

Une insoutenable attente

Par Frédéric Gamache, M.B.A., CFA

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

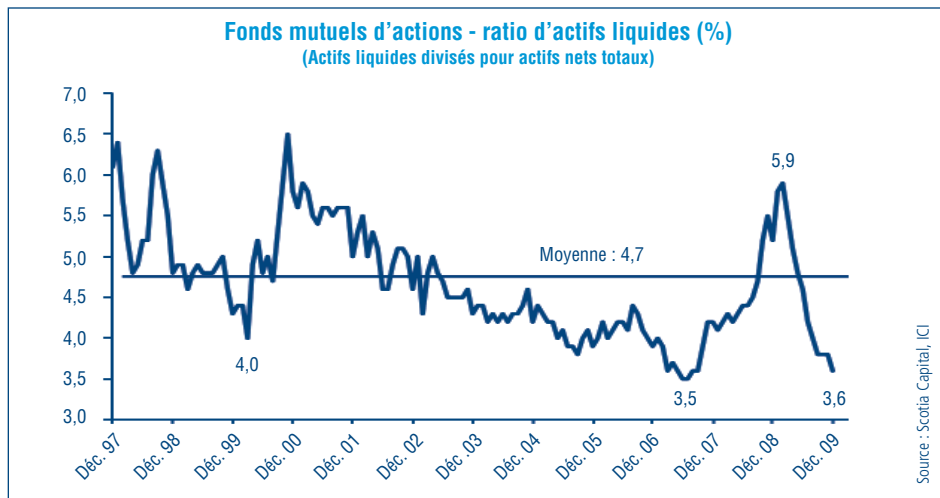
Après avoir assisté à un rebond magistral des marchés financiers en 2009, le moral des investisseurs a été plutôt à la baisse en janvier, du moins c'est ce que les rendements des différentes places boursières mondiales nous indiquent. En effet, le recul vécu en janvier, sur lequel nous reviendrons plus en détail dans la seconde partie de ce texte, a été prononcé, particulièrement au Canada. Deux éléments principaux semblent avoir particulièrement occupé l'esprit des investisseurs et entraîné ce mouvement à la baisse.

En premier lieu, bien que cet événement date de décembre, les craintes de défaut de paiement des pays du PIGS (Portugal, Irlande, Grèce et Espagne « Spain » pour respecter l'acronyme) et particulièrement de la Grèce ont continué de peser sur le marché des changes en janvier, nuisant ainsi substantiellement à la valeur de l'euro par rapport à celle du dollar américain. En effet, en janvier seulement, la baisse de l'euro a été de 3,2 % par rapport au billet vert.

En second lieu, la Chine veut imposer des contrôles de plus en plus serrés quant au crédit octroyé par les banques chinoises. L'objectif visé est de contrôler la croissance économique chinoise et d'éviter la surchauffe. Il s'agit là d'un problème que les Occidentaux aimeraient probablement avoir! L'État chinois a, jusqu'à présent, démontré sa capacité surprenante à diriger l'évolution de l'économie de façon relativement serrée et réussira probablement à contrôler la croissance économique en 2010 sans l'étouffer. N'oublions pas que le gouvernement chinois doit maintenir un taux de croissance économique de loin supérieur à celui des pays développés pour simplement réussir à absorber le flux migratoire des espaces ruraux vers les villes. Toutefois, le resserrement du crédit est jusqu'à maintenant perçu comme une mauvaise nouvelle par les investisseurs.

Les craintes de ralentissement de la croissance économique chinoise ont causé le recul de la plupart des matières premières. Par exemple, le zinc a reculé de 17,4 % en janvier, alors que le cuivre reculait de 6,7 %. Dans l'ensemble, le marché des matières premières, représenté par l'indice CRB, a reculé de 6,3 % en janvier. Ce recul, on le verra plus loin, n'est pas sans conséquence pour le marché boursier canadien.

Toutefois, en dehors de ces éléments qui ont davantage retenu l'attention des investisseurs, les indicateurs économiques continuent de s'améliorer tout comme les profits des entreprises.



L'indicateur économique avancé publié par l'ISM américain – l'*Institute for Supply Management* rassemble plusieurs indicateurs portant sur l'activité manufacturière et l'emploi et a pour objectif de prévoir la direction que prendra l'économie à l'aide des données recueillies – est en hausse et s'élève maintenant à 58, le meilleur résultat depuis août 2004, présentant, entre autres, une amélioration intéressante de la composante liée à l'emploi. Par ailleurs, au moment d'écrire ces lignes, 44 % des entreprises qui composent le marché boursier américain, comme défini par l'indice S&P 500, ont indiqué au marché leurs bénéfices pour le quatrième trimestre de 2009 et 78 % de celles-ci ont annoncé des bénéfices supérieurs aux attentes des analystes financiers!

Ces indicateurs économiques sont, d'un point de vue purement rationnel, pour le moins porteurs pour le marché. Rappelons qu'il y a encore beaucoup d'argent qui a été injecté dans le marché obligataire et dans le marché monétaire durant la crise et que peu d'argent a été investi dans les fonds d'actions, malgré le rebond impressionnant de 2009. Il ne manque plus qu'une légère augmentation de la confiance pour que les investisseurs recommencent à

investir dans le marché boursier. D'ici là et du fait que les fonds d'actions n'ont pratiquement plus de liquidités à investir – ils détiennent très peu d'encaisse – les cours boursiers, qui ont besoin de demande, donc de nouveaux capitaux, pour maintenir leur ascension, risquent de vivoter.

Évolution des marchés financiers

Au cœur de nos préoccupations, le marché canadien, représenté par l'indice S&P/TSX rendement total, c'est-à-dire l'indice qui inclut l'effet des dividendes versés, a reculé de 5,3 % en

janvier. Aux États-Unis, l'indice S&P 500, qui représente les 500 entreprises américaines les plus grandes en termes de capitalisation boursière, a reculé de 3,6 % en dollars américains durant la même période. Le marché international, représenté par l'indice MSCI – EAEO, a quant à lui reculé de 3,5 % en devises locales. Comme le dollar américain a repris un peu de force par rapport au huard canadien, le rendement du marché américain converti en dollars canadiens, c'est-à-dire le rendement qu'aurait obtenu en janvier un investisseur canadien type qui n'aurait pas couvert son risque de devise, s'est amélioré quelque peu et se situe à -2,0 %. Dans la même veine, le dollar canadien s'est également affaibli par rapport aux autres devises internationales (en particulier l'euro et le yen), ce qui améliore quelque peu le rendement du marché international converti en dollars canadiens : -2,8 %.

Sur le marché canadien, la baisse a été plutôt généralisée et n'a épargné aucun secteur. Dans le contexte de recul marqué des prix des matières premières dont il a été fait mention précédemment, le secteur boursier des matières premières (compagnies minières, forestières, de produits chimiques et aciéries) a été le plus atteint et a reculé de 8,4 % en janvier. Suivant le même raisonnement, le secteur de l'énergie a connu le second recul le plus grand de l'indice, obtenant -6,3 %, alors que quelques entreprises importantes qui font partie de l'indice voyaient leur titre boursier reculer de façon importante. Par ailleurs, le recul de 4,9 % du secteur boursier le plus important, le secteur des services financiers, vient compléter le portrait de plus de 75 % de l'indice, un portrait obtenu en additionnant le poids des trois secteurs cités jusqu'à maintenant. L'ensemble des banques à charte est à blâmer ce mois-ci pour le recul du secteur des services financiers alors que l'ensemble des compagnies d'assurance vie s'en sont mieux tirées et ont obtenu un rendement à peu près nul. Pour finir, le secteur qui a obtenu les meilleurs résultats au cours du mois est

suite à la dernière page

Les fonds d'actions n'ont pratiquement plus de liquidités à investir.

Tableau des rendements nets au 31 janvier 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	13,24	97,0	0,1	1,0	0,1	11,5	0,8	2,7	3,8*	2,81	Gestionnaires multiples
Focus modéré	13,47	188,0	(0,9)	0,9	(0,9)	14,8	(0,5)	2,7	3,6*	2,87	Gestionnaires multiples
Focus équilibré	13,65	310,8	(1,9)	0,9	(1,9)	18,1	(2,0)	2,6	3,3*	2,91	Gestionnaires multiples
Focus croissance	13,76	117,8	(2,8)	0,8	(2,8)	21,5	(3,5)	2,4	3,0*	2,96	Gestionnaires multiples
Focus audacieux	13,85	71,5	(3,8)	0,7	(3,8)	24,8	(5,1)	2,1	2,6*	3,01	Gestionnaires multiples
FONDS DE REVENU											
ECOFLEX											
Marché monétaire	16,87	216,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,6	1,8	2,0	1,43	Industrielle Alliance
Obligations court terme	14,74	104,3	1,2	1,4	1,2	6,2	3,0	2,3	3,6	2,11	Industrielle Alliance
Obligations	24,19	1 248,6	1,8	1,3	1,8	6,4	3,8	3,4	5,1	2,11	Industrielle Alliance
Obligations - série 2	16,08	508,9	1,7	1,4	1,7	7,2	3,6	3,3	4,9	2,11	Industrielle Alliance
FONDS DIVERSIFIÉS											
ECOFLEX											
Diversifié sécurité	16,26	212,1	(0,5)	1,1	(0,5)	15,9	1,5	3,1	4,6	2,73	Industrielle Alliance
Diversifié	28,78	1 614,8	(2,2)	0,8	(2,2)	19,9	(1,1)	3,0	4,8	2,76	Industrielle Alliance
Diversifié opportunité	17,86	199,4	(3,4)	1,0	(3,4)	26,7	(1,9)	3,2	4,6	2,80	Industrielle Alliance
Répartition d'actifs canadiens Fidelity	14,35	338,3	(3,3)	1,1	(3,3)	21,6	(0,2)	4,4	4,5*	3,32	Fidelity
Diversifié revenu	17,04	102,0	(1,4)	5,4	(1,4)	37,1	3,3	5,4	-	2,69	Industrielle Alliance
Diversifié mondial (Catapult)	8,92	11,0	0,2	3,3	0,2	19,9	(6,1)	-	-	3,02	Catapult
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES											
ECOFLEX											
Dividendes revenu	9,70	104,8	(4,3)	2,4	(4,3)	21,2	(6,6)	0,7*	7,3*	2,35	Industrielle Alliance
Dividendes croissance	11,50	496,0	(5,2)	1,3	(5,2)	28,1	(2,3)	5,7*	10,0*	2,60	Industrielle Alliance
Actions canadiennes (Leon Frazer)	12,97	123,1	(3,9)	4,5	(3,9)	20,9	(1,4)	3,8	7,9*	2,90	Leon Frazer
Indiciel canadien	15,63	29,0	(6,1)	0,5	(6,1)	24,5	(4,4)	4,4	1,7*	2,69	Industrielle Alliance
Sélect canadien	21,91	48,3	(6,0)	0,3	(6,0)	37,1	(2,9)	4,7	5,8	2,69	Industrielle Alliance
Actions canadiennes - valeur	33,36	447,7	(5,7)	0,0	(5,7)	27,4	(6,5)	2,6	5,6	2,76	Industrielle Alliance
Actions canadiennes (Dynamique)	16,56	489,9	(5,8)	1,3	(5,8)	41,6	(1,8)	9,2	10,1*	3,06	Dynamique
Frontière Nord ^{MD} Fidelity	20,43	336,3	(6,0)	1,1	(6,0)	24,7	(4,6)	4,6	5,3	3,32	Fidelity
Actions canadiennes - croissance	19,07	105,1	(4,6)	3,5	(4,6)	40,1	0,0	8,0	-	2,69	Industrielle Alliance
Potentiel Canada Fidelity	22,96	122,8	(0,9)	7,0	(0,9)	57,8	4,4	6,2	6,7	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 31 janvier 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)	9,12	44,1	(3,8)	5,1	(3,8)	17,5	(4,5)	-	-	3,16	Dynamique
Actions mondiales (Templeton)	9,53	180,4	(2,2)	0,3	(2,2)	20,4	(12,9)	(2,9)	(1,3)*	3,29	Templeton
Actions mondiales (Oppenheimer)	8,80	8,1	(1,6)	1,7	(1,6)	22,1	(11,1)	-	-	3,16	Oppenheimer
Fidelity Étoile du Nord ^{MD}	9,13	26,4	(1,3)	3,9	(1,3)	27,6	(8,1)	(1,9)*	-	3,37	Fidelity
Actions mondiales pet. cap. (DB Advisors)	7,92	45,0	(2,2)	0,7	(2,2)	27,5	(11,0)	-	-	3,27	DB Advisors
Indiciel international	6,52	12,5	(3,1)	(2,8)	(3,1)	16,1	(12,3)	(2,7)	(4,6)	2,69	BlackRock
Actions internationales (Templeton)	12,21	83,2	(3,0)	(2,0)	(3,0)	20,0	(12,7)	(2,6)	(2,5)	3,29	Templeton
Actions internationales (McLean Budden)	9,30	6,8	(3,2)	(2,1)	(3,2)	22,1	(11,0)	(1,5)	-	3,16	McLean Budden
Actions Europe Fidelity	7,94	84,9	(4,5)	(3,6)	(4,5)	18,0	(9,9)	2,0	(2,7)	3,37	Fidelity
Indiciel américain	6,78	26,8	(2,2)	2,3	(2,2)	11,0	(13,3)	(5,9)	(6,8)	2,69	SSgA (State Street)
Actions américaines (McLean Budden)	8,71	33,4	(2,1)	1,1	(2,1)	14,7	(10,9)	(4,1)*	(2,8)*	3,16	McLean Budden
Actions américaines (Legg Mason)	5,09	11,3	(1,4)	2,5	(1,4)	24,0	(21,9)	(12,7)	(7,7)*	3,32	Legg Mason
FONDS SPÉCIALISÉS											
ECOFLEX											
Asie pacifique (Dynamique)	5,17	28,4	(2,1)	4,5	(2,1)	72,6	5,4	9,8	0,0	2,94	Dynamique
Marchés émergents (Mackenzie Cundill)	13,00	31,5	6,5	14,0	6,5	60,8	(4,7)	5,0	2,2	4,17	Mackenzie Cundill
Soins de santé mondiaux (Renaissance)	11,48	13,8	1,5	8,6	1,5	4,3	(6,2)	0,4	7,2*	3,48	CIBC
Revenu immobilier	16,97	17,4	2,0	10,4	2,0	47,0	(2,8)	5,6	-	2,69	Industrielle Alliance
Indiciel américain DAQ	3,65	15,0	(5,0)	2,7	(5,0)	24,6	(6,3)	(2,5)	(12,4)	2,69	Industrielle Alliance
RÉGIME D'ÉPARGNE-ÉTUDES											
ECOFLEX											
Diploma primaire	11,50	150,8	(2,0)	0,6	(2,0)	13,2	(4,0)	0,9	0,2*	3,26	Industrielle Alliance
Diploma secondaire	11,10	17,1	0,1	0,2	0,1	4,3	(0,1)	1,1	1,7*	3,26	Industrielle Alliance
FONDS NON OFFERTS AUX SOUSCRIPTEURS DE NOUVEAUX CONTRATS											
ECOFLEX											
Diploma	9,46	155,4	(1,8)	0,7	(1,8)	12,5	(4,5)	0,3	0,4*	3,26	Industrielle Alliance
Dividendes	27,88	596,2	(5,3)	1,4	(5,3)	29,1	(2,5)	6,4	10,6	2,11	Industrielle Alliance
Actions canadiennes (Bissett)	17,10	85,9	(3,6)	3,2	(3,6)	41,0	(4,7)	2,8	5,2	3,06	Bissett
Multistratégies	7,72	3,6	(0,4)	(0,9)	(0,4)	(3,9)	(11,3)	(6,0)	0,9*	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 31 janvier 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	0,6	2,7	2,9	3,2
Indice d'obligations à court terme DEX	1,1	1,3	1,1	6,0	6,0	4,8	5,9
Indice obligataire universel DEX	1,8	1,7	1,8	8,4	5,8	5,4	6,9
Fiducie de revenu SC	(0,2)	8,4	(0,2)	44,7	3,6	6,3	16,9
SB - Obligations mondiales (\$ CA)	1,9	(3,0)	1,9	(7,5)	5,0	1,7	3,6
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS CANADIENNES							
S&P/TSX 60	(6,3)	0,8	(6,3)	27,7	(2,1)	7,5	4,8
Indice completion S&P/TSX	(2,0)	8,5	(2,0)	47,9	(3,1)	5,2	-
Indice composé S&P/TSX	(5,3)	2,4	(5,3)	31,7	(2,4)	6,6	4,9
Indice composé plafonné S&P/TSX	(5,3)	2,4	(5,3)	31,7	(2,4)	6,6	6,5
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES ET INTERNATIONALES							
S&P 500 (\$ CA)	(1,9)	3,0	(1,9)	14,7	(10,3)	(2,8)	(3,8)
S&P 500 (\$ CA) (Reuters)	(2,0)	3,0	(2,0)	14,4	(10,4)	(2,8)	-
MSCI - Monde (\$ CA)	(2,4)	0,4	(2,4)	17,6	(10,4)	(1,4)	(3,1)
MSCI - Monde petites capitalisations (\$ CA)	(0,7)	3,3	(0,7)	31,7	(9,5)	(0,2)	-
MSCI - EAEO (\$ CA)	(2,7)	(2,2)	(2,7)	20,3	(10,7)	(0,1)	(1,7)
MSCI - EAEO (\$ CA) (Reuters)	(2,8)	(2,2)	(2,8)	20,0	(10,7)	(0,1)	-
MSCI - Europe (\$ CA)	(4,2)	(2,8)	(4,2)	24,6	(10,7)	0,6	(0,5)
MSCI - Japon (\$ CA)	3,7	0,5	3,7	0,2	(12,9)	(2,8)	(5,9)
MSCI - AC Asie pacifique free (\$ CA)	(1,3)	(0,6)	(1,3)	24,1	(6,9)	2,4	(1,5)
MSCI - Marchés émergents (\$ CA)	(3,9)	1,2	(3,9)	55,6	0,3	11,1	6,1
INDICES RELATIFS AUX FONDS SPÉCIALISÉS							
MSCI - Monde Soins de santé (\$ CA)	0,9	6,6	0,9	3,3	(6,8)	(0,9)	(1,6)
Nasdaq 100 (\$ CA)	(4,8)	3,2	(4,8)	27,1	(4,3)	(0,3)	(9,8)
Indice plafonné S&P/TSX REIT	2,2	12,7	2,2	58,3	(4,0)	6,9	13,9
TAUX DE CHANGE (\$ CA/\$ US)							
Au 31 janvier 2010 : 1,0650	1,8	(1,2)	1,8	(13,9)	(3,3)	(3,0)	(3,0)
TAUX DE CHANGE (\$ US/\$ CA)							
Au 31 janvier 2010 : 0,9390	(1,7)	1,2	(1,7)	16,1	3,5	3,1	3,1

suite de la première page

celui des biens de consommation discrétionnaire, un secteur qui a bien joué son rôle défensif en janvier et qui n'a reculé que de 0,4 %.

Alors que les marchés boursiers franchissaient un passage à vide, les marchés obligataires ont profité d'un certain recul des taux d'intérêt au cours du mois. En effet, les obligations 10 ans du gouvernement du Canada se négociaient à la fin du mois à un taux de rendement de 3,35 %, en baisse de 0,26 %, tandis que les obligations 2 ans du gouvernement du Canada se négociaient à un taux de rendement de 1,33 %,

en baisse de 0,15 %. Dans ces circonstances, le marché obligataire canadien, représenté par l'indice DEX Univers, a obtenu un rendement de 1,8 % en janvier.

En ce qui a trait aux résultats obtenus par les différentes portions de la courbe des taux d'intérêt, la portion à long terme (obligations dont l'échéance se situe dans 10 ans et plus) a obtenu le meilleur rendement, soit 2,8 %, alors que la portion à moyen terme (obligations dont l'échéance se situe entre 5 et 10 ans) obtenait 2,5 % et que la portion à court terme (obligations dont l'échéance se situe entre 1 et 5 ans) obtenait 1,1 %.

Par ailleurs, l'appétit des investisseurs pour les titres obligataires qui comportent un risque de crédit s'est maintenu en janvier. À preuve, les obligations émises par des sociétés cotées BBB ont obtenu un rendement de 3,1 %, tandis que l'ensemble des obligations de sociétés de l'indice DEX Univers ont obtenu un rendement de 2,3 %, bien supérieur au 1,5 % obtenus par les obligations émises par le gouvernement fédéral. Comme elles comportent un risque de crédit modéré, les obligations provinciales et municipales ont, quant à elles, obtenu 2,0 % et 2,2 % respectivement au cours du mois de janvier. ■