

Nervosité sur les marchés

Par Frédéric Gamache, M.B.A., CFA

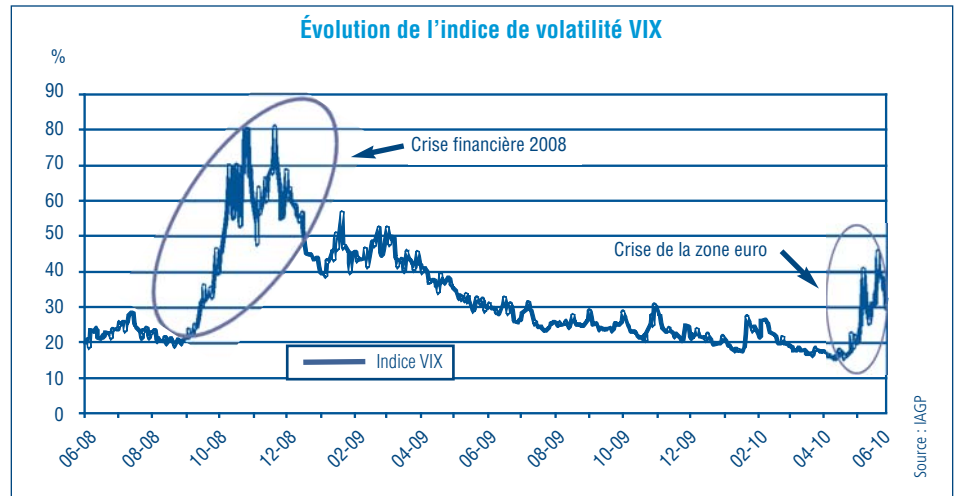
Gestionnaire de fonds, conseiller institutionnel
Industrielle Alliance, Gestion de placements inc.

Le mois de mai que nous venons de vivre a été pour le moins mouvementé! Tandis que le pétrole continuait de s'écouler honteusement dans le golfe du Mexique – le pire déversement pétrolier de l'histoire des États-Unis – les problèmes financiers de l'Europe ont continué d'occuper l'avant-scène des actualités économiques, minant de plus en plus le moral des investisseurs. Malgré l'annonce d'un plan de 750 milliards d'euros (un peu moins de 1 000 milliards de dollars canadiens) pour soutenir les institutions financières européennes ainsi que de mesures d'austérité visant à réduire le déficit de plusieurs pays, les investisseurs prennent de plus en plus de distance envers l'euro et, tel qu'ils l'ont fait lors de la crise financière de 2008, se tournent vers le dollar américain, la devise refuge. En plus du marché des devises, cette réaction épidémique a eu des répercussions marquées sur les marchés boursiers, obligataires et des matières premières.

Les déboires de la zone euro, dont nous avons amplement parlé depuis le mois de février, ont pris naissance en Grèce pour ensuite trouver écho au Portugal et en Espagne et menacent toujours de s'étendre à d'autres pays lourdement endettés. Les problèmes espagnols ont commencé à se concrétiser en mai. Le sauvetage par le gouvernement espagnol de Caja Sur, une petite banque d'épargne espagnole sur le point de s'effondrer à cause de pertes importantes liées à la chute de l'immobilier espagnol, est en soi un événement de faible importance, mais c'est par la crainte qu'il ne soit symptomatique du mauvais état du système bancaire espagnol et par le risque que d'autres pertes éventuelles ne viennent affaiblir d'autres grandes banques européennes qu'il mine la confiance des intervenants sur le marché.

En effet, ceux-ci ont toujours en mémoire la crise financière de 2008 et semblent faire le même lien de causalité entre les problèmes financiers actuellement vécus en Europe et le début de la sévère récession mondiale qui s'en est suivie et dont nous sortons à peine. Ajoutons à ces turbulences du système financier l'effet qu'aura fort vraisemblablement les différents plans d'austérité annoncés, entre autres, en Grèce, au Portugal, en Espagne et au Royaume-Uni, sur la croissance économique européenne. Il pourrait effectivement être tentant de conclure qu'une autre récession puisse survenir.

C'est au cœur de la crise qu'il convient de prendre un peu de recul par rapport au sentiment prédominant et tenter de tirer avantage de situations où le marché semble maintenant pêcher par excès de prudence.



Ce raisonnement correspond à ce qu'on a pu observer sur les différents marchés au cours du mois de mai. Tout d'abord, les devises : le dollar américain, que certains pays souhaitaient abandonner l'an dernier comme principale réserve de devises étrangères, est reconduit dans son rôle de monnaie refuge. Seulement au cours du mois de mai, le taux de change de l'euro pour un dollar américain est passé de 0,7522 € à 0,8126 € et a atteint un creux de 0,8226 € à la fermeture du 26 mai. Rappelons que, avant d'amorcer sa descente, l'euro culminait à 0,6605 € au 25 novembre 2009. Le dollar canadien a subi le même traitement, quoique de façon beaucoup plus modérée.

Au cours du mois de mai, le dollar canadien est passé de 0,984 \$ américain à 0,957 \$ et a atteint un creux de 0,9321 \$ le 25 mai.

Non seulement les investisseurs ont choisi le billet vert comme monnaie refuge mais les craintes de ralentissement du rythme de la croissance économique mondiale les ont fait migrer du marché boursier vers le marché obligataire. Première démonstration tonitruante de ce mouvement de capitaux : la baisse marquée des taux de rendement des obligations du gouvernement américain.

À titre d'exemple, le taux des obligations dix ans du Trésor américain est passé de 3,66 % au 30 avril 2010 à 3,29 % au 31 mai 2010, après avoir atteint un creux de 3,16 % le 25 mai 2010.

Même constat du côté du marché obligataire canadien : les taux d'intérêt des obligations du gouvernement canadien ont diminué sensiblement, dans la foulée de ce mouvement généralisé de « refuge vers la qualité » : le taux des obligations canadiennes dix ans est passé de 3,65 % à 3,38 %

en mai. Dans ces circonstances, le rendement obtenu en mai par l'indice obligataire universel DEX, qui représente l'ensemble du marché obligataire canadien, est plutôt intéressant : il se situe à 1,2 %. À noter que la meilleure performance du marché obligataire a été observée chez les obligations à long terme, en hausse de 2,5 % par rapport à 1,1 % pour les obligations à moyen terme et à 0,5 % pour les obligations à court terme.

Réciproquement, la plupart des indices boursiers ont connu un recul marqué en mai, ce qui a parfois effacé tous les gains jusqu'alors obtenus depuis le début de 2010. Le S&P 500, l'indice boursier qui représente les 500 entreprises américaines les plus grandes, a reculé de 8,2 % au cours du mois de mai (en dollars américains), passant de 1 187 à 1 089, après avoir atteint 1 068 le 26 mai. Ce recul porte en territoire négatif le rendement obtenu depuis le début de 2010 par cet indice, soit -2,3 %.

Le marché boursier canadien, représenté par l'indice S&P/TSX, a connu le même sort et a reculé de 3,5 % en mai, ce qui vient diminuer le rendement obtenu depuis le début de l'année 2010 à 1,2 %. Huit des dix secteurs du marché boursier canadien ont subi un recul en mai. Le secteur de l'énergie et celui des services financiers ont particulièrement écopé, tandis que celui des matières premières a connu un recul un peu plus modéré.

En effet, la hausse du dollar américain est venue précipiter à la baisse le prix de plusieurs matières premières dont le prix est libellé en dollars américains. Du côté de l'énergie, par exemple, le prix du baril de pétrole (West Texas) a chuté de 13,9 % en mai, passant de 86,11 \$ à 74,13 \$, tandis que le gaz naturel s'appréciait de 11,2 %. En ce qui a trait aux matières premières, mentionnons la diminution de 18,9 % du prix du nickel ainsi que celle de 6,6 % du cuivre.

suite à la dernière page

Tableau des rendements nets au 31 mai 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	13,19	106,1	(0,7)	(0,7)	(0,3)	5,1	0,8	2,1	3,3*	2,81	Gestionnaires multiples
Focus modéré	13,44	198,2	(1,7)	(0,9)	(1,1)	6,0	(0,8)	2,1	3,0*	2,87	Gestionnaires multiples
Focus équilibré	13,63	337,3	(2,6)	(1,2)	(2,0)	6,9	(2,4)	2,0	2,6*	2,91	Gestionnaires multiples
Focus croissance	13,77	121,7	(3,5)	(1,4)	(2,8)	7,8	(4,1)	1,8	2,2*	2,96	Gestionnaires multiples
Focus audacieux	13,88	72,9	(4,5)	(1,6)	(3,6)	8,6	(6,0)	1,5	1,7*	3,01	Gestionnaires multiples
FONDS DE REVENU											
ECOFLEX											
Marché monétaire	16,87	218,2	0,0	0,0	0,0	0,0	1,3	1,7	1,9	1,43	Industrielle Alliance
Obligations court terme	14,59	117,2	0,4	(1,0)	0,2	2,9	2,8	1,9	3,2	2,11	Industrielle Alliance
Obligations	24,15	1 292,3	1,1	0,0	1,6	4,0	4,3	2,9	4,7	2,11	Industrielle Alliance
Obligations - série 2	16,02	557,7	0,8	(0,4)	1,3	4,6	3,9	2,7	4,5	2,11	Industrielle Alliance
FONDS DIVERSIFIÉS											
ECOFLEX											
Diversifié sécurité	16,32	229,6	(0,8)	(0,4)	(0,1)	6,2	1,8	2,7	4,0	2,73	Industrielle Alliance
Diversifié	29,02	1 577,6	(2,2)	(0,8)	(1,4)	7,1	(1,2)	2,5	4,0	2,76	Industrielle Alliance
Diversifié opportunité	18,10	204,2	(3,1)	(0,9)	(2,1)	9,0	(2,3)	2,8	3,9	2,80	Industrielle Alliance
Répartition d'actifs canadiens Fidelity	14,71	389,2	(3,4)	(0,6)	(0,9)	7,8	(1,1)	4,5	4,3*	3,32	Fidelity
Diversifié revenu	17,37	121,4	(3,8)	(1,5)	0,6	19,7	1,9	5,6	-	2,69	Industrielle Alliance
Diversifié mondial (Catapult)	9,04	13,0	(3,0)	0,1	1,4	15,7	(4,8)	-	-	3,02	Catapult
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES											
ECOFLEX											
Dividendes revenu	10,27	120,7	(3,8)	2,4	1,3	17,5	(7,1)	1,2*	6,9*	2,35	Industrielle Alliance
Dividendes croissance	12,22	584,6	(3,0)	2,8	0,7	14,5	(2,4)	6,1*	9,7*	2,60	Industrielle Alliance
Actions canadiennes (Leon Frazer)	13,51	133,7	(2,8)	0,6	0,1	16,5	(1,9)	4,0	7,2*	2,90	Leon Frazer
Indiciel canadien	16,56	31,2	(3,6)	1,2	(0,5)	8,3	(4,8)	4,5	1,2*	2,69	Industrielle Alliance
Sélect canadien	23,10	51,3	(3,5)	0,9	(0,9)	11,7	(3,3)	4,8	5,4	2,69	Industrielle Alliance
Actions canadiennes - valeur	34,48	453,0	(4,3)	(0,6)	(2,5)	8,7	(7,1)	2,3	4,6	2,76	Industrielle Alliance
Actions canadiennes (Dynamique)	16,88	538,8	(5,4)	(0,8)	(3,9)	14,2	(4,2)	9,0	9,4*	3,06	Dynamique
Frontière Nord ^{MD} Fidelity	21,54	357,9	(3,8)	0,9	(0,8)	9,1	(5,3)	4,8	4,8	3,32	Fidelity
Actions canadiennes - croissance	20,15	209,3	(3,6)	1,3	0,7	17,3	(1,2)	8,5	-	2,69	Industrielle Alliance
Potentiel Canada Fidelity	23,92	146,8	(3,6)	1,4	3,2	31,6	3,1	7,5	6,4	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 mai 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)	9,00	46,8	(7,9)	(3,7)	(5,1)	13,3	(6,5)	-	-	3,16	Dynamique
Actions mondiales (Templeton)	8,69	170,2	(8,3)	(6,4)	(10,9)	4,3	(15,2)	(4,8)	(3,0)*	3,29	Templeton
Actions mondiales (Oppenheimer)	8,44	8,1	(6,4)	(4,3)	(5,7)	8,3	(11,6)	-	-	3,16	Oppenheimer
Fidelity Étoile du Nord ^{MD}	9,17	29,4	(6,2)	(0,7)	(0,9)	17,5	(8,6)	(1,6)*	-	3,37	Fidelity
Actions mondiales pet. cap. (DB Advisors)	7,84	51,2	(6,5)	(1,4)	(3,3)	13,4	(12,0)	-	-	3,27	DB Advisors
Indiciel international	5,85	12,1	(8,4)	(8,8)	(13,1)	(0,8)	(15,0)	(4,7)	(5,7)	2,69	BlackRock
Actions internationales (Templeton)	10,86	71,8	(9,2)	(7,5)	(13,7)	0,2	(15,9)	(4,9)	(3,9)	3,29	Templeton
Actions internationales (McLean Budden)	8,33	6,4	(7,7)	(9,0)	(13,3)	(0,1)	(12,6)	(3,9)	(5,4)*	3,16	McLean Budden
Actions Europe Fidelity	7,26	70,3	(8,6)	(6,3)	(12,6)	(0,2)	(13,9)	0,1	(3,9)	3,37	Fidelity
Indiciel américain	6,75	27,4	(4,8)	(2,3)	(2,5)	12,5	(12,2)	(6,2)	(7,3)	2,69	SSgA (State Street)
Actions américaines (McLean Budden)	8,29	31,9	(5,9)	(5,3)	(6,8)	7,2	(11,9)	(5,3)*	(4,4)*	3,16	McLean Budden
Actions américaines	4,96	9,7	(6,1)	(3,6)	(3,8)	12,9	(21,6)	(13,1)	-	3,04	Industrielle Alliance
FONDS SPÉCIALISÉS											ECOFLEX
Asie pacifique (Dynamique)	5,45	35,8	(4,6)	4,5	3,3	29,2	5,1	10,9	1,8	2,94	Dynamique
Marchés émergents (Mackenzie Cundill)	12,92	36,3	(9,8)	0,3	5,8	33,2	(5,3)	4,2	3,9	4,17	Mackenzie Cundill
Soins de santé mondiaux (Renaissance)	10,54	12,1	(3,2)	(8,2)	(6,9)	8,2	(7,3)	(2,2)	3,7*	3,48	CIBC
Revenu immobilier	16,94	18,1	(4,3)	(1,3)	1,8	30,5	(3,7)	5,3	-	2,69	Industrielle Alliance
Indiciel américain DAQ	3,79	14,2	(4,5)	0,6	(1,4)	21,0	(4,1)	(2,1)	(11,3)	2,69	Industrielle Alliance
RÉGIME D'ÉPARGNE-ÉTUDES											ECOFLEX
Diploma primaire	11,54	166,0	(2,5)	(1,1)	(1,6)	5,8	(4,0)	0,4	(0,2)*	3,26	Industrielle Alliance
Diploma secondaire	11,04	19,6	(0,3)	(0,7)	(0,4)	1,5	0,0	0,7	1,4*	3,26	Industrielle Alliance
FONDS NON OFFERTS AUX SOUSCRIPTEURS DE NOUVEAUX CONTRATS											ECOFLEX
Diploma	9,46	158,9	(2,5)	(1,3)	(1,8)	6,0	(4,5)	(0,2)	(0,1)*	3,26	Industrielle Alliance
Dividendes	29,74	625,3	(3,1)	3,1	1,0	15,6	(2,7)	6,9	10,3	2,11	Industrielle Alliance
Multistratégies	7,67	3,1	(2,7)	(0,2)	(1,1)	(4,1)	(12,0)	(6,3)	0,0*	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 mai 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	0,1	0,3	2,2	2,8	3,1
Indice d'obligations à court terme DEX	0,5	(0,6)	0,7	3,2	5,9	4,4	5,6
Indice obligataire universel DEX	1,2	0,4	2,4	6,4	6,2	4,8	6,6
Fiducie de revenu SC	(3,8)	(0,1)	5,0	33,3	1,7	6,9	15,8
SB - Obligations mondiales (\$ CA)	2,3	(3,7)	(2,8)	(3,2)	6,2	0,9	2,8
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS CANADIENNES							
S&P/TSX 60	(3,2)	2,3	0,8	12,3	(2,3)	7,7	4,4
Indice completion S&P/TSX	(4,3)	0,4	2,8	35,7	(4,2)	5,8	5,7
Indice composé S&P/TSX	(3,5)	1,9	1,2	16,7	(2,9)	7,0	4,7
Indice composé plafonné S&P/TSX	(3,5)	1,9	1,2	16,7	(2,9)	7,0	6,3
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES ET INTERNATIONALES							
S&P 500 (\$ CA)	(4,8)	(1,5)	(1,5)	15,5	(9,4)	(3,2)	(4,3)
S&P 500 (\$ CA) (Reuters)	(4,7)	(1,6)	(1,4)	15,9	(9,3)	(3,2)	(4,3)
MSCI - Monde (\$ CA)	(6,5)	(4,5)	(6,7)	8,4	(11,3)	(2,6)	(3,9)
MSCI - Monde petites capitalisations (\$ CA)	(6,5)	0,6	1,1	22,9	(8,8)	0,0	-
MSCI - EAEO (\$ CA)	(8,5)	(8,2)	(12,4)	1,5	(13,7)	(2,2)	(2,9)
MSCI - EAEO (\$ CA) (Reuters)	(8,3)	(8,3)	(12,3)	1,9	(13,6)	(2,2)	(2,9)
MSCI - Europe (\$ CA)	(8,9)	(9,2)	(15,7)	0,2	(14,9)	(2,3)	(2,3)
MSCI - Japon (\$ CA)	(4,9)	(4,2)	(0,7)	0,0	(12,0)	(3,2)	(5,9)
MSCI - AC Asie pacifique free (\$ CA)	(6,5)	(3,6)	(4,8)	8,7	(7,3)	1,8	(1,2)
MSCI - Marchés émergents (\$ CA)	(5,6)	(0,8)	(5,4)	17,1	(1,2)	10,0	6,9
INDICES RELATIFS AUX FONDS SPÉCIALISÉS							
MSCI - Monde Soins de santé (\$ CA)	(5,0)	(10,5)	(10,9)	4,1	(8,9)	(5,0)	(3,9)
Nasdaq 100 (\$ CA)	(4,2)	1,2	(0,5)	23,2	(2,1)	0,1	(9,0)
Indice plafonné S&P/TSX REIT	(2,8)	(0,1)	3,4	40,9	(4,6)	6,2	12,6

	Variation			Variation composée annuelle			
	1 mois %	3 mois %	DDA ³ %	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %
TAUX DE CHANGE (\$ CA/\$ US)							
Au 31 mai 2010 : 1,0462	3,4	(0,6)	0,0	(4,6)	(0,7)	(3,5)	(3,5)
TAUX DE CHANGE (\$ US/\$ CA)							
Au 31 mai 2010 : 0,9558	(3,3)	0,6	0,0	4,8	0,7	3,6	3,7

Suite de la première page

Cette baisse généralisée des devises, des marchés boursiers, de même que la hausse frappante de l'indice VIX – l'indice de volatilité du S&P 500 – pointent toutes en direction d'un retour au fort pessimisme qui prévalait lors de la crise financière de 2008, jusqu'au printemps 2009.

S'il semble acquis que les prochains mois se dérouleront sous le signe de la volatilité et que le déroulement de la crise financière en Europe est pour le moins imprévisible, certains éléments permettent de garder le cap. Tout d'abord, l'Europe n'est pas uniquement constituée de pays « à

problèmes » comme la Grèce ou l'Espagne, mais aussi de grands pays exportateurs comme l'Allemagne et la France, dont les exportations pourraient être stimulées par un euro plus faible. Également, d'un point de vue canadien, la croissance économique de notre partenaire américain est primordiale. Il est donc rassurant à cet égard de se rappeler que l'Asie et les pays émergents constituent des marchés de plus en plus importants pour les entreprises américaines et que la croissance économique de ces pays, contrairement à ceux de l'Europe, ne semblent montrer aucun signe d'essoufflement.

C'est au cœur de la crise qu'il convient de prendre un peu de recul par rapport au sentiment prédominant et de tenter de tirer avantage de situations où le marché semble maintenant pêcher par excès de prudence. ■