

« Les banques américaines sont attrayantes »

– Marc Dalpé, gestionnaire de portefeuille de DalpéMilette chez Richardson GMP



Dans l'industrie depuis une trentaine d'années, Marc Dalpé est associé et gestionnaire de portefeuille de DalpéMilette chez Richardson GMP.

Stéphane Rolland

stephane.rolland@tc.tc

@srolland_la

STÉPHANE ROLLAND – Lors de notre dernière entrevue, il y a deux ans, vous nous aviez dit que les investisseurs devaient s'attendre à des rendements plus modestes sur un horizon de dix ans en raison des multiples élevés. La Bourse a encore fortement poursuivi sur sa lancée depuis. Qu'est-ce que cela veut dire pour les attentes de rendements à long terme?

MARC DALPÉ – Je n'ai pas changé d'idée. Les rendements à venir seront probablement moins intéressants que ce que nous avons connu depuis la crise. Ça ne veut pas dire qu'ils ne seront pas intéressants, autant d'un point de vue absolu que relatif. Les actions restent encore un actif plus attrayant que les obligations. Dans un contexte de faible taux d'intérêt, il n'y a plus grand actif dont l'évaluation n'est pas étirée.

S.R. – Quel titre est sur votre écran radar?

M.D. – Je trouve que les banques américaines sont attrayantes et le FNB Financial Select Sector SPDR Fund (XLF) est une façon de s'y exposer. Les ratios d'évaluation ne sont pas élevés. La demande de crédit devrait être soutenue au cours des prochaines années. Contrairement au Canada, où la construction résidentielle a été effrénée, le marché américain a pris une pause et la construction devrait reprendre. La courbe d'intérêt est plutôt plane en ce moment, mais je pense que les taux d'intérêt à long terme vont remonter. C'est bon pour les banques qui empruntent à court terme et prêtent à long terme.

S.R. – Vous recourez grandement à l'analyse macroéconomique pour prendre vos décisions d'investissement. Comment percevez-vous le contexte en ce moment?

M.D. – Je ne pense pas qu'il y aura une récession dans les trois prochains mois. Les agents éco-

nomiques ont été relativement prudents. Les entreprises n'ont pas exagéré leurs embauches ou leurs dépenses d'investissements. De plus, les taux d'intérêt sont tellement bas qu'il y a un grand coût d'opportunité à rester sur les lignes de côté. Les gens reviennent donc à la Bourse après les corrections.

S.R. – Que pensez-vous des perspectives économiques du Canada?

M.D. – Je suis plus inquiet pour le Canada. Pas dans les prochains mois, mais une récession surviendra inévitablement. Quand elle arrivera, je pense qu'elle fera plus mal au Canada qu'aux États-Unis en raison de l'endettement des ménages. Aussi, je doute que le marché des ressources connaisse un élan de la même ampleur que celui enregistré dans les années 2000. On ne revivra pas l'optimisme lié à l'explosion de la demande dans les pays émergents. Il y a un grand bout derrière nous.

S.R. – Vous êtes donc plus optimistes pour les marchés internationaux. Qu'en est-il du dollar canadien? Vous protégez-vous contre le risque de devises?

M.D. – Ça dépend du contexte. Parfois oui, parfois non. Je vous dirais que le huard vaut entre 78 cents et 83 cents américains. S'il monte vraiment plus haut, il est sur du temps emprunté. En ce moment, je juge que le huard est bien évalué. S'il s'éloigne de cette fourchette, je pense que ce sera davantage à la baisse.

S.R. – Quel secteur évitez-vous en ce moment?

M.D. – Les obligations d'entreprises à long terme. D'abord, je ne suis pas entiché des titres de dettes à long terme, car je crois que les taux vont monter plus que les anticipations du marché. Je pense que c'est pire pour la dette d'entreprise, car l'écart avec les titres gouvernementaux est à un bas record. Si les taux montent, on perdra non seulement à cause des taux, mais aussi à cause de l'écart grandissant. Ⓢ

Les banques américaines moins chères que la Bourse de New York

FNB	Ratio Cours/Bénéfice des 12 prochains mois	Ratio Prix/valeur comptable	Rendement du dividende
Financial Select Sector SPDR Fund (XLF)	13,42 fois	1,52 fois	1,54 %
SPDR S&P 500 (SPY)	17,19 fois	3,11 fois	1,83 %

Source: SPDR