

Un défi herculéen!

Par Frédéric Gamache, M.B.A., CFA

Gestionnaire de fonds, conseiller institutionnel
Industrielle Alliance, Gestion de placements inc.

Le mois de février se termine par la clôture des Jeux olympiques d'hiver de Vancouver. Une bonne récolte de succès pour le Canada, avec le plus grand nombre de médailles d'or de toute l'histoire des Jeux olympiques d'hiver et une victoire à l'arraché au hockey masculin!

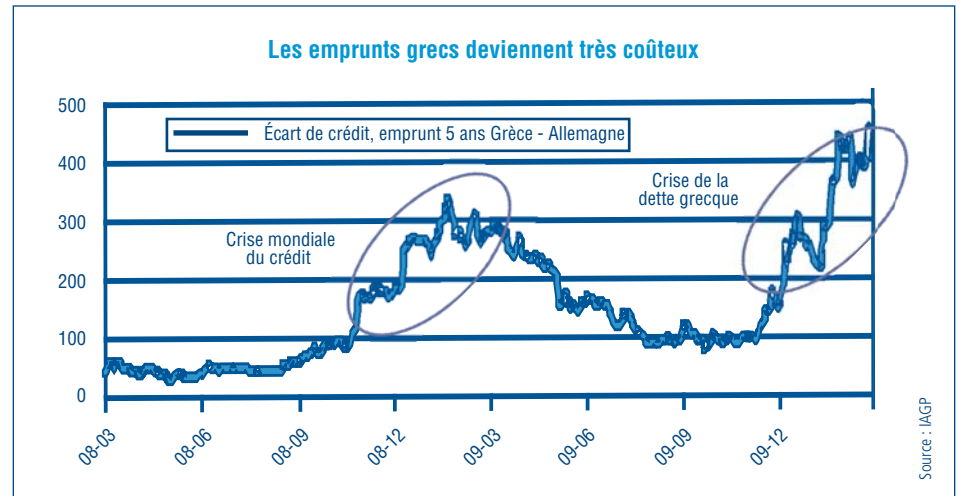
Remercions le peuple de la Grèce d'avoir su inventer une telle célébration de leur idéal antique d'athlétisme. Mais les Jeux olympiques ne constituent qu'un des héritages pour lesquels nous devons être reconnaissants envers les Grecs de l'Antiquité. Pensons au principe de la démocratie, à la géométrie analytique, au discours philosophique, au Parthénon, à leur riche mythologie, etc. Gardons à l'esprit ce que le monde occidental doit aux Grecs de l'Antiquité avant de nous tourner vers les problèmes actuels de ce pays.

En effet, la crise de la dette grecque apparaît comme susceptible d'ouvrir une brèche dans la toute puissante zone euro, venant ainsi jeter de l'incertitude sur le marché des changes où l'euro prenait jusqu'alors de plus en plus de force par rapport à un dollar américain faiblissant.

La crise de la dette grecque a éclaté lors de la décote de la dette souveraine de la Grèce en décembre 2009 : Fitch et Standard & Poor's (deux des trois principales agences de cotation) ont fait passer cette cote de A- à BBB+. Cette décote découle du niveau d'endettement important du pays (environ 112 % du PIB) combiné à un déficit budgétaire imposant (estimé par le gouvernement grec à 12,7 % du PIB pour l'année 2009). Éleve peu disciplinée de la zone euro diront certains, la Grèce a un long passé de déficits budgétaires et d'endettement et n'a pas su profiter de la précédente vague de prospérité pour assainir ses finances publiques.

En conséquence, le gouvernement grec est maintenant aux prises avec un dilemme épineux : soit couper largement dans les coûts de sa fonction publique et dans le système de pensions universelles assumé par l'État, soit faire face au marché des capitaux qui risque bien de mettre le pays en défaut en refusant de renouveler les emprunts échéant bientôt. Déjà les écarts de crédit – la différence entre le taux d'intérêt que doit payer le gouvernement grec et celui que doit payer le pays qui présente le moins de risque, dans le cas de la zone euro, l'Allemagne

La crise de la dette grecque constitue une source d'incertitudes importante sur le marché des capitaux et sur le marché des changes.



– sur les prêts contractés par l'État grec et dont l'échéance est de cinq ans ont crû de façon importante et sont passés de 0,99 % au 30 novembre 2009 à 4,11 % au 28 février 2010.

Évidemment, l'intervention des autres pays faisant partie de la zone euro est également possible. Ces pays ont certainement intérêt à ce que la Grèce ne soit pas en défaut de paiement sur ses emprunts. Le risque qu'un défaut de paiement induise davantage de tensions sur le marché des capitaux et contamine la dette des autres pays du PIIGS – Portugal, Italie, Irlande, Grèce et Espagne « Spain », les autres pays de la zone euro dont l'endettement et la situation fiscale sont également précaires –, particulièrement la dette du Portugal dont l'importance du déficit annuel s'approche de celui de la Grèce.

Pour l'instant, la forme que prendrait l'intervention des autres pays membres de la zone euro, si elle avait lieu, est inconnue. Cette crise est à suivre de près puisque, malgré l'importance relativement faible de la Grèce sur l'échiquier économique mondial, il s'agit d'un des proverbiaux grains de sable dans l'engrenage de la reprise mondiale en 2010 et, sans l'ombre d'un doute, d'une source d'incertitudes importante sur le marché des capitaux et sur le marché des changes. L'impact de cette crise sur la valeur de l'euro est déjà visible : entre le 30 novembre 2009 et le 28 février 2010, l'euro a perdu 9,2 % par rapport au dollar américain, 6,4 % par rapport au yen japonais et 9,6 % par rapport au dollar canadien.

À moins de trouver les pommes d'or du jardin des Hespérides, la crise grecque ne pourra être résolue autrement que par ce qui s'apparentera à une mise en tutelle ou par un coup de barre majeur porté à l'ensemble de l'organisation sociale du pays. Ceux qui voudront faire un parallèle entre la crise actuelle et celles, annoncées, qui pourraient guetter un peu plus tard les économies nord-américaines concluront que la connaissance des classiques permettra d'éviter la redite des tragédies. L'auteur implore la clémence de ses lecteurs pour ces propos dignes... des sibylles!

Évolution des marchés financiers en février

En février, le marché boursier canadien a rattrapé une bonne partie du terrain qu'il avait perdu en janvier. En effet, l'indice S&P/TSX rendement total a crû de 5,0 % ce mois-ci, ce qui porte son rendement à -0,6 % depuis le début de 2010. L'ensemble des dix secteurs qui composent la Bourse canadienne a contribué à cette hausse. Les trois secteurs les plus importants, soit en ordre de taille les services financiers (30,9 % de l'indice), l'énergie (26,5 % de l'indice) et les matières premières (19,6 % de l'indice), ont obtenu des rendements respectifs de 5,6 %, 1,6 % et 8,9 %. Le secteur des technologies de l'information a bien tiré son épingle du jeu en février et a rapporté 10,0 % de rendement grâce au titre de RIM. Fait digne de mention, les secteurs plus défensifs du marché canadien ont bien performé également : la consommation discrétionnaire a obtenu 2,7 %; les biens de consommation de base, 2,4 %; les télécommunications, 4,1 %; tandis que le secteur de l'industrie rapportait 4,0 %.

suite à la dernière page

Tableau des rendements nets au 28 février 2010

	Valeur unitaire \$	Actif net ¹ en millions \$	Rendements simples ²			Rendements composés annuels				RFG ⁴ %	Gestionnaire de portefeuille
			1 mois %	3 mois %	DDA ³ %	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %		
FONDS FOCUS											
ECOFLEX											
Focus prudent	13,29	98,6	0,4	(0,2)	0,5	13,1	0,7	2,6	3,6*	2,81	Gestionnaires multiples
Focus modéré	13,57	192,9	0,7	(0,3)	(0,2)	17,9	(0,4)	2,5	3,3*	2,87	Gestionnaires multiples
Focus équilibré	13,79	323,2	1,1	(0,3)	(0,8)	22,9	(1,6)	2,3	3,1*	2,91	Gestionnaires multiples
Focus croissance	13,96	122,1	1,4	(0,3)	(1,4)	28,1	(3,0)	2,0	2,7*	2,96	Gestionnaires multiples
Focus audacieux	14,10	73,4	1,8	(0,3)	(2,1)	33,4	(4,4)	1,7	2,3*	3,01	Gestionnaires multiples
FONDS DE REVENU											
ECOFLEX											
Marché monétaire	16,87	209,7	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	1,8	2,0	1,43	Industrielle Alliance
Obligations court terme	14,74	109,0	0,0	0,1	1,2	5,8	2,8	2,3	3,4	2,11	Industrielle Alliance
Obligations	24,15	1 258,0	(0,1)	(0,1)	1,6	5,9	3,4	3,5	4,8	2,11	Industrielle Alliance
Obligations - série 2	16,08	518,7	0,0	0,1	1,7	6,6	3,2	3,3	4,6	2,11	Industrielle Alliance
FONDS DIVERSIFIÉS											
ECOFLEX											
Diversifié sécurité	16,39	219,1	0,8	0,1	0,3	18,2	1,6	3,1	4,5	2,73	Industrielle Alliance
Diversifié	29,27	1 651,2	1,7	(0,1)	(0,6)	24,8	(0,6)	2,8	4,8	2,76	Industrielle Alliance
Diversifié opportunité	18,26	205,5	2,2	0,4	(1,2)	33,4	(1,2)	3,0	4,8	2,80	Industrielle Alliance
Répartition d'actifs canadiens Fidelity	14,80	362,8	3,1	1,1	(0,3)	30,0	0,7	4,6	4,0*	3,32	Fidelity
Diversifié revenu	17,65	109,3	3,6	5,8	2,2	52,8	4,1	5,8	-	2,69	Industrielle Alliance
Diversifié mondial (Catapult)	9,02	11,3	1,1	2,9	1,3	26,9	(5,5)	-	-	3,02	Catapult
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES											
ECOFLEX											
Dividendes revenu	10,02	110,0	3,3	2,3	(1,1)	34,7	(5,7)	0,6*	7,9*	2,35	Industrielle Alliance
Dividendes croissance	11,89	527,8	3,4	0,6	(2,0)	38,7	(0,8)	5,4*	10,7*	2,60	Industrielle Alliance
Actions canadiennes (Leon Frazer)	13,43	128,7	3,5	3,9	(0,5)	30,9	0,1	4,1	8,2*	2,90	Leon Frazer
Indiciel canadien	16,36	30,7	4,7	(0,4)	(1,7)	39,0	(2,8)	4,4	1,7*	2,69	Industrielle Alliance
Sélect canadien	22,90	50,6	4,5	1,1	(1,7)	48,2	(1,3)	4,5	6,3	2,69	Industrielle Alliance
Actions canadiennes - valeur	34,68	465,3	4,0	(0,1)	(2,0)	39,5	(5,0)	2,2	5,9	2,76	Industrielle Alliance
Actions canadiennes (Dynamique)	17,02	520,3	2,8	0,9	(3,2)	55,1	(1,3)	8,2	9,8*	3,06	Dynamique
Frontière Nord ^{MD} Fidelity	21,34	352,3	4,5	0,4	(1,7)	36,9	(3,1)	4,4	4,7	3,32	Fidelity
Actions canadiennes - croissance	19,90	113,1	4,3	2,8	(0,5)	54,2	1,2	7,9	-	2,69	Industrielle Alliance
Potentiel Canada Fidelity	23,58	131,3	2,7	6,9	1,8	76,2	4,7	6,1	5,5	3,32	Fidelity

Rendements après déduction du ratio des frais de gestion (RFG). Les rendements passés ne sont pas une garantie des rendements futurs.

Le bulletin économique et financier *ÉcoStratège* est produit mensuellement, dans une version abrégée – *ÉcoStratège en bref* – et trimestriellement, dans une version exhaustive. Vous pouvez consulter le bulletin *ÉcoStratège* à partir du site Internet de la société, à l'adresse www.inalco.com, sous *Produits et services aux particuliers, Véhicules de placement, Publications*.

¹ Actif net total du fonds incluant les contrats collectifs et les contrats individuels

² Les taux de rendement pour la période sont non annualisés.

³ Depuis le début de l'année

⁴ Ratio des frais de gestion (incluant la TPS)

⁵ Les indices présentés dans ce document sont des indices à rendement total.

* Simulation des rendements passés comme si le fonds avait été en vigueur durant ces périodes.

Fonds indiciaires : rendements passés simulés à partir du rendement de l'indice que ce fonds vise à reproduire

Tableau des rendements nets au 28 février 2010 (suite)

	Valeur unitaire \$	Actif net ¹ en millions \$	Rendements simples ²			Rendements composés annuels				RFG ⁴ %	Gestionnaire de portefeuille
			1 mois %	3 mois %	DDA ³ %	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %		
FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES ET INTERNATIONALES											
ECOFLEX											
Dividende mondial (Dynamique)	9,35	46,6	2,5	1,9	(1,4)	27,2	(2,8)	-	-	3,16	Dynamique
Actions mondiales (Templeton)	9,28	181,8	(2,6)	(3,1)	(4,7)	25,7	(13,2)	(4,2)	(1,7)*	3,29	Templeton
Actions mondiales (Oppenheimer)	8,82	8,2	0,2	(0,4)	(1,4)	30,1	(10,5)	-	-	3,16	Oppenheimer
Fidelity Étoile du Nord ^{MD}	9,23	27,7	1,1	2,9	(0,2)	37,1	(7,8)	(2,2)*	-	3,37	Fidelity
Actions mondiales pet. cap. (DB Advisors)	7,95	47,1	0,3	1,0	(1,9)	37,0	(11,3)	-	-	3,27	DB Advisors
Indiciel international	6,42	12,3	(1,7)	(4,3)	(4,7)	25,3	(12,7)	(3,6)	(4,9)	2,69	BlackRock
Actions internationales (Templeton)	11,75	79,2	(3,8)	(5,5)	(6,7)	23,7	(13,4)	(4,1)	(3,0)	3,29	Templeton
Actions internationales (McLean Budden)	9,15	6,9	(1,6)	(4,8)	(4,7)	28,0	(10,8)	(2,4)	-	3,16	McLean Budden
Actions Europe Fidelity	7,75	80,2	(2,4)	(6,2)	(6,7)	23,2	(10,2)	0,3	(3,7)	3,37	Fidelity
Indiciel américain	6,91	27,4	2,0	0,9	(0,2)	24,0	(11,8)	(5,7)	(6,5)	2,69	SSgA (State Street)
Actions américaines (McLean Budden)	8,75	33,5	0,5	(0,9)	(1,6)	22,1	(9,9)	(4,2)*	(2,7)*	3,16	McLean Budden
Actions américaines (Legg Mason)	5,15	11,5	1,3	1,6	(0,2)	40,4	(20,9)	(12,2)	(7,6)*	3,32	Legg Mason
FONDS SPÉCIALISÉS											
ECOFLEX											
Asie pacifique (Dynamique)	5,22	30,7	1,0	0,5	(1,2)	77,0	4,8	9,1	0,4	2,94	Dynamique
Marchés émergents (Mackenzie Cundill)	12,87	32,9	(1,0)	8,4	5,4	65,7	(4,3)	3,4	2,5	4,17	Mackenzie Cundill
Soins de santé mondiaux (Renaissance)	11,48	13,6	0,0	4,2	1,4	17,4	(5,6)	0,3	5,4*	3,48	CIBC
Revenu immobilier	17,16	17,7	1,1	9,5	3,1	59,2	(3,6)	5,7	-	2,69	Industrielle Alliance
Indiciel américain DAQ	3,76	15,4	3,2	1,8	(2,0)	32,8	(4,5)	(1,6)	(13,5)	2,69	Industrielle Alliance
RÉGIME D'ÉPARGNE-ÉTUDES											
ECOFLEX											
Diploma primaire	11,67	155,5	1,5	(0,6)	(0,5)	20,0	(3,5)	0,8	0,2*	3,26	Industrielle Alliance
Diploma secondaire	11,12	17,6	0,2	(0,6)	0,3	5,6	(0,1)	1,1	1,5*	3,26	Industrielle Alliance
FONDS NON OFFERTS AUX SOUSCRIPTEURS DE NOUVEAUX CONTRATS											
ECOFLEX											
Diploma	9,59	157,9	1,4	(0,5)	(0,4)	19,4	(4,0)	0,3	0,4*	3,26	Industrielle Alliance
Dividendes	28,86	612,4	3,5	0,8	(2,0)	40,6	(1,0)	6,1	11,3	2,11	Industrielle Alliance
Actions canadiennes (Bissett)	17,71	86,0	3,6	5,0	(0,2)	58,8	(3,6)	2,6	4,9	3,06	Bissett
Multistratégies	7,69	3,4	(0,5)	(1,8)	(0,9)	(2,9)	(11,7)	(6,4)	0,7*	3,98	Lyxor Asset Manag.

Rendements après déduction du ratio des frais de gestion (RFG). Les rendements passés ne sont pas une garantie des rendements futurs.

Indices de référence⁵ - Rendements au 28 février 2010

	Rendements simples ²			Rendements composés annuels			
	1 mois %	3 mois %	DDA ³ %	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %
INDICES RELATIFS AUX FONDS DE REVENU							
Indice des Bons du Trésor - 91 jours DEX	0,0	0,1	0,0	0,4	2,6	2,9	3,2
Indice d'obligations à court terme DEX	0,2	0,5	1,3	5,3	5,9	4,8	5,8
Indice obligataire universel DEX	0,2	0,5	2,0	7,8	5,5	5,4	6,7
Fiducie de revenu SC	5,2	11,0	5,0	67,3	4,7	6,8	18,0
SB - Obligations mondiales (\$ CA)	(0,9)	(5,1)	1,0	(8,1)	4,1	1,6	3,6
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS CANADIENNES							
S&P/TSX 60	5,1	0,7	(1,5)	43,1	(0,3)	7,5	4,9
Indice completion S&P/TSX	4,6	8,3	2,4	65,9	(2,0)	5,2	4,0
Indice composé S&P/TSX	5,0	2,3	(0,6)	47,6	(0,9)	6,5	4,7
Indice composé plafonné S&P/TSX	5,0	2,3	(0,6)	47,6	(0,9)	6,5	6,3
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES ET INTERNATIONALES							
S&P 500 (\$ CA)	1,9	0,8	0,0	27,3	(8,9)	(2,7)	(3,5)
S&P 500 (\$ CA) (Reuters)	2,3	1,6	0,2	28,0	(8,9)	(2,6)	-
MSCI - Monde (\$ CA)	0,2	(1,5)	(2,2)	27,8	(10,0)	(1,9)	(3,1)
MSCI - Monde petites capitalisations (\$ CA)	1,1	4,0	0,5	44,7	(9,2)	(0,5)	-
MSCI - EAEO (\$ CA)	(1,8)	(4,1)	(4,5)	28,0	(11,3)	(1,2)	(2,1)
MSCI - EAEO (\$ CA) (Reuters)	(1,5)	(3,4)	(4,3)	28,8	(11,2)	(1,1)	-
MSCI - Europe (\$ CA)	(3,1)	(6,8)	(7,2)	30,7	(11,3)	(1,0)	(1,4)
MSCI - Japon (\$ CA)	(0,1)	3,4	3,6	11,2	(13,9)	(3,1)	(5,6)
MSCI - AC Asie pacifique free (\$ CA)	0,1	0,2	(1,2)	33,3	(7,4)	1,8	(1,3)
MSCI - Marchés émergents (\$ CA)	(0,8)	(1,9)	(4,7)	59,2	0,5	9,2	5,9
INDICES RELATIFS AUX FONDS SPÉCIALISÉS							
MSCI - Monde Soins de santé (\$ CA)	(1,4)	0,5	(0,4)	13,2	(6,6)	(1,7)	(1,1)
Nasdaq 100 (\$ CA)	3,2	2,4	(1,7)	34,9	(2,4)	0,6	(11,1)
Indice plafonné S&P/TSX REIT	1,3	12,5	3,5	73,4	(5,3)	6,9	14,5
TAUX DE CHANGE (\$ CA/\$ US)							
Au 28 février 2010 : 1,0526	(1,2)	(0,5)	0,6	(17,2)	(3,5)	(3,1)	(3,2)
TAUX DE CHANGE (\$ US/\$ CA)							
Au 28 février 2010 : 0,9500	1,2	0,5	(0,6)	20,7	3,6	3,2	3,3

suite de la première page

En ce qui a trait aux marchés étrangers, le S&P 500, qui représente le marché américain des sociétés à grande capitalisation, a bien performé aussi et a obtenu un rendement de 2,3 % en dollars américains, soit de 3,1 % lorsque converti en dollars canadiens. L'indice qui représente les marchés boursiers des pays développés hors Amérique, le MSCI - EAEO, a obtenu un rendement à peine positif de 0,5 % en devises locales, ce qui revient à -1,8 % lorsque converti en dollars canadiens. Ce rendement est principalement la conséquence de la faiblesse de l'euro dont le recul est causé par les problèmes financiers de la Grèce.

Quant au marché obligataire canadien, le mois de février a été légèrement positif pour l'indice DEX univers, qui a obtenu un rendement de 0,15 %. En ce qui a trait aux résultats par types d'émetteurs, les obligations de sociétés ont continué de surpasser l'indice en livrant un rendement de 0,26 % au cours du mois, comparable au rendement de 0,25 % des obligations provinciales, tandis que les obligations du gouvernement fédéral ont fourni un maigre rendement de 0,04 % et que les obligations municipales ont offert un rendement de 0,13 %. Pour ce qui est des rendements obtenus sur les différentes portions de la courbe

des taux d'intérêt, la portion à court terme est celle qui a présenté les meilleures performances en enregistrant un rendement de 0,20 %, et ce, grâce à une légère baisse des taux. Pour ce qui est des portions à long terme et à moyen terme, elles ont toutes deux obtenu 0,10 %. ■