

Dans cette édition :

1. Conférences
2. Mieux vaut prévoir l'incapacité avec la préparation adéquate d'une procuration!
3. Transmission d'un chalet : le garder dans la famille
4. Le point sur les marchés - Revue trimestrielle



L'équipe Duhaime

Serge Duhaime, B.Sc., PFP
Vice-président
Conseiller en gestion de patrimoine
Tél. : 613.788.8020

David Plamondon, MBA, PI.Fin.
Conseiller en placement
Planification du patrimoine
Tél. : 613.788.8022

Nathalie Lanthier
Adjointe
Tel : 613.788.8021

Collaborateur



Stephane J. Langlois
Charron Langlois, s.r.l.
Avocats et Notaires
Tél : 613.446.6411

1. Conférences

C'est avec grand plaisir que nous vous invitons à nos prochaines conférences :

La gestion du décaissement à la retraite et la fiscalité

Le mardi 20 septembre 2011 • 11 h 30 à 13 h 30
Richardson GMP Limitée, 343, rue Preston, bureau 300, Ottawa
RSVP : Avant le 13 septembre 2011 • David Plamondon 613.788.8022

Planification testamentaire : les pré-arrangements et ses avantages

Le mardi 11 octobre 2011 • Heure et lieu à déterminer
RSVP : Avant le 4 octobre 2011 • David Plamondon 613.788.8022

Perspective économique 2012

Le lundi 28 novembre 2011 • 19 h à 20 h 30
Hilton du Lac Lemay, 3 boulevard du Casino, Gatineau
RSVP : Avant le 18 novembre 2011 • David Plamondon 613.788.8022

2. Mieux vaut prévoir l'incapacité avec la préparation adéquate d'une procuration!

Par opposition au testament, les procurations relatives aux biens et aux soins sont souvent mises à l'écart et conséquemment méconnues. Pourtant, ces procurations sont des documents juridiques aussi importants que le testament puisqu'ils donnent le pouvoir à un individu de mandater un autre individu à gérer ses biens et/ou ses soins dans l'éventualité que ce dernier devienne incapable. Comme le testament, les procurations sont un mécanisme de prévention.

Maintenant, comment définir l'incapacité? Vous avez de la difficulté à vous rappeler des emplacements de vos comptes de banque, de leurs soldes ou même des types de comptes bancaires que vous possédez, vous oubliez parfois de prendre une douche, vous avez des problèmes de déplacement, vous avez de la difficulté à comprendre vos placements; ces scénarios sont-ils synonymes d'incapacité? Pour répondre à cette question nous devons nous tourner vers la législation.

L'une des lois prédominantes dans le domaine des procurations est la *Loi de 1992 sur la prise de décisions au nom d'autrui L.O. 1992, Chapitre 30*. Cette loi prévoit qu'« une personne est incapable de gérer ses biens si elle ne peut pas comprendre les renseignements qui sont pertinents à la prise de décision concernant la gestion de ses biens, ou si elle ne peut pas évaluer les conséquences raisonnablement prévisibles d'une décision ou d'une absence de décision. »

Cette même loi prévoit également qu'« une personne est incapable de prendre soin d'elle-même si elle ne peut pas comprendre les renseignements qui sont pertinents à la prise d'une décision concernant ses propres soins de santé, son alimentation, son hébergement, son habillement, son hygiène ou sa sécurité, ou si elle ne peut pas évaluer les conséquences raisonnablement prévisibles d'une décision ou d'une absence de décision. »

Richardson GMP Limitée, Membre du Fonds canadiens de protections des épargnants. Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée. GMP est une marque de commerce déposée de GMP Valeurs Mobilières S.E.C. Ces deux marques sont utilisées sous licence par Richardson GMP Limitée.

L'incapacité peut être le résultat de plusieurs sources. Elle peut provenir entre autres d'un accident, d'une maladie ou même tout simplement de la vieillesse. Il est à noter qu'il existe une présomption de capacité chez les personnes âgées de dix-huit ou plus selon la loi. Malgré les définitions décrites dans la loi et citées ci-haut, la notion de l'incapacité peut faire l'objet de variations selon plusieurs facteurs humains. Par exemple, certaines personnes atteintes d'Alzheimer peuvent reprendre leur mémoire et ainsi leur capacité pendant plusieurs heures mêmes plusieurs jours. Ces gens sont-ils incapables? Devraient-ils avoir un tuteur ou un mandataire?

La triste réalité est qu'il est souvent déjà trop tard lorsque vient le temps d'établir une procuration relative aux biens et aux soins. Trop tard, puisque la personne frappé d'incapacité n'a pu prévoir un mandataire de son choix puisqu'il est devenu incapable avant d'avoir pris le temps d'exécuter une procuration relative aux soins et/ou biens. Souvent, les personnes incapables ne sont pas diagnostiquées, et de fait, font l'objet de manipulation par leurs proches. Dans de tels cas, l'objectif ultime est souvent le contrôle des avoirs de la personne incapable. D'où l'importance d'avoir préparé une procuration et d'avoir mandaté un individu dans lequel vous avez confiance le plus tôt possible avant qu'il ne soit trop tard.

En matière de protection des incapables, il existe un organisme gouvernemental faisant partie du ministère du Procureur général de l'Ontario qui veille en autres à l'application des normes de pratiques quant à l'application des procurations et la protection des individus souffrant d'incapacité mentale. Cet organisme se

nomme le Bureau du Tuteur et curateur public. Dans toutes requêtes portant sur la demande de directions du tribunal quant à des procurations, il est essentiel d'inclure le Bureau du Tuteur et curateur public comme l'une des parties. Le Bureau peut même être nommé à titre de tuteur légal aux biens et/ou aux soins d'un individu incapable.

Souvent par contre, le Bureau ne peut connaître d'office tous les cas d'incapacité. Il est alors important de signaler soit à un avocat ou directement au Bureau du Tuteur et curateur public toutes inquiétudes concernant la capacité d'un individu. Il sera alors possible d'obtenir une ordonnance du tribunal afin qu'un ou plusieurs évaluateurs nommés évaluent l'individu en question pour donner une opinion sur sa capacité. Si vous croyez être vous-même ou que quelqu'un dans votre entourage est incapable, soit totalement ou partiellement, il est primordial d'en informer quelqu'un pour que des démarches soit entreprises pour protéger et aider cet individu dans la prise de décision relative à ses biens et sa santé.

Enfin, nous vous invitons à communiquer avec nous chez Charron Langlois LLP/s.r.l. pour toutes questions ou commentaires. Vous pouvez également communiquer avec nous pour la préparation d'une procuration pour les soins et/ou les biens si vous n'en détenez pas déjà une. Nous desservons également les individus voulant entamer une requête de tout genre en rapport avec la capacité d'un individu ou en contestation de l'utilisation d'un pouvoir découlant d'une procuration. Vous pouvez communiquer avec nous soit par courriel au sjlanglois@cillp.ca ou par téléphone au 613.446.6411.

3. Transmission d'un chalet : le garder dans la famille

L'article qui suit a été préparé pour vous permettre de clarifier certaines questions dont vous devez tenir compte pour établir un bon plan successoral pour votre chalet. Un tel plan doit assurer notamment la transmission de vos biens à vos héritiers de la manière la plus avantageuse possible d'un point de vue fiscal en réduisant ou reportant l'impôt qui serait autrement payable à votre décès. Toutefois, dans le cas d'un chalet, d'autres aspects doivent souvent être considérés en raison de l'attachement des parents et des enfants au chalet. Les souvenirs des étés passés au chalet, de la construction (et la reconstruction) du quai, des visites des cousins et des repas en famille sont autant de raisons de vouloir « garder le chalet dans la famille ». Cela dit, d'autres questions complexes peuvent surgir lorsqu'un chalet doit être partagé entre plusieurs membres d'une même famille.

Questions courantes touchant la famille

- Lesquels parmi vos enfants, sont intéressés à devenir propriétaires ou copropriétaires éventuels du chalet.
- Quelles conséquences la transmission du chalet à certains enfants pourrait-elle avoir?
- Les enfants/conjoints/petits-enfants peuvent-ils détenir le chalet conjointement?
- L'harmonie familiale sera-t-elle préservée?
- Si plusieurs enfants sont intéressés à partager la responsabilité du chalet familial, ont-ils les ressources financières nécessaires pour assumer leur part des dépenses courantes? Sinon, considérez la possibilité de transférer des fonds ou une police d'assurance dans une fiducie afin de constituer une réserve à cette fin.
- Serait-il approprié de céder la propriété partielle ou totale du chalet avant votre décès? Certaines économies d'impôt pourraient ainsi être réalisées.
- Si vous prévoyez léguer le chalet à certains de vos enfants, le reste des actifs de votre succession sera-t-il suffisant, une fois l'impôt final payé, pour assurer à vos autres enfants une part équivalente? Sinon, vous pourriez envisager d'utiliser votre assurance vie pour régler l'impôt sur le chalet ou pour égaliser la succession pour vos autres enfants.
- Disposez-vous de liquidités suffisantes pour maintenir votre style de vie jusqu'à votre décès ou la vente du chalet pourrait-elle vous fournir les ressources nécessaires pour maintenir votre niveau de vie?



Bien que la liste qui précède ne tienne pas nécessairement compte de tous les aspects de votre situation, elle décrit le genre de situations qui sont le plus susceptibles d'engendrer des conflits. Bon nombre de propriétaires de chalet ont été témoins d'une hausse considérable des prix des chalets depuis quelques années et sont inquiets de la charge fiscale potentielle qui pourrait en résulter. Pour vous aider à mieux comprendre les incidences fiscales, nous avons inclus un bref aperçu des règles fiscales actuelles pouvant s'appliquer dans votre situation. Comme ces règles changent fréquemment et que la situation de chaque famille est unique, nous vous recommandons de discuter de votre cas particulier avec vos conseillers légaux, financiers et experts en fiscalité afin de vous assurer que votre plan successoral pour le chalet est approprié et s'inscrit dans votre plan de gestion du patrimoine familial global.

Incidences fiscales

Impôt sur les gains en capital

Un impôt est habituellement exigible lorsque vous cédez ou êtes réputé avoir cédé la propriété d'un bien. Pour la plupart des gens, un chalet est une immobilisation et lorsque celui-ci est cédé à un prix supérieur à son prix de base rajusté (PBR), un gain en capital est réalisé.

Seulement la moitié du gain en capital doit être incluse dans votre revenu imposable et assujettie à votre taux marginal d'imposition, à moins que vous ne puissiez vous prévaloir de l'exemption pour résidence principale. Veuillez noter qu'aux fins de l'impôt, vous serez réputé avoir disposé de votre propriété au décès ou au moment de la vente ou du don de votre propriété.

Disposition présumée au décès

À votre décès, vous êtes réputé avoir disposé de toutes vos immobilisations à leur juste valeur marchande, sauf dans le cas où la propriété est cédée à un conjoint ou à une fiducie au profit du conjoint, auquel cas elle est cédée à son PBR.

Détermination du prix de base rajusté

Aux fins du calcul du prix de base rajusté (PBR), vous devez inclure le prix payé pour acquérir ou construire le chalet, plus les coûts de toutes les améliorations apportées. Si vous avez acheté le chalet avant 1972, des règles spéciales s'appliquent, mais en général la juste valeur marchande au 31 décembre 1971 sera réputée correspondre au coût, aux fins de l'impôt, à cette date. De plus, il se peut que vous ayez exercé le choix qui vous a été offert en 1994 de majorer votre PBR en franchise d'impôt, en réalisant jusqu'à 100 000 \$ de gains en capital non réalisés sur votre propriété. Vous devriez revoir votre déclaration de revenus de 1994 et communiquer avec votre comptable ou avec l'Agence du revenu du Canada (ARC) pour déterminer si vous avez exercé ce choix.

Exemption pour résidence principale

L'une des dispositions les moins bien comprises de la Loi de l'impôt sur le revenu est l'exemption pour résidence principale (« exemption »). Cette exemption spéciale exonère la totalité ou une partie du gain en capital réalisé à la disposition d'une propriété répondant à la définition de « résidence principale ».

Certaines des **méprises** les plus courantes concernant votre résidence principale aux fins de l'exemption sont les suivantes :

- votre résidence principale doit être celle où votre courrier vous est acheminé;
- vous devez produire votre déclaration de revenus dans la province de votre résidence principale;
- votre résidence principale doit être située dans la même localité que votre bureau ou votre lieu de travail;
- votre véhicule doit être immatriculé dans la même province que votre résidence principale.

Propriété

Pour qu'un chalet puisse être désigné comme résidence principale, le premier critère est que vous devez en être le propriétaire.

Normalement habité

En plus du critère de propriété, le chalet doit avoir été « normalement habité » par vous, votre conjoint (ou conjoint de fait), ex-conjoint (ou ex-conjoint de fait) ou l'un de vos enfants durant l'année. Il n'y a pas de règle quant à la durée pendant laquelle vous devez habiter le chalet au cours de l'année; il vous suffit d'y séjourner occasionnellement. L'ARC a publié le bulletin 120R6 – Résidence principale qui définit une résidence principale en détail et dans lequel il est explicitement précisé qu'« une résidence saisonnière peut être considérée comme normalement habitée au cours de l'année par une personne qui ne l'occupe que pendant ses vacances, pourvu que le bien n'ait pas été détenu principalement dans le but d'en tirer ou de lui faire produire un revenu.

Exemptions multiples

Aux fins de l'exemption, vous ne pouvez désigner qu'une seule résidence comme résidence principale au cours d'une année d'imposition donnée. De plus, pour les années d'imposition après 1981, seulement une propriété par famille peut être désignée. Si vous détenez une propriété achetée avant 1982, vous pourriez être autorisé à déclarer plus d'une propriété comme résidence principale. Vous devriez consulter votre fiscaliste pour vous assurer d'optimiser votre exemption.

Excédent de terrain

Si le terrain ne dépasse pas un demi-hectare (1,24 acre), il peut normalement être considéré comme faisant partie de votre résidence principale. Toutefois, au-delà d'un demi-hectare, vous devrez prouver que l'excédent était nécessaire pour l'usage et la jouissance du chalet à titre de résidence. Bien que la définition d'utilisation et de jouissance dépasse la portée de cet article, en général, si des composantes comme les terres riveraines, les quais, les jardins et les champs d'épuration sont aménagés de façon stratégique autour de la propriété, la totalité du terrain peut être jugée nécessaire pour l'utilisation et la jouissance du chalet.

Recours à l'exemption

Pour demander l'exemption pour résidence principale, vous devez déclarer la disposition dans votre déclaration de revenus pour l'année où la propriété a été cédée ou pour l'année du décès, selon le cas. Notez qu'il est possible que vous ayez déjà utilisé sans le savoir l'exemption au cours de certaines années où vous avez disposé d'une propriété comportant un gain en capital qui n'a pas été déclaré aux fins de l'impôt. En pareil cas, l'ARC considérera que vous avez demandé l'exemption pour résidence principale sur la propriété ainsi cédée. Par conséquent, nous vous recommandons de bien examiner votre situation particulière si vous détenez plus d'une propriété.

Façons de disposer de votre chalet

Vente du chalet

Probablement la dernière chose que vous puissiez envisager, c'est de vendre votre chalet après toutes vos années de dur labeur et les beaux moments que vous y avez passés.

Toutefois, la vente du chalet et le partage équitable du produit entre vos bénéficiaires pourraient permettre de préserver l'harmonie au sein de votre famille. Vous pourriez vendre le chalet à un tiers ou encore directement à vos enfants ou leur accorder un droit de premier refus. La vente du chalet avant le décès aura comme autre avantage de régler l'impôt sur les gains en capital qui serait autrement payable à votre décès.

Utilisation d'une fiducie

Une autre option serait de transférer votre chalet à une fiducie entre vifs ou à une fiducie testamentaire. Dans le premier cas, il s'agirait pour les parents de transférer le chalet à une fiducie dont les fiduciaires seraient chargés d'administrer la propriété, conformément aux dispositions de la convention de fiducie, au profit de certains bénéficiaires. On obtiendrait le même résultat avec une fiducie testamentaire, sauf que la fiducie serait créée au décès du propriétaire du chalet, conformément aux dispositions testamentaires. Si le chalet est transféré à une fiducie, vous serez réputé avoir disposé du chalet à sa juste valeur marchande.

Transfert de propriété

Dans certaines circonstances, un parent peut souhaiter vendre ou donner seulement une partie du chalet à ses enfants.

Si un chalet est détenu en copropriété, chaque partie détient un intérêt indivis dans le chalet.

Cet intérêt ne s'éteint pas au décès et est transmis à la succession du défunt et traité à même la succession. L'intérêt se trouve ainsi à être détenu

par un nouveau « propriétaire », soit la succession, soit le bénéficiaire de la succession.

Si vous décidez de transférer la propriété du chalet, vous devez considérer les différentes options qui s'offrent à vous.

Utilisation efficace d'une fiducie

Le transfert de la propriété du chalet à une fiducie peut être approprié dans certaines circonstances, dont les suivantes.

1. Lorsque les parents veulent continuer d'avoir accès au chalet de leur vivant, mais qu'ils souhaitent transférer la plus-value, ainsi que la charge fiscale s'y rapportant, aux générations futures. La convention de fiducie devrait tenir compte de la gestion courante de la propriété et déterminer qui sera responsable des coûts. Dans le cadre de la fiducie, les parents peuvent aussi choisir d'y transférer une somme d'argent pour l'entretien du chalet. Cette contribution à la fiducie pourrait permettre de suppléer à l'incapacité de certains des enfants d'assumer leur part des dépenses.
2. Lorsque les parents pensent que leurs enfants ne sont pas en mesure d'assumer les responsabilités financières du chalet ou qu'ils souhaitent se protéger contre les créanciers actuels ou potentiels. Dans le cas d'une fiducie discrétionnaire, aucun bénéficiaire à titre individuel n'est considéré comme propriétaire du chalet et, par conséquent, il ne peut pas vendre le chalet. La protection contre les créanciers peut aussi devenir particulièrement importante lorsque l'un des enfants éprouve des problèmes conjugaux. Si la fiducie est dûment constituée, elle peut empêcher que le chalet ne soit considéré comme un bien matrimonial.
3. La création d'une fiducie peut simplifier le processus de prise de décision en déléguant au fiduciaire les décisions quant à l'utilisation, l'entretien et la disposition éventuelle. Le processus est simplifié puisqu'il n'est pas nécessaire d'obtenir un consensus sur des questions délicates.

Nota : Aux fins de l'impôt sur le revenu, une fiducie est réputée disposer de tous ses biens à leur juste valeur marchande tous les 21 ans avec les conséquences fiscales liées à cette disposition. Toutefois, avant le 21^e anniversaire, une fiducie peut être « liquidée » en transférant la propriété des biens directement à ses bénéficiaires, en franchise d'impôt. Les bénéficiaires individuels deviendront alors propriétaires.

Ententes visant à réduire les conflits

Bien qu'une entente ne puisse éliminer tout conflit, une entente bien conçue peut certainement réduire les désaccords et faire en sorte que les étés passés au chalet demeurent encore inoubliables. Au moment d'établir une entente, les points suivants doivent être considérés :

- *Calendrier* – si plusieurs familles doivent partager le chalet, vous devriez établir un calendrier juste et équitable décrivant de quelle façon les principales périodes de fréquentation du chalet (habituellement, les longues fins de semaine de l'été) seront partagées. Vous devriez aussi penser à attribuer la responsabilité de l'ouverture et de la fermeture annuelle du chalet.
- *Prise de décision* – la détermination préalable du mode de prise de décision (règle de la majorité, mécanismes de bris d'égalité, etc.) peut éliminer le risque que certaines parties à l'entente (comme des frères et sœurs ou des conjoints trop hardis) n'outrepassent leurs droits.
- *Contributions financières* – l'établissement de la liste des coûts annuels du chalet pourrait aider certains bénéficiaires à évaluer s'ils ont les moyens de devenir propriétaires ou copropriétaires d'un chalet. Des contributions annuelles, même les années où aucune amélioration n'est apportée à l'immeuble, peuvent aider à constituer une réserve de liquidités. Les fonds peuvent être investis jusqu'à ce qu'ils soient requis pour financer l'entretien annuel, l'impôt foncier, les améliorations à l'immeuble, l'impôt routier, etc. Si une famille prévoit utiliser le chalet plus souvent, vous pourriez envisager une autre manière de partager les coûts.
- *Vente future de la propriété* – malgré le souhait d'un parent que ses enfants deviennent propriétaires du chalet, les circonstances peuvent changer (p. ex. déménagement des enfants, divorce, décès pré-maturé, besoins de liquidités, etc.) et l'un d'entre eux peut être amené à vendre sa part du chalet. Une entente qui prévoirait cette éventualité en accordant par exemple un droit de premier refus aux autres membres de la famille pourrait éviter bien des conflits entre les enfants.

En résumé

Cerner les sources de conflit potentiel, en discuter avec vos enfants et saisir les occasions de réduire l'impôt constituent les éléments clés d'un bon plan successoral pour le chalet. La réduction de l'impôt, la protection contre les créanciers et les autres occasions de planification successorale sont autant de domaines où votre conseiller en placement peut vous aider dans le cadre de votre plan de gestion du patrimoine familial. Pour en savoir plus ou pour obtenir d'autres articles sur la gestion du patrimoine familial, veuillez communiquer avec votre conseiller en placement de Richardson GMP.

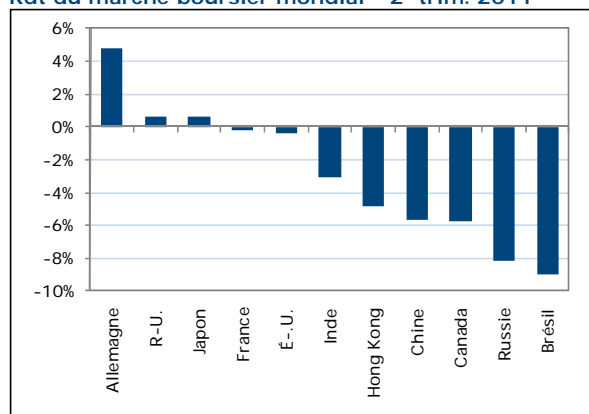


Le point sur les marchés - revue trimestrielle

Gareth Watson, CFA

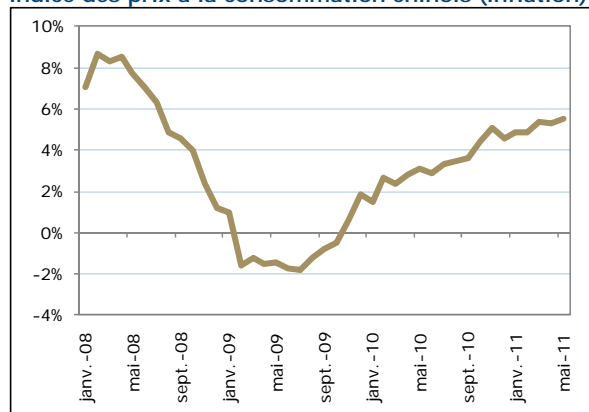
Vice-président, Gestion de placements et Recherche

Rdt du marché boursier mondial - 2^e trim. 2011



Source : Bloomberg

Indice des prix à la consommation chinois (inflation)



Source : Bloomberg

Monde

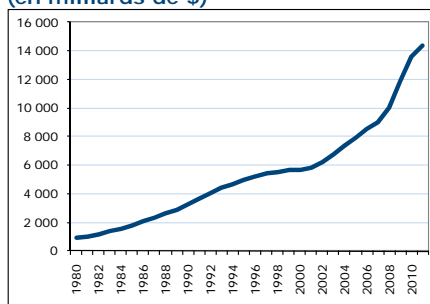
Le rendement boursier au deuxième trimestre a été tout simplement décevant, et les parquets mondiaux ont chuté à l'unisson. Les prix des produits de base ont baissé en même temps que les troubles géopolitiques au Moyen-Orient et en Afrique du Nord diminuaient d'intensité. À mesure que le trimestre avançait, il est devenu évident que les chocs de prix observés plus tôt en 2011 ne pouvaient pas être absorbés par l'économie mondiale déjà fragilisée. Par conséquent, l'attention du marché est passée de l'incertitude géopolitique aux préoccupations à l'égard de la croissance économique et de la dette souveraine. Qu'est-ce que tout cela signifie pour les marchés boursiers mondiaux? Avons-nous atteint ce qu'il est désormais convenu d'appeler un « passage à vide » économique ou assistons-nous au début d'un deuxième repli dans une récession à double creux?

Si l'on examine la situation de l'Europe prise isolément, il serait facile de conclure que le scénario de récession à double creux est à nos portes. En simplifiant, la Grèce est en faillite et d'autres pays de l'Union européenne peinent à maintenir une certaine stabilité financière. Les répercussions d'une défaillance de la Grèce sur le système financier font peur, puisque nous pourrions revivre la crise du crédit qui a ébranlé l'économie mondiale en 2008. Toutefois, l'Union européenne et le Fonds monétaire international sont déterminés à éviter la faillite, peu importe le nombre de pansements qu'il faudra appliquer pour stopper l'hémorragie. Même si ces organismes arrivent à éviter la faillite de pays comme la Grèce, le Portugal, l'Irlande et l'Espagne, les mesures d'austérité mises en place vont certainement freiner la croissance économique. Il est très difficile d'être optimiste pour l'Europe en ce moment et nous ne voyons rien qui puisse améliorer considérablement les perspectives pour l'instant.

Sans nier l'importance de l'Europe, il ne faut pas oublier les pays qui ont été les moteurs de la reprise économique en 2009, notamment la Chine. Même si la Chine a continué de relever ses taux d'intérêt au dernier trimestre, le rythme de ces hausses semble ralentir, ce qui est un bon signe pour les produits de base. Tout en reconnaissant que les taux de croissance observés en 2009 et 2010 ne pourront pas être répétés, l'économie chinoise demeure stable et continue d'avoir une influence considérable sur la demande de produits de base et les balances commerciales mondiales. Nous ne pensons pas que la Chine soit sur son déclin; par conséquent, même si l'économie mondiale pourrait subir des pressions à court terme, elle ne devrait pas basculer en récession. Nous admettons que la montée de l'inflation et des taux d'intérêt chinois reste préoccupante; cependant, nous estimons que la politique monétaire a été bien gérée, et le rythme des hausses de taux d'intérêt pourrait ralentir d'ici l'automne.

En plus de l'effet dévastateur des prix plus élevés des aliments et de l'énergie sur le comportement des consommateurs, le séisme et le tsunami au Japon ont aussi affecté la chaîne d'approvisionnement mondiale. Bien que l'automobile et l'électronique aient été les premiers secteurs à ressentir l'impact des catastrophes naturelles, beaucoup d'autres secteurs ont souffert, ce qui a entraîné une baisse de la production mondiale et un déclin, quoique temporaire, de la croissance économique.

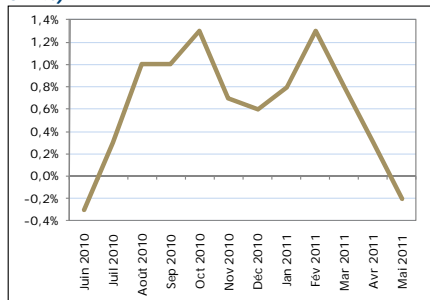
Dettes nationale américaine (en milliards de \$)



Source : www.treasurydirect.gov

... Cependant, la poussée des prix des aliments et de l'énergie en mars a eu des répercussions jusque chez les consommateurs américains, qui ont de moins en moins d'argent dans leur portefeuille pour les dépenses discrétionnaires. En conséquence, la production manufacturière, l'emploi et les ventes au détail ont régressé et entraîné l'économie dans leur sillage...

Indicateur avancé des ventes au détail aux É.-U. (variation mensuelle en %)



Source : Bloomberg

États-Unis

Il y a trois mois, nous pensions que la reprise économique allait s'accélérer aux États-Unis au vu des statistiques économiques positives et de l'amélioration des chiffres de l'emploi. Cependant, la poussée des prix des aliments et de l'énergie en mars a eu des répercussions jusque chez les consommateurs américains, qui ont de moins en moins d'argent dans leur portefeuille pour les dépenses discrétionnaires. En conséquence, la production manufacturière, l'emploi et les ventes au détail ont régressé et entraîné l'économie dans leur sillage.

À plus long terme, comme le choc des prix des produits de base s'est atténué, nous pensons que les récentes données économiques devraient s'améliorer; cela ne signifie pas pour autant que l'économie américaine soit tirée d'affaire. Du point de vue de la politique monétaire, il semble que la Réserve fédérale ait fait tout ce qu'il était possible de faire pour injecter des liquidités dans les marchés financiers. Par conséquent, maintenant que la deuxième phase d'assouplissement quantitatif (QE2) est terminée, il nous apparaît peu probable que la Réserve fédérale annonce une troisième phase de relance monétaire (QE3) cette année. Le problème pour les États-Unis tient au fait que les institutions financières qui ont profité des politiques monétaires de la Fed n'ont pas encore fait bénéficier les consommateurs de cette liquidité accrue, étant toujours préoccupées par leur propre santé financière. Ce n'est pas la masse monétaire qui pose problème, mais plutôt la vitesse de circulation des capitaux (le nombre de fois que l'argent change de main) qui bride la croissance de l'économie. Compte tenu de la situation des dettes souveraines en Europe et de la morosité des marchés hypothécaire et de l'habitation aux États-Unis, nous n'entrevoions pas de changement dans le comportement des banques à court terme. Aussi, même si les perspectives de croissance sont bonnes pour les États-Unis, la croissance va rester lente jusqu'à ce que les banques se mettent à prêter davantage.

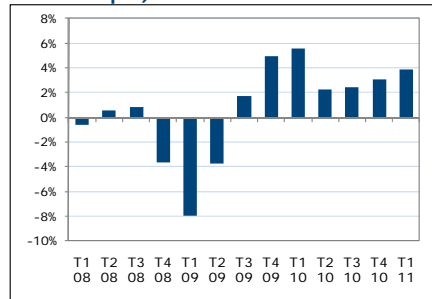
La situation budgétaire des États-Unis inquiète également et arrivera à un tournant décisif au cours du présent trimestre, puisque le secrétaire au Trésor Timothy Geithner a donné au Congrès jusqu'au 2 août pour relever le plafond de la dette fédérale. Or, les républicains ont déclaré qu'aucune mesure en ce sens ne serait prise sans d'importantes compressions dans les dépenses. Nous sommes d'avis que le Congrès parviendra à « une entente » sur le plafond de la dette proche de la date butoir du 2 août, mais les conséquences de faire traîner le débat pourraient peser sur les marchés boursiers et le dollar américain. On ne peut pas non plus nier le fait que la récession a fait baisser les recettes fiscales alors que les dépenses ont augmenté, de sorte que tout espoir d'équilibrer le budget fédéral américain paraît de plus en plus lointain. Ce qui ajoute aux problèmes de la dette fédérale, c'est le fait que beaucoup d'États peinent à équilibrer leurs budgets également, ce qui pourrait mener à d'autres compressions des dépenses, ce qui veut dire moins de stimulants financiers pour l'économie américaine.

Dire que la situation monétaire et budgétaire aux États-Unis est « précaire » est peu dire; aussi, nous ne prévoyons pas de hausse des taux d'intérêt par la Réserve fédérale avant la fin de 2011 et tard en 2012. Bien que l'inflation se soit accélérée cette année, elle devrait diminuer maintenant que les prix des produits de base ont baissé, ce qui donne une raison de moins à la Fed pour relever les taux. Les bas taux d'intérêt seront également nécessaires pour éliminer l'immense stock de maisons inhabitées aux États-Unis, qui continue d'augmenter, ce qui exerce des pressions à la baisse sur les prix et réduit l'avoir propre foncier des consommateurs.

Malgré les nombreuses difficultés auxquelles font face le gouvernement américain et la Réserve fédérale, la bonne nouvelle pour les investisseurs, c'est que les entreprises américaines ont réussi à produire des bénéfices raisonnables compte tenu de la conjoncture économique. Même si la croissance des bénéfices pourrait ralentir au cours des prochains trimestres, il est évident que les chefs de direction ont surmonté la récession beaucoup mieux que les législateurs et que la situation financière des entreprises américaines est bien meilleure que celle du gouvernement fédéral, des États et des municipalités. L'Américain moyen peut seulement espérer que le milieu des affaires va continuer de prospérer et contribuer à créer de l'emploi, puisque le secteur public va probablement retraire à court terme.

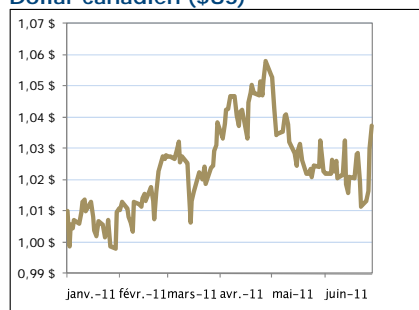
Pour la suite des choses, les investisseurs canadiens vont surveiller de près les marchés de l'emploi et de l'habitation aux États-Unis étant donné qu'une reprise économique soutenue demeure impossible sans une amélioration sur ces deux fronts. Comme l'économie du Canada est intimement liée à celle de son partenaire américain, la direction de notre économie continuera d'être influencée par ce qui se passe chez notre voisin du sud.

PIB trimestriel canadien (croissance économique)



Source : Bloomberg

Dollar canadien (\$US)



Source : Bloomberg

Aussi, à moins d'événement imprévu qui viendrait déstabiliser les perspectives économiques mondiales, nous pensons toujours que les investisseurs canadiens peuvent s'attendre à des rendements légèrement au-dessous ou au-dessus des 10 % d'ici la fin de l'année.

Canada

Le ralentissement économique observé dans diverses parties du monde n'a pas épargné le Canada. Tout en admettant que nous n'en sommes pas réduits à adopter des mesures d'austérité comme certains pays et que le rythme du ralentissement ici n'est pas très prononcé, il est néanmoins bien réel et montre que nous ne sommes pas à l'abri des problèmes financiers et économiques qui frappent nos partenaires sur la scène mondiale.

Bien que les prix plus élevés des produits de base puissent aider certaines sociétés de l'indice TSX, ils affectent les dépenses discrétionnaires du Canadien moyen et beaucoup de Canadiens ont dû se serrer la ceinture cette année lorsque les prix de l'essence et des aliments ont grimpé sans augmentation correspondante des revenus. Même s'il est vrai que les dépenses par ménage des Canadiens ont été plus élevées que celles des ménages américains depuis 2008 et que le niveau d'endettement du consommateur canadien a augmenté, il ne faut pas oublier que l'avoir propre foncier au Canada a été relativement stable depuis la crise financière. Les Canadiens disposent par conséquent de plus d'actifs à donner en garantie, alors que beaucoup d'Américains ont malheureusement constaté qu'une bonne partie de leur avoir propre foncier avait été complètement effacé. Voilà qui soulève la question de savoir si le Canada est mûr pour une correction de son marché immobilier. Sans pouvoir exclure entièrement pareille possibilité, nous estimons que les risques d'une correction à court terme sont faibles tant que les taux d'intérêt vont rester là où ils sont. Ils vont toutefois finir par augmenter et les prix des maisons pourraient subir des pressions peu de temps après lorsque les propriétaires devront refinancer leurs prêts hypothécaires à des taux plus élevés.

Parlant de taux d'intérêt, la Banque du Canada n'a apporté aucun changement à son taux de financement à un jour en 2011 et nous sommes toujours d'avis que les taux n'augmenteront pas avant l'automne au plus tôt. Le principal facteur qui joue sur la politique de taux d'intérêt est l'inflation de base, qui exclut les prix des aliments et de l'énergie. Ce paramètre a monté d'un cran au dernier trimestre et se situe actuellement à 1,8 %, soit bien à l'intérieur de la fourchette cible de 1 à 3 % de la Banque. Même si l'inflation de base devait s'accélérer à court terme, le gouverneur Mark Carney est conscient de la fragilité économique des États-Unis et de l'Europe et ne sera pas pressé de relever les taux tant qu'il ne sera pas rassuré sur les perspectives économiques mondiales. Néanmoins, les Canadiens savent que les taux vont finir par monter et doivent se préparer à des coûts d'emprunt plus élevés au cours de la prochaine année et par la suite.

Sur le front budgétaire, les Canadiens ont élu un gouvernement conservateur majoritaire en mai pour la première fois depuis 1988. Le gouvernement vise l'équilibre budgétaire d'ici 2015. Même si pour y arriver le Canada doit éviter un ralentissement important et que beaucoup de nos partenaires du G7 ont le dos au mur en raison de la précarité de leurs finances, les Canadiens peuvent être rassurés par la bonne situation financière de notre pays. Le Canada va aussi profiter de l'abaissement prévu du taux d'imposition des sociétés qui devrait permettre de conserver les emplois au pays et d'en créer davantage.

Non seulement l'élection d'un gouvernement conservateur majoritaire va permettre au Canada de poursuivre dans cette direction, mais cela va soutenir le dollar canadien puisque les mesures d'équilibre budgétaire et de réduction des impôts ont de quoi séduire les cambistes. Au dernier trimestre, nous avons spéculé sur le fait que le dollar pourrait franchir la barre des 1,05 \$US cette année, prévision qui s'est rapidement concrétisée au début du mois de mai lorsque le huard a presque atteint 1,06 \$US. Évidemment, le recul des prix des produits de base a affaibli le dollar, mais compte tenu de nos perspectives budgétaires et du fait que nous allons probablement relever nos taux avant les Américains, nous restons convaincus que le dollar canadien va se maintenir au-dessus de la parité pour le reste de l'année.

Donc, dans l'ensemble, nous sommes toujours optimistes pour les perspectives à long terme du Canada et de l'indice TSX. Si notre performance économique reste solide, les entreprises des secteurs de la finance, de l'industrie et de la technologie devraient être avantagées, tandis que les prix des produits de base supérieurs à la moyenne historique augurent bien pour les secteurs cycliques comme l'énergie et les matériaux. Les actions défensives devraient aussi bénéficier d'un bon soutien dans la mesure où leurs rendements après impôt restent relativement plus attractifs que ceux des obligations. Aussi, à moins d'événement imprévu qui viendrait déstabiliser les perspectives économiques mondiales, nous pensons toujours que les investisseurs canadiens peuvent s'attendre à des rendements légèrement au-dessous ou au-dessus des 10 % d'ici la fin de l'année.

Produits de base et monnaies

Pétrole brut West Texas Intermediate (\$US/baril)



Source : Bloomberg

Cours de l'argent (\$US/once)



Source : Bloomberg

L'année 2011 a certes été marquée par une grande volatilité des prix des produits de base jusqu'ici. Au premier trimestre, les prix des produits de base ne pouvaient que s'apprécier, portés par des primes spéculatives à la hausse alors que les investisseurs s'intéressaient uniquement à l'« offre ». Toutefois, au deuxième trimestre beaucoup des problèmes liés à l'offre se sont estompés avec le fléchissement des données économiques qui a ramené la « demande » dans l'équation. Les prix du pétrole brut WTI sont ainsi redescendus sous les 100 \$US le baril, les cours de l'argent ont explosé puis chuté et les denrées agricoles ont effacé une partie des gains réalisés en 2010.

Les cours pétroliers ont profité de l'incertitude politique au Moyen-Orient et en Afrique du Nord plus tôt cette année, mais l'apaisement de certaines de ces tensions combiné à des statistiques économiques encore pires que prévu dans beaucoup de pays industrialisés a fait fuir les spéculateurs et, du coup, les négociateurs axés sur les données fondamentales ont fait baisser les cours du brut. Malgré tout, les cours du WTI et du Brent sont toujours en hausse cette année. Estimant que l'économie de la Chine est toujours bien en selle, nous restons positifs pour la demande de pétrole à long terme, en particulier parce que nous croyons que les récents résultats économiques décevants sont davantage symptomatiques d'un passage à vide que d'un déclin économique à long terme.

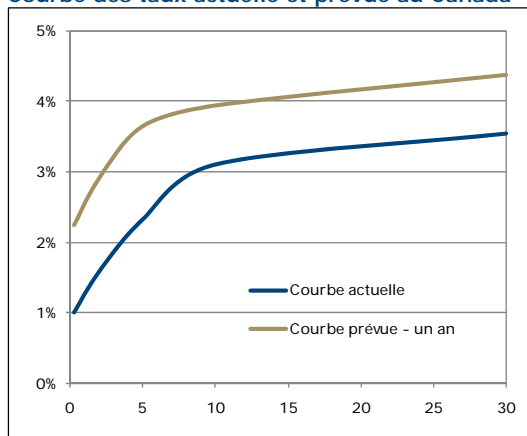
En ce qui concerne les métaux précieux, il y a trois mois, nous affirmions que « sans espérer une remontée marquée durant le printemps et l'été, nous pensons que l'accroissement des achats saisonniers au cours des quatre derniers mois de l'année pourrait pousser les prix encore plus haut ». Nous n'avons toujours pas vu de remontée significative et nous restons fidèles à notre prédiction voulant que les prix de l'or et de l'argent remontent durant la deuxième moitié de 2011, notamment en raison des problèmes budgétaires persistants en Europe et aux États-Unis. Même si l'on trouve encore des solutions à court terme pour corriger la mauvaise gestion financière récurrente dans ces régions, les problèmes à long terme vont persister. Les cours de l'argent ont joué au yoyo; toutefois, après une ascension et un effondrement étonnants, les prix semblent pour l'instant se stabiliser à un peu plus de 30 \$.

Certains observateurs du marché pensaient que 2011 serait l'année du cuivre, or ce fut une année difficile pour la plupart des métaux de base, incluant le zinc et le nickel. Ce comportement est principalement attribuable au resserrement monétaire et aux données économiques plus faibles que prévu dans les marchés émergents. Cependant, nous persistons à croire que la demande de produits de base dans ces régions va rester relativement robuste et donc, à moins d'une remontée appréciable du dollar américain, nous ne serions pas surpris de voir les prix des métaux de base faire encore quelques gains au deuxième semestre.

Les denrées agricoles ont de loin enregistré la pire performance au dernier trimestre et en particulier au mois de juin en raison de l'apaisement des inquiétudes sur les approvisionnements alimentées par les spéculateurs. Ce n'est cependant pas la première fois que les investisseurs assistent à pareille escalade des prix des aliments, alors que l'on doit constamment exploiter de plus grandes superficies pour nourrir les habitants de la planète. Comme le processus n'est pas simple et qu'il peut parfois être chaotique, c'est ce qui explique les mouvements de prix observés depuis maintenant quelques années. Ce qui importe davantage, c'est qu'à notre avis les données fondamentales à long terme pour les aliments, et par conséquent, les engrais, demeurent solides. Nous reconnaissons que la volatilité à court terme va persister pendant un moment, mais les perspectives des fabricants d'engrais nous semblent prometteuses à mesure que l'année avance.

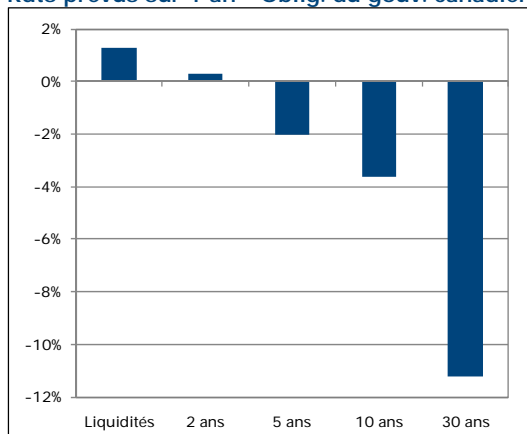
Il y a trois mois, nous disions comprendre pourquoi autant d'investisseurs avaient utilisé l'or comme substitut étant donné le manque d'attrait de beaucoup de grandes monnaies. Nous n'avons pas changé d'avis et sommes même encore plus convaincus au vu de la performance nettement supérieure de l'euro par rapport au billet vert jusqu'ici cette année. Même si l'Europe a réussi à éviter un autre écueil avec la Grèce, nous ne voyons pas de solution à long terme à la crise de la dette souveraine qui pourrait nous faire reprendre confiance dans l'euro. Malgré le fait que les États-Unis vont devoir faire face à des problèmes budgétaires assez effarants au cours des prochains mois, le dollar américain pourrait devenir un refuge si jamais la situation devait se détériorer en Europe et au Moyen-Orient. La livre britannique devrait rester faible pour l'avenir prévisible, puisque les importantes compressions budgétaires vont nécessairement avoir un impact significatif sur la croissance du PIB en 2011.

Courbe des taux actuelle et prévue au Canada



Source : Bloomberg, Richardson GMP Limitée

Rdts prévus sur 1 an – Oblig. du gov. canadien



Source : Bloomberg, Richardson GMP Limitée

La hausse de taux anticipée laisse supposer des rendements négatifs pour les titres à revenu fixe pour les 12 prochains mois, ce qui justifie de réduire la durée et de continuer d'augmenter l'exposition aux obligations de sociétés et des gouvernements (y compris dans les marchés à rendement élevé et les marchés émergents)

Marchés des titres d'emprunt

Ces dernières années, les spécialistes du marché ont systématiquement prédit des taux plus élevés au Canada et ils ont été systématiquement déjoués. Même si la Banque du Canada a abandonné sa politique d'« urgence » l'an dernier en faisant passer son taux cible du financement à un jour de 0,25 % au niveau actuel de 1,00 %, la cible n'a pas bougé depuis septembre, ce qui retient les taux des obligations à court terme.

Au cours du dernier trimestre, les statistiques économiques mondiales plus faibles que prévu, combinées aux inquiétudes grandissantes quant à l'impact d'une éventuelle défaillance de la Grèce sur la croissance de l'Europe et de l'économie mondiale (et aussi sur la stabilité du secteur financier), ont fait reculer les marchés boursiers et provoqué une « course aux valeurs refuges » qui a relancé les marchés obligataires. Ainsi, les obligations canadiennes ont effacé toutes leurs pertes du premier trimestre et actuellement seuls les taux des obligations de 30 ans sont plus élevés qu'ils ne l'étaient au début de 2011. Le rendement de l'indice obligataire universel DEX est de 2,2 % jusqu'ici cette année, contre un rendement à peu près nul pour les actions canadiennes.

Même si le thème de la sécurité a dominé durant le trimestre, les marchés du crédit canadiens ont continué de bien faire, et les titres des provinces et des sociétés ont devancé les émissions garanties par le gouvernement du Canada en chiffres annualisés. Le nombre de nouvelles émissions a diminué, mais la demande s'est maintenue, ce qui a permis aux marchés du crédit canadiens de rester bien cotés. Ils sont même devenus chers en raison des emprunteurs étrangers qui émettent de plus en plus sur le marché intérieur pour profiter des taux de financement plus bas.

À plus long terme, les perspectives de croissance du marché intérieur restent positives et les signes récents d'accroissement des pressions inflationnistes pourraient obliger la Banque du Canada à intervenir. Les chiffres de l'IPC pour le mois de juin ont confirmé une hausse de 3,7 % de l'indice global sur 12 mois, et l'inflation de base auquel s'intéresse la Banque du Canada a atteint 1,8 %, près du point médian de la fourchette cible de 1 à 3 %. Même si une partie de ces hausses sont liées à des poussées jugées temporaires des prix de l'essence et des aliments, le rythme de l'inflation a amené les marchés à commencer à escompter des taux à court terme plus élevés, et un fort consensus s'est formé autour d'un prochain cycle de resserrement avant la fin de cette année.

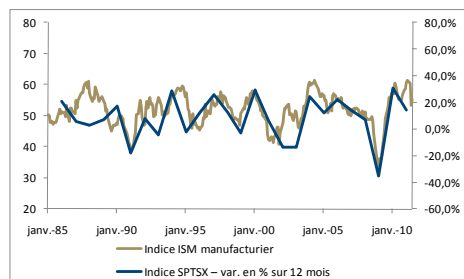
Si l'on adopte ce point de vue, il faut s'attendre à des rendements négatifs pour l'ensemble du marché à l'exception des titres à très court terme. Par conséquent, le « bon » moment semble arrivé et les investisseurs devraient réduire leur exposition aux titres à revenu fixe et positionner leurs portefeuilles avec une durée inférieure à celle de l'indice de référence pour atténuer l'effet de l'augmentation des taux sur les prix.

De plus, même si les écarts de taux (augmentation des taux par rapport aux obligations du gouvernement fédéral) des obligations des sociétés et des provinces se sont considérablement resserrés ces dernières années, ces secteurs devraient encore se démarquer et les investisseurs devraient continuer de les surpondérer. Également, les investisseurs devraient envisager de faire plus de place aux obligations à rendement élevé et aux obligations des marchés émergents. Les écarts de taux des obligations à rendement élevé (titres spéculatifs), parallèlement au fléchissement des marchés boursiers, ont remonté à leurs niveaux moyens à long terme, même si la qualité générale du crédit demeure solide. Comme les taux de défaillance devraient être inférieurs à la moyenne cette année et l'an prochain, les obligations à rendement élevé devraient devancer les obligations de premier ordre. Nous avons aussi observé de la faiblesse dans les marchés émergents au dernier trimestre, mais l'amélioration des perspectives de crédit de nombreux pays souverains qui composent une grande partie de ce secteur permettra de soutenir une bonne performance au cours des prochains mois. Un secteur qui est encore cher est celui des obligations canadiennes à rendement réel. Comme les taux réels actuels se situent tout juste au-dessus de 1 %, contre un taux réel moyen à (très) long terme de 1,8 %, les investisseurs devraient réduire leurs avoirs.

David Andrews, CFA
 Directeur, Gestion de placements et
 Recherche

*...les thèmes
 macroéconomiques
 mondiaux dictent
 l'orientation des marchés
 boursiers nord-américains
 au quotidien. La perception
 des investisseurs locaux est
 bousculée par les
 événements qui se déroulent
 dans ce qui nous apparaît
 comme étant pratiquement
 un autre monde...*

**Les actions faiblissent lorsque l'indice
 ISM s'inverse**



Source : Bloomberg, Richardson GMP Limitée

*Par le passé, lorsque les
 données de l'indice ISM
 manufacturier ont culminé,
 les cours des actions
 cycliques ont suivi*

La prudence est de mise pour les portefeuilles

Nous sommes rendus à mi-chemin en 2011 et pour les investisseurs sur le marché boursier, les trois derniers mois ont été très différents des trois premiers. Notez la dichotomie entre la domination américaine et canadienne et la récente rotation des valeurs cycliques vers des titres défensifs.

É.-U.	Taille	juin-2011	T2	CA	12 mois	
Grande	S&P500	-1,8%	-0,4%	5,0%	28,1%	Les actions à petite capitalisation américaines dépassent les actions à grande capitalisation
Moyenne	S&P400	-2,2%	-1,1%	7,9%	37,5%	
Petite	S&P600	-1,9%	-0,4%	7,0%	35,6%	
Secteur						
	Énergie	-1,9%	-5,1%	10,4%	49,8%	Le secteur de la finance est à la traîne depuis un bon moment
	Matériaux	-0,5%	-1,4%	2,6%	42,6%	
	Industrie	-0,8%	-1,2%	6,9%	35,1%	
	Tech. de l'info	-2,6%	-1,6%	1,6%	24,5%	
	Cons. discrétionnaire	-0,3%	3,1%	7,6%	38,4%	
	Finance	-2,9%	-6,3%	-3,7%	11,4%	
	Cons. de base	-2,9%	4,5%	6,3%	22,9%	
	Soins santé	-1,3%	7,3%	12,7%	25,7%	
	Serv. aux collectivités	-0,5%	5,0%	6,7%	18,5%	
	Télécom.	-1,5%	0,8%	4,3%	31,7%	
Canada						
	Taille	juin-2011	Q2	CA	12 mois	
Grande	TSX60	-3,2%	-5,6%	-0,6%	15,4%	Les actions à grande capitalisation canadiennes profitent du retour vers les valeurs défensives
Moyenne	TSX Completion	-4,9%	-6,3%	-2,4%	25,4%	
Petite	TSX Small Cap	-6,1%	-8,7%	-5,4%	26,0%	
Secteur						
	Énergie	-5,4%	-9,1%	-1,8%	17,7%	Les télécommunications, la santé et les biens de consommation de base dominent au 2e trimestre
	Matériaux	-4,9%	-8,6%	-10,0%	21,2%	
	Industrie	0,8%	1,4%	9,7%	27,3%	
	Tech. de l'info	-19,6%	-31,4%	-30,8%	-23,1%	
	Cons. discrétionnaire	0,1%	0,1%	-2,3%	11,8%	
	Finance	-2,0%	-3,6%	4,2%	15,7%	
	Cons. de base	-2,8%	1,6%	3,9%	24,6%	
	Soins santé	-1,2%	3,3%	56,0%	93,3%	
	Serv. aux collectivités	-3,0%	-0,5%	-0,5%	17,6%	
	Télécom.	-0,7%	7,5%	10,5%	20,2%	

Les actions se sont effritées et n'ont pas réussi à gagner du terrain depuis février, ce qui coïncide avec le dernier sommet de l'indice ISM manufacturier. Un indice ISM plus faible reflète un ralentissement de l'économie qui, à son tour devrait entraîner une baisse des bénéfices futurs. L'indice ISM n'est que l'un des paramètres macroéconomiques que nous suivons, mais sa corrélation avec les marchés boursiers, et en particulier l'indice S&P/TSX, est assez remarquable.

Les thèmes macroéconomiques mondiaux dictent l'orientation des marchés boursiers nord-américains au quotidien. La perception des investisseurs locaux est bousculée par les événements qui se déroulent dans ce qui nous apparaît comme étant pratiquement un autre monde. Les menaces à court terme pour les actions incluent la politique monétaire en Chine, les programmes d'austérité en Europe et les perturbations dans la chaîne d'approvisionnement après les catastrophes naturelles au Japon. La fin très annoncée du programme QE2 a été escomptée, mais nous craignons toujours que la discordance entre la révision à la baisse récente des prévisions de croissance du PIB mondial (ramenées de 3,5 % à 2 % en mai) et l'escalade des prévisions de bénéfices par les courtiers ne se traduise pas une ronde de bénéfices décevante probablement au troisième trimestre. Les prévisions consensuelles des analystes qui tablent sur une croissance de 13 % des bénéfices du S&P 500 l'an prochain paraissent plutôt élevées dans un passage à vide économique qui pourrait se prolonger.

Des prévisions élevées dans un contexte de croissance modérée vont probablement nuire aux actions à court terme. Aussi, nous recommandons une certaine prudence à l'égard des actions d'ici la fin de l'été. La stratégie consistant à cibler les titres bradés pour étoffer certaines positions devrait porter fruits puisque la contraction économique devrait être modeste et que les déceptions au chapitre des bénéfices devraient être de courte durée.

Sur le plan sectoriel, certains titres défensifs ou anticycliques nous semblent une bonne option pour les mois à venir.

Les secteurs caractérisés par des bénéfices très constants, une croissance des dividendes et une bonne prévisibilité devraient procurer un peu de tranquillité d'esprit aux investisseurs en actions, en particulier dans le contexte actuel de ralentissement de la croissance économique qui devrait perdurer pendant quelques mois. Comme les valeurs cycliques ont beaucoup souffert au deuxième trimestre, leurs cours pourraient rebondir par rapport aux valeurs défensives, mais d'ici à ce que l'indice ISM, l'emploi et d'autres données macroéconomiques montrent une amélioration soutenue nous pensons que les titres cycliques vont continuer de subir des pressions à court terme. Au Canada, nous suggérons de privilégier modérément la finance et les télécommunications, tandis qu'aux États-Unis, nous recommandons de hausser la pondération des secteurs de la santé et des biens de consommation de base.

Les opinions exprimées dans ce bulletin sont celles des auteurs et elles ne sauraient être attribuées à Richardson GMP Limitée ou à ses sociétés affiliées. Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce bulletin reflètent le point de vue de l'auteur à la date de celui-ci et sont sujets à changement sans préavis. Nous ne garantissons pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces renseignements et nous demandons aux lecteurs de ne pas prendre de décision sur la foi de ces renseignements. Avant de donner suite à une recommandation, les investisseurs doivent déterminer si celle-ci convient à leur situation particulière et, au besoin, obtenir un avis professionnel. Le rendement passé n'est pas une indication des résultats futurs.

Richardson GMP Limitée est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée. GMP est une marque de commerce déposée de GMP Valeurs Mobilières S.E.C. Ces deux marques sont utilisées sous licence par Richardson GMP Limitée.