remplacés par d'autres ailleurs dans le monde, entraînant une importante perte de recettes pour le fisc américain. Selon les estimations, entre 1 450 milliards de dollars et 3 400 milliards de dollars en capitaux accumulés sont détenus à l'extérieur des États-Unis, exempts d'impôt. Ces capitaux pourraient être déployés aux États-Unis et aider à financer d'énormes projets d'infrastructure, créant des centaines de milliers d'emplois. Différentes propositions ont été envisagées pour rapatrier ces capitaux – en vain. Parmi celles-ci, une période de grâce d'un an ou deux, durant laquelle les fonds rapatriés profiteraient d'un congé fiscal. Une autre idée avait été de rabaisser le taux d'imposition des sociétés de 35 % à 20 % ou à 25 %, mais visant le revenu net mondial de l'entreprise... Une telle possibilité aurait été favorable pour les entreprises aux opérations domestiques, mais moins attrayante pour les multinationales. Peut-être qu'une combinaison de ces propositions ferait l'affaire. Certains analystes suggèrent que cela aurait un effet neutre pour les recettes de l'État, mais le « cocooning » des multinationales qui s'ensuivrait aurait des répercussions importantes pour l'économie du pays. La création de nouveaux emplois ferait éventuellement croître les recettes fiscales. Une entente de cette nature renforcerait l'économie nationale, accroîtrait le revenu disponible des consommateurs et donnerait un coup de fouet salutaire à la confiance des investisseurs.

Politique en matière d'énergie

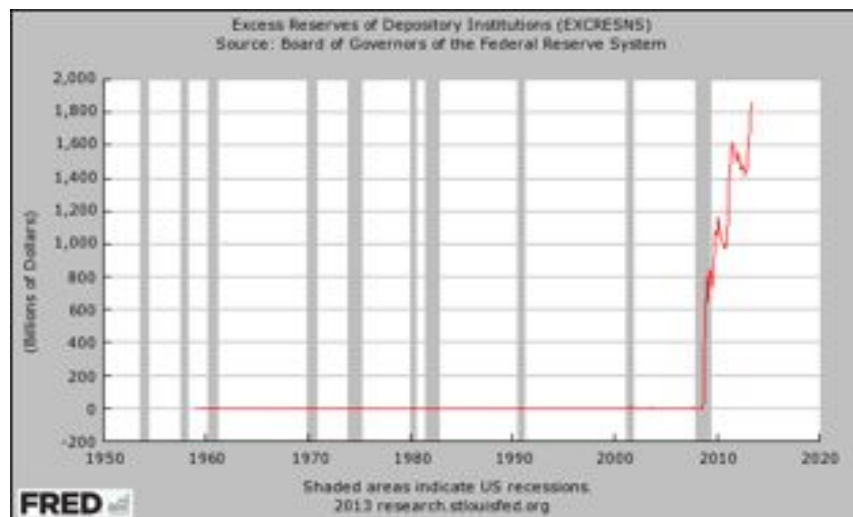
Dans notre dernier bulletin, nous avons discuté de l'importance des progrès technologiques comme la fracturation hydraulique induite. Cette nouvelle technique donne accès à d'immenses sources de combustibles fossiles, de gaz naturel et de pétrole qui gisent dans des réserves connues mais inexploitable jusqu'à présent. Aujourd'hui, non seulement les États-Unis peuvent-ils répondre à tous leurs besoins en matière d'énergie, le pays est devenu un exportateur net. La situation pourrait entraîner des prix plus faibles pour les utilisateurs du pays. Qui plus est, elle pourrait éventuellement réduire considérablement le déficit commercial des États-Unis. Des coûts d'énergie moindres agissent comme une réduction des impôts : ils permettent d'augmenter le revenu disponible et stimulent la consommation.

L'augmentation de la production et de l'exportation ne se réalise toutefois pas en vase clos mais se répercute sur bien d'autres secteurs, songeons seulement au transport, aux pipelines, aux raffineries, aux installations portuaires et ainsi de suite. Tout cela signifie à terme plus d'emplois, plus de recettes fiscales, une consommation accrue, un déficit moindre... et plus de richesse.

Réforme de l'infrastructure

Une nouvelle politique en matière d'énergie est de bon augure pour une véritable réforme de l'infrastructure. Des ingénieurs civils américains ont récemment effectué une évaluation globale de la situation actuelle de l'infrastructure aux États-Unis et des besoins à ce chapitre, lui décernant une piètre note de D+ (sur une échelle de A à F). Remarquablement, ils ont estimé que des dépenses publiques de construction de 3 600 milliards de dollars US devraient être engagées d'ici 2020 pour réparer ou bâtir des autoroutes, des ponts, de barrages, des conduites d'eau maîtresses et ainsi de suite. Par ailleurs, l'utilisation de sources d'énergie de remplacement pour les voitures et les camions nécessiterait une révision du réseau d'approvisionnement. Autrement dit, les installations en aval devraient offrir, outre l'essence, du gaz naturel liquéfié (GNL), du gaz naturel, ou les deux, de même que des survolteurs, pour répondre à la nouvelle demande. Les zones de stationnement dans les villes et centres commerciaux devraient également offrir des installations d'alimentation électrique. Ces projets pourraient être en grande partie financés par le rapatriement des capitaux étrangers détenus par les multinationales mentionnées plus tôt, ainsi que par l'excédent de capitaux (estimé à 1 800 milliards de dollars) qu'engrangent les banques... et fourni par la Banque centrale à un taux de 0 % durant la crise! (graphique 6) Toutes ces améliorations sont susceptibles de créer des emplois, d'augmenter les recettes de l'État, de raviver la confiance et d'inspirer un sentiment d'accomplissement et de fierté.

Graphique 6- Excédent de réserves des établissements de dépôt (EXCRESNS)



Source: Board of Governors of the Federal Reserve System

Il existe de nombreuses raisons d'espérer, mais nous ne pouvons fonder notre stratégie de placement uniquement sur l'espoir. Ne parlons plus d'obstacles, mais bien des défis qui devront être relevés, une fois les obstacles surmontés!

Canada

Puisque 70 % de notre économie dépend de la santé de l'économie américaine, nous nous devons de discuter de la situation chez nos voisins du sud, ce que nous avons fait. On pourrait penser que nous

pourrions tirer quelques leçons de nos cousins américains, mais est-ce le cas? Nous n'avons pas subi une crise immobilière ici, alors il n'y a pas lieu de s'inquiéter de ce côté, pas vrai? (graphique 1,2,3)

Notre système bancaire est, dit-on, bien meilleur et bien plus rigoureux que le système américain. C'est peut-être vrai, mais nous prêtons aux taux hypothécaires les plus faibles jamais enregistrés en fonction d'évaluations record, et en exigeant un versement initial de seulement 5 %. Heureusement pour les banques, la plupart des emprunts hypothécaires sont d'une durée de cinq ans, et non pas de 30 ans et plus comme aux États-Unis. Cependant, dans cinq ans, il y a fort à parier que les taux seront plus élevés qu'aujourd'hui; les paiements hypothécaires aussi. À moins que vous ne puissiez faire un versement de capital important, vous pourriez vous voir obligé de vendre... Vous, et combien d'autres? Et à quel prix? Rappelez-vous que les taux hypothécaires ont chuté durant la crise financière... il y a cinq ans. De nombreux emprunts hypothécaires à faible taux devront être renouvelés au cours de la prochaine année ou deux. Heureusement, la Banque du Canada a instauré de nouvelles restrictions visant les prêts l'an dernier et une fois encore plus tôt cette année. Entre-temps, les taux hypothécaires augmentent graduellement depuis mai dernier, passant de 2,79 % pour un emprunt à taux fixe d'une durée de cinq ans à 3,59 %, le taux promotionnel offert pour les emprunts d'une même durée.

Pour ce qui est des finances du pays, le ratio de la dette publique nette globale par rapport au PIB est de nouveau légèrement supérieur au seuil de 50 %, auparavant perçu comme le point de non-retour. L'ancien ministre des Finances Paul Martin a montré que le monde se trompait à cet égard alors qu'il ramenait ce ratio de 93 % en 1996 à moins de 30 % en 2006. La Grande récession n'a rien fait pour corriger notre mauvais comportement, même si nous demeurons une des dernières nations dont les obligations jouissent d'une notation AAA. Aujourd'hui, le ratio dette publique/PIB de bien des pays est supérieur à 100 %, y compris le Japon, où il atteint le chiffre astronomique de 230 %!

Il faut toutefois noter que nous pouvons indirectement devenir victimes de la réduction de la cadence des achats de titres adossés à des créances de la Fed. À mesure que celle-ci endiguait le flot d'argent déversé dans le système, les banques américaines ont commencé à inverser leur politique d'investissement à l'étranger, précipitant la dégringolade de certains marchés émergents et de certaines monnaies. Les Philippines, l'Inde, l'Indonésie et la Thaïlande comptent parmi les plus durement touchés. La situation freinera vraisemblablement leur croissance économique ainsi que leurs niveaux de consommation d'énergie et de produits de base. Notons également que le marché canadien (représenté par le TSX) n'est pas bien diversifié. En effet, trois secteurs sur dix, soit les banques, l'énergie et les matériaux, représentent 70 % de son contenu. De plus, les services publics occupent une plus grande part du TSX que du S&P500. Puisque ces secteurs sont sensibles aux variations des taux d'intérêt (c'est-à-dire que le cours des titres dans ces secteurs diminue lorsque les taux d'intérêt augmentent), on s'attend à une performance inférieure de leur part, ce qui n'est pas de très bon augure pour le TSX. C'est pour ces raisons que tournons davantage notre intérêt vers le marché américains depuis un an ou deux, ce que nous continuerons de faire, mais en usant d'une certaine prudence pour le moment.

Des résultats favorables en ce qui a trait à une nouvelle politique énergétique américaine pourraient entraîner une surabondance de certains combustibles fossiles comme le pétrole, provoquant une baisse des prix, ce qui serait favorable tant pour les consommateurs que pour l'inflation, mais nettement moins heureux pour les producteurs de pétrole comme le Canada. Cela pourrait aussi avoir une incidence considérable sur la valeur du dollar canadien. Comme Canadiens, il est essentiel d'accroître la diversification pendant que le huard se situe encore près de la parité avec le billet vert. [Nous ajouterons d'autres choix américains à notre modèle].

Europe et Asie

L'expansion économique s'accélère en Europe; les résultats, pour la Chine, sont impressionnants, allant à l'encontre de la récente tendance pour l'Asie. Indicateur de l'activité manufacturière chinoise, l'indice des directeurs d'achat (ou indice PMI, de l'anglais Purchasing Managers Index) a bondi à 51 % en août, son

plus haut niveau en 17 mois, après avoir passé la barre des 50 % en juillet (un pourcentage supérieur à 50 indique une expansion de l'activité du secteur). En outre, la production industrielle en août avait progressé de 10,4 % en glissement annuel, surpassant les estimations de l'ensemble de 45 analystes ayant exprimé leur opinion dans un sondage de Bloomberg News, dont les prévisions variaient entre 9,2 % et 10,2 %.

L'endettement des sociétés chinoises est déjà sensiblement élevé, toutefois, ce qui pourrait brider la reprise plus tôt qu'escompté si on ne règle pas les niveaux d'endettement en temps opportun. Le PMI européen a aussi dépassé 50 % en juillet, pour la première fois en deux ans. La confiance des entreprises françaises a atteint son plus haut niveau en 14 mois, indiquant qu'un redressement de la demande aidait à soutenir une économie qui piétine depuis deux ans. C'est un très bon signe, comme cela donne une impulsion nécessaire qui lui permettra de se soulever du borborygme. Entre-temps, les taux d'intérêt en Europe ont diminué considérablement, et le marché obligataire a enfin cessé de disjoncter. Même si les actions se sont quelque peu rétablies après avoir touché le fond, elles demeurent généralement très bon marché, surtout comparativement à d'autres marchés développés. [Nous ajoutons donc un volet européen aux portefeuilles de façon à accroître la diversification géographique et à améliorer notre stratégie de couverture contre le risque croissant d'un fléchissement du dollar canadien.]

Conclusion

Les investisseurs font face à des politiques monétaires à visée expansionniste sans précédent, à des niveaux d'endettement étatiques imprévisibles, à des impasses politiques et budgétaires inimaginables, et à des marchés boursiers qui courtisent des sommets historiques. Qu'est-ce qui cloche dans ce portrait? Achetons-nous des actions parce que la Fed imprime trop d'argent « gratuit »? Sommes-nous tout simplement trop optimistes quant aux résultats éventuels possibles?

Nous nous trouvons en territoire inconnu, et nous nous rapprochons à grands pas de dates butoirs importantes. La procrastination politique n'est tout simplement pas une solution, et les politiciens jouent en ce moment avec le feu. La prudence est donc essentielle pour les investisseurs allergiques au risque. Accroître les liquidités vous permet d'acheter à meilleur prix... Si vous êtes pleinement investi, vous ne raterez aucune occasion – peu importe l'orientation du marché – mais en autant que les montagnes russes vous amusent!

Nos pondérations demeurent relativement inchangées par rapport au dernier bulletin. Nous avons toutefois réduit notre exposition aux services publics, exposition qui s'approche désormais de 8 %. L'exposition au secteur de l'énergie a aussi été réduite à 8%, tout comme celle au secteur des matériaux, qui joue désormais autour de 5 %. La pondération du secteur des télécommunications se situe à 6 % environ.

En parallèle, nous avons augmenté à 8 % et plus notre exposition au secteur industriel, et nous haussons progressivement la pondération du secteur des TI, visant les 6 %. Nous avons aussi augmenté la pondération du secteur des services financiers à 19 % (incluant un maximum de 4% dans le secteur immobilier), et ceux de la consommation de base et des soins de santé à 8 % et à 5 %, respectivement. Nous ne sommes pas investis dans un secteur – celui de la consommation discrétionnaire – mais nous évaluons quelques possibilités que nous partagerons éventuellement avec vous.

Nouveauté à signaler : nous ajoutons une pondération en titres européens jouant entre 2 % et 4 % selon le degré de tolérance à la volatilité, ainsi qu'une exposition de 2 % tout au plus aux marchés émergents. Pour ce qui est de l'exposition aux États-Unis, elle devrait représenter au moins 25 % de votre exposition en actions globale.

Nous pensons que si vous conservez un peu d'argent liquide en coulisse, vous parviendrez à réduire le risque et la volatilité, ce qui vous aidera à saisir les occasions qui se présentent lorsque les marchés accusent des revers.

Espérons que nous parviendrons à surmonter les obstacles sans trop de difficulté... mais il ne faut pas miser totalement sur l'espoir. À tous les sénateurs, congressistes, ainsi que le président M. Obama, agissez en pro, et ne procrastinez pas trop!

RÉPARTITION DE L'ACTIF				
Portefeuille de revenu			Portefeuille équilibré	
Avr. 2013	Oct. 2013		Avr. 2013	Oct. 2013
10%	10%	Liquidités (OÉC, OÉQ, B.DU T.)	10%	10%
50%	50%	Revenu Fixe (Obligations)	30%	30%
15%	15%	Déventures Convertibles Et Autres Titres Revenu	15%	15% -
10%	10%	Actions	25%	25% +
15%	15%	Titres Étrangers	20%	20% +
<i>Mise en garde : sous réserve d'une évaluation du profil d'investisseur de chaque client</i>				

Sources:

BMO Capital Markets Equity Research Reports
BMONB Canadian Equities Guided Portfolio – September 2013
BMO NB US Equities Guided Portfolio- September 2013
Before the Bell
Basic Points
Wikipedia
The Economist
The Wall Street Journal
National Post
Gov't of Canada website (www.budget.gc.ca)
Fox News
CNN Money
Standard & Poors Capital IQ
Mauldin Economics
www.multip.com

MD « BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

MD « Nesbitt Burns » est une marque de commerce déposée de BMO Nesbitt Burns Inc. BMO Nesbitt Burns Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal.

¹ Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par l'auteur à la date indiquée. Elles sont sujettes à changement sans préavis et ne reflètent pas forcément celles de BMO Nesbitt Burns Inc. (« BMO NBI »). Tous les efforts ont été faits pour assurer que le contenu est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. BMO NBI ou ses sociétés affiliées peuvent cependant disposer d'informations n'y figurant pas. Toutefois, ni l'auteur ni BMO NBI ne peuvent donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peuvent être tenus responsables des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. Ce document n'est pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de titres quels qu'ils soient, et ne devrait pas être considéré comme tel. BMO NBI, ses sociétés affiliées et/ou leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent à l'occasion acheter, détenir ou vendre les titres mentionnés ici en qualité d'agent ou pour leur propre compte. BMO NBI peut, pour son propre compte, acheter de ses clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés ici. BMO NBI, ses sociétés affiliées, leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent avoir une position acheteur ou vendeur à l'égard de ces titres, des titres connexes ou des options, contrats à terme ou autres instruments dérivés. BMO NBI ou ses sociétés affiliées peuvent par ailleurs assurer des services de conseils financiers ou de prise ferme pour des sociétés émettrices mentionnées ici et peuvent recevoir une rémunération à cet effet. Une relation de crédit importante peut exister entre la Banque de Montréal ou ses sociétés affiliées et certains des émetteurs. BMO NBI est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Tout résident des États-Unis souhaitant effectuer des opérations sur des titres dont il est question ici doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Corp. Si vous êtes déjà client de BMO Nesbitt Burns, veuillez vous adresser à votre conseiller en placement pour obtenir de plus amples renseignements.

Membre-Fonds canadien de protection des épargnants



Pour obtenir plus de renseignements,
veuillez communiquer avec :

Morin Dupont & Associés

Conseillers en placement

BMO Nesbitt Burns
1501, Ave. McGill College, Bureau 3000,
Montréal, Québec H3A 3M8

Tél. : 514-282-5828
Sans Frais : 1-800-363-6732
Télec. : 514-282-5838

www.morindupont.com