



Dix thèmes pour 2010 (suite)

Après avoir commencé l'année en force, les marchés ont perdu certains de leurs gains la semaine dernière. Les résultats relatifs aux demandes initiales d'assurance-chômage et aux ventes au détail aux États-Unis étaient mitigés, avivant la déception causée par le rapport de décembre sur les emplois non agricoles publié une semaine plus tôt. Donnant le coup d'envoi de la saison des bénéfices du quatrième trimestre, Alcoa et JP Morgan ont toutes deux annoncé des résultats peu reluisants. Tout compte fait, et comme nous l'avions prévu, la reprise ne se fera pas sans embûches.

Dans la foulée des thèmes de 2010, nous vous présentons cette semaine les opinions de nos gestionnaires de portefeuille à l'extérieur du Canada.

**Matthew Lee, directeur exécutif et chef,
Actions de la Chine élargie
Fonds d'occasions Chine Manuvie**

« Le thème clé de 2010 dans notre région est que l'économie de la Chine demeure solide. Les exportations reprennent et les investissements dans les infrastructures demeurent le principal moteur de l'économie. Les évaluations frôlent la moyenne à long terme, les actions de l'indice composé SE de Shanghai se négociant à 34 fois les bénéfices réels et à 18 fois les bénéfices prévisionnels. L'inflation fait partie des risques à court terme. La masse monétaire a augmenté de plus de 25 % et les prêts bancaires ont grimpé de 30 % sur douze mois, faisant naître des bulles spéculatives, en particulier sur le marché immobilier. Cependant, le gouvernement a commencé à agir – comme en témoigne la hausse de 50 points de base du taux de couverture obligatoire des banques, la semaine dernière – et continuera probablement à annoncer des mesures de resserrement en 2010. »

**Christopher Arbuthnot, gestionnaire
de portefeuille**

**Fonds d'occasions mondiales Manuvie
Fonds équilibré d'occasions mondiales Manuvie**

« Au moment où les marchés développés sont en proie à des inquiétudes parce que les gouvernements commencent à démanteler les mesures de relance, les investisseurs en Asie et en Amérique latine regardent déjà au-delà de la crise financière. Les récentes visites effectuées dans les pays émergents de l'Asie appuient notre thèse voulant que la crise soit passée.

Le choix des titres deviendra d'autant plus important, puisque de nombreux indices boursiers ont enregistré des gains considérables en 2009. Nous continuons de trouver dans le monde entier des occasions d'achat qui satisfont nos critères d'investissement, notamment les titres achetés récemment en Thaïlande, en Inde, au Royaume-Uni et en France. »

**Amine Benali, gestionnaire de portefeuille
Fonds de ressources naturelles mondiales
Manuvie**

« L'année 2009 a été très axée sur les bilans et sur le renversement de la réduction des stocks dans le secteur des ressources naturelles. Les actions des sociétés ayant un ratio d'endettement élevé ont été liquidées au cours de la première moitié de l'année, mais ces sociétés ont été récompensées lorsqu'elles ont réuni des fonds propres pour arranger leur bilan. De même, les titres du secteur des produits de base ont été vendus en prévision d'une réduction continue des stocks. Cette prévision a été contrée par l'afflux provenant des mesures de relance annoncées et appliquées au cours de l'année, dont celles de la Chine qui touchaient particulièrement les produits

de base. Combiné à une réponse du côté de l'offre prenant la forme d'une réduction de la production, cela a mené à une forte remontée des prix des produits de base.

« En 2010, le marché présente des sociétés bien capitalisées ayant des structures de coûts beaucoup plus solides qu'avant la crise. L'occasion consiste à trouver des sociétés correspondant à ce profil qui disposent d'éléments d'actif dans lesquels dépenser du capital. Ainsi, ces dépenses devraient entraîner la croissance de la production dans une marge en expansion. Bien qu'il soit actuellement facile de repérer les sociétés ayant un bon bilan, il est beaucoup plus difficile de trouver des sociétés ayant des éléments d'actif de classe supérieure. Pour moi, cela représente l'un des plus grands défis de 2010.

« Les inquiétudes habituelles soulevées par la politique monétaire continueront de peser sur le secteur tout au long de l'année. Si elle se maintient, la vigueur du dollar américain exercera des pressions sur les produits de base ; nous avons cependant remarqué de récentes périodes marquées par la force du dollar américain coïncidant avec la vigueur des prix des produits de base, ce qui indique que les considérations fondamentales relatives à l'offre et à la demande regagneront du terrain en ce qui a trait à leur influence sur les prix des produits de base. En outre, n'oublions pas que les prix des produits de base ne sont que l'une des nombreuses variables qui déterminent la valeur d'une société ou d'un projet.

« Enfin, notre position relativement au gaz naturel demeure neutre. Les variables n'ont pas changé : offre croissante (malgré la réduction du nombre d'installations de forage) et demande défaillante. La demande varie en fonction de conditions météorologiques imprévisibles, sur lesquelles nous ne pouvons miser, et de la production industrielle. La reprise de l'économie de transformation permettra sûrement de combler la perte de demande.

« Nous n'avons pas constaté l'imposition d'une discipline sous forme de réduction de la production de la part des producteurs. Par conséquent, il sera difficile de naviguer entre les écueils du marché du gaz naturel en 2010. »

Peter Mennie, gestionnaire de portefeuille principal
Fonds des marchés émergents Manuvie

« Les marchés émergents ont obtenu d'extraordinaires rendements, l'indice MSCI des marchés émergents ayant progressé de 79 % – une hausse considérablement plus importante que celle observée dans les marchés développés. Cette progression peut-être se poursuivre ou est-il le temps de vendre ? Je suis d'avis que ce bond était entièrement justifié compte tenu que les considérations fondamentales des marchés émergents étaient bien meilleures. Le Brésil, par exemple, est en mesure de réduire les taux si cela est nécessaire à l'avenir, a une situation politique solide et stable, et excelle dans le domaine du développement des ressources. Les évaluations sont également plutôt raisonnables, les marchés émergents étant évalués de façon semblable aux marchés développés. En outre, les marchés développés ont des problèmes qui leur sont propres, notamment une faible croissance et un endettement croissant.

« Les risques auxquels sont exposés les marchés émergents sont notamment l'abondance d'émissions récentes de premiers appels publics à l'épargne. Nous nous attendons à ce qu'il y en ait davantage en 2010 – par exemple, il est probable que les banques chinoises augmenteront leur capital. Dans une certaine mesure, cela freinerait quelque peu le marché. Je suis prudent face à la Chine, puisque l'ampleur de l'activité de prêts se traduira par des prêts non productifs à un certain point, mais je ne crois pas que cela se produira bientôt.

« Dans l'ensemble, je demeure d'avis que les marchés émergents surpasseront probablement les marchés développés, que le marché soit haussier ou baissier. »

Dan Janis, vice-président principal et gestionnaire de portefeuille
Fonds à revenu stratégique Manuvie

« Les marchés mondiaux se stabilisent, et nous croyons que les pays producteurs de produits de base et leur devise en profiteront. Ces pays sont notamment le Canada, l'Australie, la Nouvelle-Zélande et le Brésil. Par conséquent, nous laissons ces devises sans couverture dans le portefeuille. Nous sommes pessimistes à l'égard du dollar américain, de la livre sterling et du yen et couvrons donc ces monnaies.

« Nous trouvons de bonnes occasions dans les titres d'emprunt à rendement élevé et dans les titres de créance des marchés émergents. Ces occasions se présentent surtout dans des pays comme la Corée et Singapour, qui offrent des rendements intéressants, beaucoup plus attrayants que ce que nous voyons en Amérique du Nord.

« Enfin, comme une augmentation des taux est prévue plus tard en 2010, nous avons concentré notre portefeuille sur des titres de plus courte durée. »

Gestion des placements mondiaux MFC^{MD} (Placements mondiaux MFC) est la division de gestion de l'actif de la Financière Manuvie. Le groupe diversifié de sociétés et sociétés apparentées de Placements mondiaux MFC offre des solutions complètes de gestion de l'actif pour les investisseurs institutionnels, les fonds d'investissement et les individus sur des marchés clés à travers le monde. Cette expertise en matière d'investissement englobe une gamme complète de classes d'actifs, y compris les actions, les titres à revenu fixe et les investissements alternatifs comme le pétrole et le gaz, l'immobilier, le bois d'œuvre, les terres agricoles, de même que les stratégies d'affectation de l'actif. Placements mondiaux MFC a des bureaux de placement aux États-Unis, au Canada, au Royaume-Uni, au Japon, à Hong Kong et partout en Asie. Pour de plus amples renseignements concernant Placements mondiaux MFC, consultez www.mfcglobal.com. Gestion des placements mondiaux MFC^{MD}, Manuvie et le logo sont des marques déposées de La Compagnie d'assurance-vie Manufacturers et sont utilisées par celle-ci et par ses sociétés apparentées, y compris la Société Financière Manuvie.

Les opinions exprimées sont celles de Gestion des placements mondiaux MFC^{MD} en date de janvier 2009 et sont sujettes à changement en fonction de la conjoncture du marché et d'autres conditions. Elles peuvent différer de celles des autres groupes de Placements mondiaux MFC qui se servent de philosophies de placement différentes. Les informations présentées dans le présent document, y compris les énoncés concernant les tendances des marchés financiers, sont fondées sur la conjoncture du marché, laquelle varie ; elles peuvent changer à la suite d'événements ultérieurs touchant le marché ou pour d'autres motifs. Placements mondiaux MFC décline toute responsabilité de mettre à jour ces renseignements. Tous les aperçus et commentaires sont de nature générale et d'intérêt courant. Bien qu'utiles, ces aperçus ne peuvent se substituer à des conseils fiscaux, financiers et juridiques professionnels. Les clients devraient demander des conseils professionnels adaptés à leur situation particulière. Ni la Financière Manuvie, ni Gestion des placements mondiaux MFC^{MD}, ni aucun de leurs représentants ou sociétés apparentées ne fournissent de conseils fiscaux, financiers ou juridiques. Les rendements passés ne garantissent pas les résultats futurs. Le présent document a été préparé à titre informatif seulement et ne constitue ni une offre ni une invitation à quiconque, de la part de Placements mondiaux MFC, à acheter ou à vendre un titre, non plus qu'il n'indique une intention de réaliser une opération dans un fonds ou un compte géré par Placements mondiaux MFC.