

## Les motivations pour investir davantage à l'étranger

**E**N 2005, LES AUTORITÉS fiscales canadiennes enlevaient le plafond de 30 % sur les placements étrangers des véhicules de retraite enregistrés. Cette mesure élargissait les horizons des investisseurs canadiens en ce qui a trait aux types de placement étrangers qu'ils pourraient souhaiter inclure dans leur portefeuille. Il faut dire que la plupart des investisseurs n'avaient alors que des actions américaines et internationales de grande capitalisation à l'étranger.

Au niveau des caisses de retraite canadiennes, on a alors pu apercevoir une tendance à investir plus à l'étranger. Ainsi, selon un sondage effectué par le questionnaire MFC Global en 2007 auprès de 148 caisses canadiennes, un tiers des répondants avaient l'intention d'augmenter leur exposition en actions internationales au cours des deux prochaines années au détriment des actions canadiennes. Cette tendance n'est pas particulière au Canada. En effet, une étude de la firme Greenwich Associates, publiée au début de 2007, montre le même genre de phénomène pour les principaux pays industrialisés.

Cependant, lorsque l'on regarde le marché des actions étrangères d'une perspective canadienne, il n'est pas très motivant d'investir à l'extérieur du Canada, à tout le moins sur la base des principaux indices boursiers. À cet égard, le *tableau* présente le rendement annuel moyen (en dollars canadiens) des cinq dernières années, au 31 décembre 2007, des indices boursiers de grande capitalisation au Canada (S&P/TSX), aux États-Unis (S&P 500) et à l'extérieur de l'Amérique du Nord (EAEO).

Il faut dire que les rendements du tableau précédent reflètent l'effet de la devise, et donc l'appréciation du dollar canadien au cours des dernières années.

### Quelles seraient alors les motivations d'un investisseur canadien d'aller plus à l'étranger ?

Le premier argument qui semble évident est le manque de profondeur du marché des actions cana-

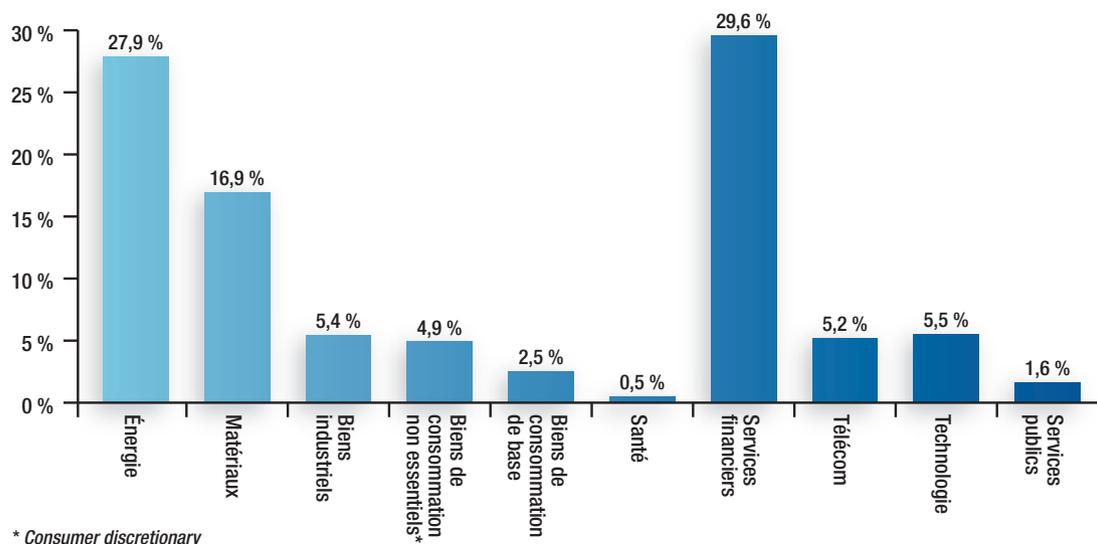
Tableau	
Rendement annuel moyen des indices boursiers	
Indice boursier	Rendement (2003-2007)
S&P/TSX	18,3 %
S&P 500	2,7 %
EAEO	10,7 %

diennes en ce qui concerne les secteurs. En effet, le marché canadien est dominé par les ressources naturelles et les services financiers, comme on peut le voir dans la *figure* de la page suivante, qui donne la pondération par secteur de l'indice S&P/TSX au 31 décembre 2007.

Il est clair qu'un investisseur qui désire avoir une diversification raisonnable sur le plan sectoriel ne pourra l'obtenir dans le marché canadien.

Par ailleurs, au cours des dernières années, on a vu un certain nombre de nos fleurons canadiens soit passer à des intérêts étrangers (Alcan, Inco et Falconbridge, pour n'en citer que quelques-uns), soit devenir la propriété d'intérêts privés (BCE). Le marché des actions canadiennes devient alors de plus en plus un marché de moyenne et faible capitalisation. Il ne serait donc pas surprenant d'observer plus de volatilité dans le marché canadien à l'avenir. On serait alors justifié d'aller à l'étranger pour compenser cette carence.

La tendance notée au paragraphe précédent devrait amplifier un problème déjà apparent depuis quelques années, soit les limites du marché canadien en matière de liquidités. Ainsi, les gestionnaires de portefeuilles qui ont eu beaucoup de succès à amasser des actifs en actions canadiennes se sont vus dans l'obligation de commencer à refuser de nouveaux mandats. Pour certains d'entre eux, qui ont un portefeuille très concentré, l'acquisition de nouveaux actifs en actions canadiennes a contribué à améliorer leur performance (puisque'ils achètent de plus en plus un nombre limité des mêmes titres). Cependant, s'ils commencent à perdre des clients, la spirale ira vers le bas !

**Figure****S&P/TSX – Secteurs au 31 décembre 2007**

Évidemment, un investisseur pourra également avoir des obligations et d'autres types de placement dans son portefeuille (par exemple, de l'immobilier ou des placements privés). Encore là, le marché canadien a ses limites. Par exemple, le marché des obligations canadiennes est passablement limité en ce qui a trait aux secteurs. La plupart des gestionnaires d'obligations canadiennes qui veulent procurer une valeur ajoutée raisonnable à leurs clients le feront principalement en s'éloignant considérablement de l'indice de marché sur le plan de la durée ou en se positionnant de façon très différente de l'indice sur la courbe des taux d'intérêt. Mais c'est probablement beaucoup plus difficile d'ajouter de la valeur de cette manière lorsque les taux d'intérêt sont faibles.

Lorsque l'on regarde également d'autres classes d'actifs moins fréquemment incluses dans le portefeuille d'un investisseur à profil moyen, comme les actions de petite capitalisation ou les placements en infrastructures, là encore le choix est beaucoup plus grand à l'étranger.

Il semble donc y avoir une foule de bonnes raisons pour un investisseur canadien de loucher davantage vers l'extérieur du Canada. Toutefois, force est de constater que la plupart des investisseurs canadiens déterminent la majorité de leurs placements au Canada. Logiquement, un investisseur canadien devrait avoir environ 3 % de son portefeuille au Canada, en accord avec le poids du Canada dans l'économie mondiale. Qu'est-ce qui peut expliquer cet état de

choses ? De prime abord, les investisseurs sont plus à l'aise de mettre leur argent dans les titres de leur pays, car ils les connaissent mieux. Ce phénomène, qu'on appelle en anglais « home bias », n'est pas propre au Canada. Plusieurs investisseurs ont également le sentiment que parce que le marché canadien a mieux fait au cours des dernières années, il continuera à bien faire à l'avenir. La finance comportementale qualifie ce genre d'attitude de « confiance excessive ».

Même si nous sommes convaincus qu'il faille aller davantage à l'étranger, une question fondamentale demeure : les devises. Plusieurs fonds n'offrent pas de protection à ce niveau. Cette situation a grandement contribué à la performance décevante des placements étrangers de bon nombre d'investisseurs au cours des dernières années et a amplifié le désir de ces derniers de conserver un préjugé favorable pour le Canada. Cependant, la valeur actuelle du dollar canadien devrait rendre l'aspect des devises moins préoccupant pour les investisseurs. 📡

1111-1440, rue Sainte-Catherine Ouest, Montréal (Québec) H3G 1R8  
Téléphone : 514 868-2081 ou 1 888 542-8597 ; télécopieur : 514 868-2088

740-2954, boul. Laurier, Québec (Québec) G1V 4T2  
Téléphone : 418 657-5777 ou 1 877 323-5777 ; télécopieur : 418 657-7418

Courriel : [info@fondsfmoq.com](mailto:info@fondsfmoq.com)  
Site Internet : [www.fondsfmoq.com](http://www.fondsfmoq.com)

Lignes d'information automatisées : 514 868-2087 ou 1 800 641-9929