

**Dans cette édition**

1. Taux courant
2. Transmission d'un chalet, le garder dans la famille.
3. Aidez nous à vous aider.
4. Les Fonds négociés en Bourse.
5. Le point sur les marchés juin 2010

**L'équipe Duhaime**

343, rue Preston  
Bureau 300  
Ottawa (Ontario) K1S 1N4

Tél. : 1 888 572-7735  
Télé. : (613) 788-8078  
[www.RichardsonGMP.com](http://www.RichardsonGMP.com)

**Serge Duhaime**  
Vice-président  
Conseiller en gestion de patrimoine  
Tél. : (613) 788-8020

**David Plamondon**  
Conseiller en placement  
Adjoint, Planification du patrimoine  
Tél. : (613) 788-8022

**Marie-France Pouliot**  
Adjointe  
Tél. : (613) 788-8021

**1. Information taux courant**

Certificat de dépôt 6 juillet 2010 à titre d'indication :

Taux Annuel	1 ans	3 ans	5 ans
ResMor trust	1.55%	2.95%	3.55%
Home trust	1.45%	2.90%	3,50 %

Obligations provinciales et corporative à titre d'indication :

Obligation	Échéance	Rendement
Québec	décembre 2019	3.94 %
Ontario	Juin 2019	3.74 %
Manitoba téléphone	décembre 2019	5.19 %

**Finances personnelles****2. Transmission d'un chalet - Le garder dans la famille**

Considérations importantes relatives à la transmission efficace d'un chalet.

**. Planification d'impôt**

- a. Report d'impôt
- b. Exemption pour résidence principale

**. Utilisation des fiducies**

- a. Economie d'impôt
- b. Protection contre les créanciers
- c. Contrôle des actifs
- d. Aide financière à l'entretien du chalet

**. Réduction des conflits de famille**

- a. Ententes
- b. Opportunité d'égaliser la succession.

Pour plus de renseignements à propos de la transmission de chalet, veuillez lire l'article ci-joint.

**3. Aidez nous à vous renseigner sur différents sujets de vos finances personnelles.**

Quels sujets vous intéresseraient? Laissez-nous le savoir, pour nos prochaines chroniques en nous envoyant un courriel.

**4. Chronique de Michel Girard- La Presse - 30 juin 2010**

Se faire piéger par des FNB. Un excellent article qui met les fonds négociés en Bourse en perspective.

*Pourquoi faire simple quand on peut faire compliqué!*  
C'est exactement ce qui est en train de se produire avec les fonds négociés en Bourse (FNB), dont les portefeuilles sont des copies conformes de leurs indices de référence.

**[Se faire piéger par des FNB](#)**

**La Presse** - Publié le 30 juin 2010- Chronique de Michel Girard

## **Se faire piéger par des FNB**

**(Montréal) Pourquoi faire simple quand on peut faire compliqué!**

C'est exactement ce qui est en train de se produire avec les fonds négociés en Bourse (FNB), dont les portefeuilles sont des copies conformes de leurs indices de référence.

Devant leur popularité grandissante auprès des investisseurs, les firmes financières multiplient les FNB de tout acabit. Elles offrent maintenant des FNB qui copient la performance enregistrée dans une panoplie de secteurs et de sous-indices. C'est pourquoi on retrouve des FNB de petites, moyennes ou grandes capitalisations canadiennes; des FNB d'actions de croissance; des FNB de services financiers, de fiducies de revenu; des FNB d'actions de technologie de l'information, d'actions du secteur matériaux; des FNB d'actions à dividendes élevés; des FNB de marchés émergents; des FNB de sociétés socialement responsables, de titres aurifères, de métaux précieux; des FNB de valeurs internationales (États-Unis, Chine, Brésil, Amérique latine, Asie, Europe, Inde, etc.); des FNB d'obligations gouvernementales (de diverses échéances), d'obligations de sociétés; des FNB représentant différents portefeuilles diversifiés; des FNB hautement spéculatifs qui doublent la performance ou contre-performance de certains indices boursiers; etc.

Au Canada seulement, il y a actuellement 171 fonds négociés en Bourse qui sont offerts aux investisseurs canadiens. Aux États-Unis, on en répertorie plus de 900 qui se négocient sur les divers marchés. Ajoutons... des centaines d'autres FNB qui s'échangent sur les marchés européens et asiatiques.

La prolifération des FNB est telle que c'en est devenu ridicule.

On est en train de répéter la même grave erreur qui a été commise avec les fonds communs de placement, soit une diversification à outrance des catégories de fonds.

Et cela, dans le seul but de percevoir auprès des investisseurs le plus de frais et de commissions possible.

La diversification à outrance des fonds communs de placement n'a jamais rendu service aux investisseurs. Bon an, mal an, est-il important de rappeler que 80% des gestionnaires de fonds communs de placement se font régulièrement battre par les grands indices des marchés financiers.

Je vois le portrait d'ici. La majorité des FNB ultra pointus, c'est-à-dire tous ceux qui copient la performance de la panoplie de sous-indices et sous-secteurs financiers, vont au fil des ans se faire battre par les grands indices financiers les plus représentatifs des marchés boursiers et obligataires canadiens, américains, internationaux.

Juste avec les grands indices financiers, on en a plein les bras à essayer de tirer son épingle du jeu. Faire de l'argent en Bourse est devenu extrêmement difficile.

Il suffit de suivre à la trace Wall Street et ses trois populaires indices boursiers, le Dow Jones, le S&P 500 et le NASDAQ, pour se rendre compte avec quelle vitesse les gains accumulés au cours des périodes florissantes s'effacent pendant les périodes troubles. Et comme les sautes d'humeur de Wall Street influencent toutes les autres grandes places boursières du monde, c'est sans surprise que l'on voit tous les principaux indices de la planète boursière fluctuer à quelques dixièmes de pourcentage près en fonction de la performance américaine.

Après une année 2008 catastrophique, suivie d'une année 2009 explosive, nous voilà aux prises à l'heure actuelle avec une moitié d'année 2010 qui nous en a fait voir de toutes les couleurs. Résultat: tous les gains enregistrés au cours des six premiers de l'année 2010 ont été effacés, de sorte qu'aujourd'hui on se retrouve à ne faire que du surplace par rapport à 2009.

Gardons le moral!

Si vous ne voulez pas vous compliquer la vie avec les FNB, je vous invite à limiter votre sélection aux plus représentatifs des marchés financiers. Je vous rappelle leurs noms et symboles boursiers, ainsi que les indices de référence qu'ils copient. Voici mes préférés, avec le rendement annuel composé enregistré au cours des cinq dernières années terminées le 31 mai dernier : > XIU (iSharesMC CDN LargeCap 60 Index Fund): le portefeuille de ce FNB suit le rendement du populaire indice S&P/TSX 60 de la Bourse de Toronto, et de ses 60 grandes sociétés canadiennes. Rendement annualisé sur cinq ans: 7,52%. > XIC (iSharesMC CDN Composite Index Fund): ce FNB copie l'indice S&P/TSX Composite de la Bourse de Toronto, et ses 300 sociétés canadiennes. Rendement annuel composé en cinq ans: 7,06%. > XIN (iShares MC CDN EAFE International Index Fund): le fonds couvre (en dollars canadiens) la performance de l'indice international MSCI EAFE (Europe, Australasie, Extrême-Orient) qui affiche sur cinq ans un rendement annuel négatif de 2,8%. > XSP (iShares MC CDN S&P 500 Hedged to Canadian Dollars Index Fund): avec ce FNB, vous suivez la performance de l'indice S&P 500 de la Bourse de New York et de ses 500 grandes multinationales américaines. Rendement sur cinq ans: -3,26% l'an. > XBB (iShares DEX Universe Bond Index Fund): c'est le FNB le plus représentatif du marché obligataire canadien. L'indice obligataire universel DEX est composé d'un éventail diversifié d'obligations du gouvernement du Canada, d'obligations provinciales, d'obligations de sociétés et d'obligations municipales. Il affiche depuis 2005 un rendement annualisé de 4,5%.

Vous allez me dire que la contre-performance des deux FNB étrangers, le XSP et le XIN, ne vous inspire pas trop le portefeuille... À vrai dire, les marchés étrangers se sont tellement fait brasser la cage cette année que cela laisse présager des jours meilleurs.

Allez, on a le droit de rêver!

## 5. Le point sur les marchés – Juin 2010

### L'incertitude commande la prudence

David Andrews, CFA, directeur, Gestion de placements et Recherche

#### Perspectives macroéconomiques

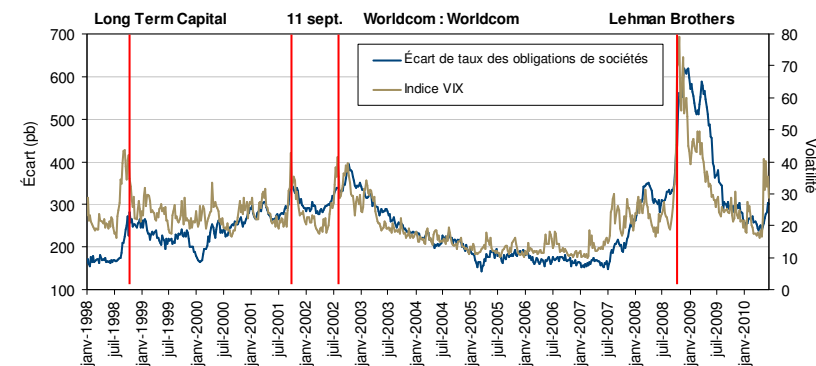
Les investisseurs continuent d'être partagés entre deux visions : celle d'une période de correction des prix dans un marché haussier soutenu et celle d'une transformation radicale des perspectives d'affaires partout dans le monde. Les finances des pays européens et le ralentissement de l'économie chinoise constituent les principaux facteurs de préoccupation des investisseurs depuis le début de 2010. L'incertitude est omniprésente malgré les résultats de bénéfices du premier trimestre qui ont largement dépassé les attentes et les données économiques pour l'Amérique du Nord qui confirment la poursuite de la reprise au Canada et aux États-Unis. Par contre, quelques écueils sont apparus récemment.

Maintenant que la période de déclaration des bénéfices pour le premier trimestre est derrière nous, les investisseurs sont à cran devant la situation de la dette en Europe, craignant qu'elle ne fasse dérailler l'économie mondiale qui se remet à peine de la crise financière mondiale de 2008. Les investisseurs n'ont pas tardé à réagir aux événements macroéconomiques. Depuis la fin du mois d'avril, les actifs plus risqués (actions) ont été abandonnés au profit

d'obligations gouvernementales de qualité supérieure, la baisse des taux obligataires jusqu'à leurs récents niveaux planchers permettant aux gouvernements d'emprunter à moindre coût. Même si nous reconnaissons la gravité des problèmes de l'Europe, nous avons bon espoir que ces difficultés pourront être résolues avec le temps et une bonne dose de détermination de la part des décideurs. Comme toutes les autres crises financières mondiales qui ont précédé, celle-ci devrait pouvoir être surmontée. Les médias mentionnent maintenant régulièrement la menace d'une récession à double creux en raison du risque de contagion à l'ensemble de la zone euro. D'un point de vue statistique toutefois, les récessions à double creux sont extrêmement rares et seulement deux cas ont été recensés au cours des 100 dernières années : l'un en 1920 et l'autre en 1981 lorsque la Réserve fédérale avait relevé les taux d'intérêt trop rapidement, se trouvant à saper la reprise dans ses efforts pour contrer l'inflation. Rappelons cependant qu'à l'époque l'inflation dépassait largement son niveau actuel. À notre avis, une mauvaise décision de la part des banques centrales (un relèvement trop rapide des taux) constitue la principale menace pour l'économie mondiale (et conséquemment pour les marchés du placement).

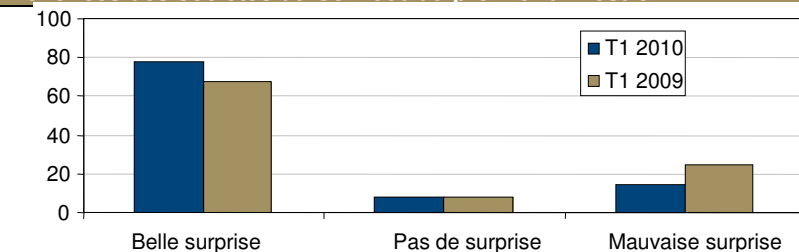
Au-delà de notre vision philosophique, la volatilité accrue observée sur le marché depuis la fin du mois d'avril devrait persister au cours des prochains mois étant donné que le risque de défaillance financière demeure élevé. Du point de vue de la politique de placement, nous recommandons aux investisseurs de revoir la répartition globale de leur actif et les placements de leur portefeuille afin de s'assurer que les niveaux de risque assumés sont acceptables. La perception actuelle entraîne un déplacement des valeurs plus cycliques vers les titres défensifs traditionnels en raison des inquiétudes grandissantes à l'égard de l'économie et des finances mondiales. Nous ne saurions trop insister sur la nécessité de faire preuve de prudence d'ici à ce que des signes clairs viennent confirmer que l'Amérique du Nord pourra poursuivre sa croissance au même rythme et que l'Europe et l'Asie pourront retrouver une certaine stabilité.

#### Le risque a refait surface



Source: Bloomberg

#### Bénéfices des sociétés du S&P 500 au premier trimestre



Source: Bloomberg

## Europe

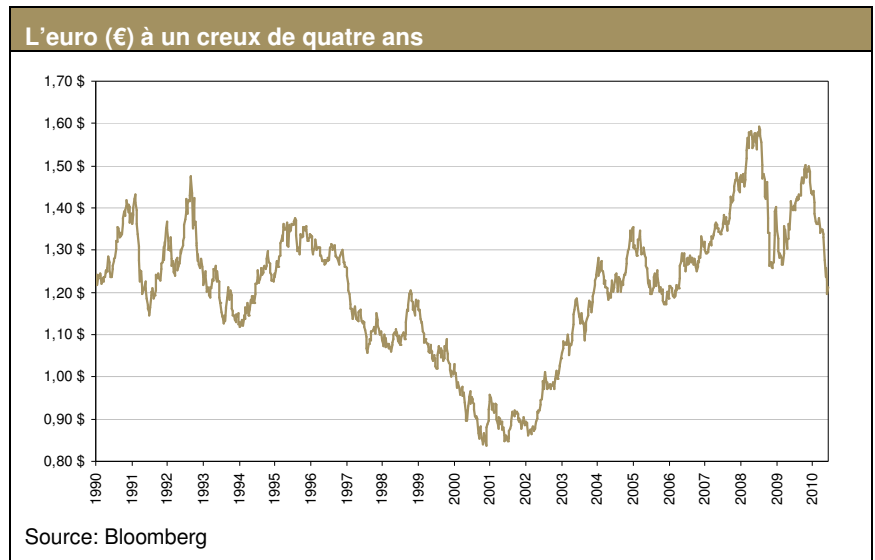
L'euro (€) a continué de défrayer les manchettes et la monnaie a perdu 7,4 % de sa valeur par rapport au dollar US en mai seulement. Jusqu'ici cette année, l'euro a chuté de plus de 14 % et inscrit la pire performance des 16 principales monnaies en 2010. Le plan de sauvetage déjà annoncé de 750 milliards d'euros a beaucoup perdu de son lustre comme en témoigne l'élargissement des écarts de taux en Italie et en Espagne. On pense de plus en plus que le plan de l'UE et du FMI sera insuffisant pour empêcher une défaillance de la Grèce sur sa dette actuelle et future. Ce qui est peut-être plus inquiétant encore, c'est la possibilité que les autres pays de la zone euro aux prises avec des difficultés budgétaires subissent le même sort. Quoi qu'il en soit, les investisseurs tentent actuellement d'estimer

les conséquences futures d'un ralentissement de la croissance et d'une hausse des impôts, de même que leurs répercussions sur l'économie mondiale. L'Espagne et l'Italie ont annoncé des restrictions budgétaires et des hausses d'impôt dans un effort pour rétablir leur situation budgétaire respective et ramener leur déficit à un maximum de 3 % du PIB d'ici 2014, conformément aux règles prescrites par l'UE. D'un point de vue politique toutefois, ce sont des cibles difficiles à atteindre, et les récentes mesures d'austérité et restrictions budgétaires ont été adoptées par une seule voix de majorité par le gouvernement espagnol minoritaire. De son côté, Fitch Credit Ratings n'a pas appliqué la règle du « mieux vaut tard que jamais » et abaissé la cote de crédit de l'Espagne à AA+ le mois dernier. Les pays de la région périphérique de l'Europe, que l'on surnomme affectueusement les « PIIGS », pourraient bientôt devenir les « PHIIGS », la Hongrie ayant pris les devants en déclarant qu'il lui serait difficile d'éviter de subir le même sort que la Grèce. De toute évidence, les problèmes de la dette souveraine en Europe vont continuer d'exercer des pressions sur les marchés mondiaux des actions, des monnaies et des produits de base.

Les problèmes de la zone euro peuvent être surmontés, mais il faudra à la fois une volonté politique et des mesures d'austérité. Le plan de sauvetage de l'UE et du FMI vise à faire gagner du temps à ces pays pour leur permettre de remettre de l'ordre dans leurs finances longtemps négligées. Ces régimes gouvernementaux peu portés vers les restrictions budgétaires devront pour cela hausser les impôts et réduire leurs dépenses. Malgré ce que peuvent penser les spéculateurs, les enjeux politiques et économiques sont trop grands pour que la zone euro soit menacée.

## Chine

Les décideurs sont intervenus rapidement pour tenter de contrer les foyers inflationnistes et permettre à la troisième économie mondiale de poursuivre sa croissance. Le mouvement de spéculation immobilière accéléré observé cette année, qui a poussé les prix bien au-dessus de la ligne de tendance, suscite des inquiétudes. Les données macroéconomiques pour le mois de mai ont confirmé en bonne partie la tendance récente, à savoir un ralentissement continu de la croissance de la masse monétaire alors que le gouvernement continue d'appliquer les freins sur une économie surchauffée. La Chine reste un joueur clé de la croissance mondiale, mais plus dans son ancien rôle d'exportateur de produits manufacturés bon marché. La Chine est en train de se transformer en une économie orientée vers la consommation intérieure de manière à ne plus dépendre uniquement de ses exportations vers les économies développées de la planète. Cette transformation vers une société de consommation s'accompagne d'un endettement de la population chinoise pour acheter des biens immobiliers, des automobiles et d'autres biens durables. Or, la dette est sujette à des excès spéculatifs, en particulier dans le secteur immobilier. Les autorités chinoises cherchent maintenant à éliminer les éléments qui caractérisent une bulle spéculative en retirant les stimuli. En même temps, les indicateurs économiques précurseurs en Chine ont commencé à ralentir, ce qui exerce des pressions sur le marché boursier chinois et aussi sur les marchés des produits de base. En mai, les ventes dans le secteur de l'immobilier ont



diminué par rapport au mois d'avril, aussi bien en termes de volume que de valeur, ce qui laisse penser que le gouvernement n'aura pas à prendre d'autres mesures à court terme pour ralentir la cadence. De plus, les exportations se sont redressées dans la foulée de la tendance observée en avril et la croissance des ventes au détail de la Chine (un indicateur de la consommation intérieure) s'est un peu améliorée. L'inflation est devenue une préoccupation pour les Chinois, mais des signes montrent que les mesures de ralentissement ciblées du gouvernement dans le secteur de la construction portent fruits. La croissance des prêts et de la masse monétaire continue de décliner.

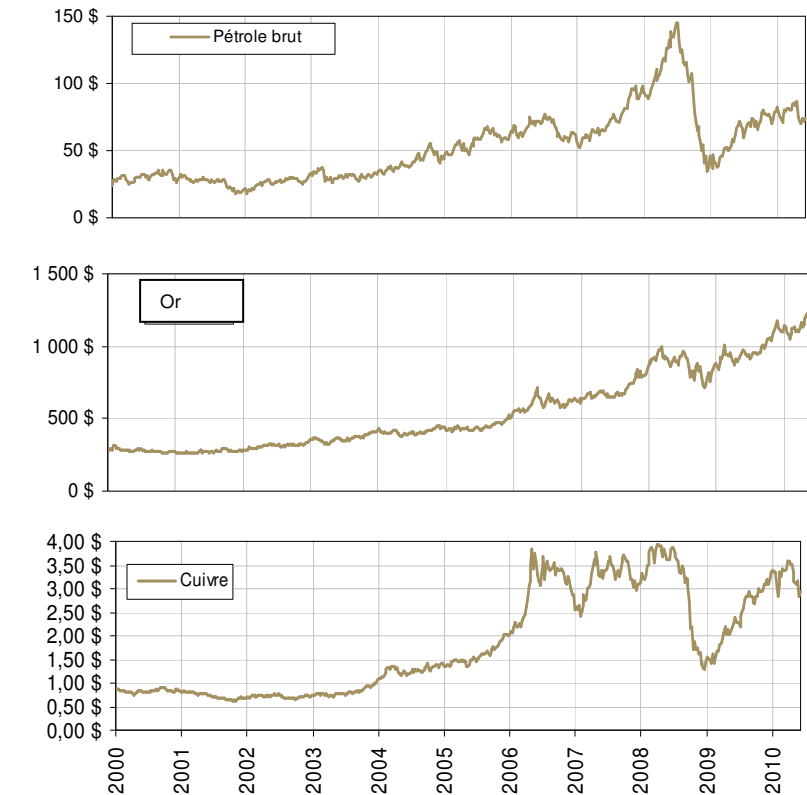
## Produits de base

Le pétrole brut a fait les gros titres, mais surtout pour les mauvaises raisons. La fuite de pétrole dans le golfe du Mexique a dépassé le déversement de l'accident de l'Exxon Valdez en 1989, ce qui en fait la pire catastrophe environnementale de l'histoire des États-Unis. Des efforts sont déployés pour colmater la fuite, mais avec des résultats peu convaincants jusqu'ici. La colère commence à monter également dans le public devant la réaction lente et mal coordonnée pour contrer ce problème écologique qui ne cesse de s'amplifier. Pour ajouter aux pressions de British Petroleum et de l'administration Obama, les prévisions pour la saison 2010 des ouragans dans l'Atlantique ont été dévoilées. Or, il semble que cette année rivalisera avec 2005 (Katrina et Rita) pour ce qui est de la fréquence et de l'intensité des tempêtes. Les prix du pétrole ont chuté de 20 % depuis le début du mois de mai, concurrentement avec la diminution du goût du risque des investisseurs et les craintes d'un ralentissement mondial dont l'Europe serait la bougie d'allumage. Malgré la volatilité actuelle des cours pétroliers, le marché des contrats à terme continue d'essayer d'escompter les effets du déversement dans le golfe du Mexique. Comme les contrats à terme du brut pour livraison en 2018 se négocient à moins de

100 \$ US le baril, plusieurs analystes estiment que le marché pourrait sous-évaluer le coût de la réglementation et des taxes qui seront vraisemblablement imposées par le gouvernement sur l'exploration et la production pétrolière. Lorsque le forage pétrolier et gazier reprendra, il sera assurément assujéti à des coûts réglementaires plus élevés.

L'or a été la valeur refuge de choix pour beaucoup d'investisseurs peu enclins à prendre des risques au cours des deux derniers mois. En termes nominaux (avant redressement pour l'inflation), les prix de l'or ont franchi de nouveaux sommets. En termes réels toutefois, l'or se négocie toujours 30 % au-dessous de sa marque record établie dans les années 1980. Nous estimons que plusieurs facteurs pourraient faire grimper l'or encore plus haut. L'assouplissement quantitatif est le terme savant utilisé par le gouvernement pour décrire le recours à la planche à billets. La situation de la dette en Europe pourrait obliger les gouvernements à continuer d'imprimer de l'argent pour tenter de stimuler la croissance. Or, une augmentation de l'argent qui circule a nécessairement des effets inflationnistes. De plus, l'or a tendance à bien faire lorsque le taux des fonds fédéraux américains se situe à 2 % ou moins, comme c'est le cas en ce moment. Compte tenu du chômage élevé aux États-Unis et de la croissance économique mondiale très incertaine, nous n'entrevoions pas d'augmentation des taux d'intérêt avant le milieu de 2011 au plus tôt. Une crise de la dette souveraine n'est qu'une raison de plus de diversifier ses avoirs en investissant dans le métal jaune ou dans les titres aurifères.

### Produits de base



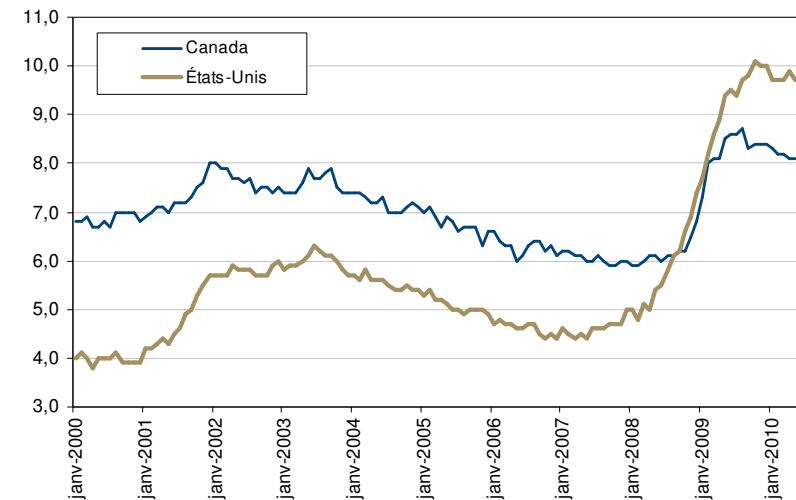
Source: Bloomberg

Après une année 2009 remarquable, l'intérêt des investisseurs pour le cuivre a diminué en partie en raison de la crise de la dette souveraine en Europe, du taux de chômage élevé aux États-Unis et des discussions en cours sur un éventuel resserrement monétaire en Chine. La baisse appréhendée de la demande de cuivre, baromètre par excellence de l'économie, a fait chuter les prix de 14 % cette année. Le cuivre est toujours très sensible aux perspectives de l'économie mondiale et notamment de la Chine qui joue un rôle prépondérant à ce chapitre. Les données de la production industrielle de la Chine ayant progressé en mai, le cuivre pourrait renverser la tendance après deux mois de recul. Nous pensons aussi que l'Europe pourra éviter des défaillances importantes sur sa dette et que l'expansion économique des États-Unis pourra se poursuivre, mais à un rythme plus lent que ce qu'on a pu observer dans le passé.

### Canada et États-Unis

Tel que mentionné précédemment, l'économie nord-américaine continue d'accélérer la cadence, comme en témoignent les ventes de maisons supérieures aux prévisions aux États-Unis en avril et l'amélioration des indicateurs de confiance des consommateurs en mai. Le PIB américain pour le premier trimestre (croissance annualisée de 3 %) montre que la plus grande économie de la planète prend du mieux, même si elle progresse lentement. Les perspectives ont subi un dur coup lorsque les chiffres de l'emploi aux États-Unis pour le mois de mai ont été publiés. Malgré une cinquième hausse consécutive du nombre d'emplois, la plupart des emplois créés étaient des emplois gouvernementaux temporaires pour le recensement américain. Peu d'emplois ont été créés dans le secteur privé, ce qui pourrait indiquer que le taux de chômage américain n'est pas près de diminuer. Or, le corollaire d'un chômage persistant est une faible inflation et des taux d'intérêt bas, deux facteurs favorables aux marchés boursiers.

Le chômage a franchi un point tournant



Source: Bloomberg

Au Canada, la grosse nouvelle a été la hausse des taux d'intérêt par la Banque du Canada ce mois-ci. Cette décision de relever les taux a valu au Canada d'être le premier pays du G7 à hausser son taux à un jour depuis la crise financière de 2008 et la récession mondiale qui a suivi. Le Canada a simplement évité et surmonté la tempête mieux que les autres. L'économie canadienne a connu une reprise plus vigoureuse caractérisée par des conditions financières toujours accommodantes, une reprise de l'emploi et des indicateurs de confiance et des ventes au détail robustes. Le secteur immobilier a été particulièrement solide en 2010, mais une combinaison de facteurs comme de nouvelles taxes, des critères d'emprunt plus stricts et des taux hypothécaires plus élevés devraient le ralentir. Nous pensons que la hausse des taux d'intérêt de juin sera suivie de plusieurs autres augmentations de 0,25 % au cours des prochains trimestres.

Les manchettes alarmistes des dernières semaines ont augmenté la volatilité des marchés boursiers et obligataires mondiaux et laissé beaucoup d'investisseurs ébranlés et incertains quant à l'avenir. Les inquiétudes ont fusé de toutes parts devant une éventuelle dislocation de l'Union européenne en raison des problèmes budgétaires de la Grèce, de l'Espagne et du Portugal. L'économie chinoise alimente l'actualité, tout comme le déversement de pétrole dans le golfe du Mexique, qui semble devoir s'aggraver avant de se résorber. Dans ce climat d'incertitude, nous avons pensé qu'il serait utile de vous faire part de nos réflexions sur la meilleure stratégie à adopter en ces temps incertains. En pleine crise, il est facile de perdre de vue les paramètres favorables de l'économie à long terme parce que les investisseurs sont en proie à la peur et à la panique. Toute une série de crises ont jalonné l'histoire et nul doute que nous connaîtrons d'autres périodes de recrudescence de la volatilité dans l'avenir. À condition de maintenir une perspective à long terme et un portefeuille financier solide, rien ne justifie de réagir rapidement et exagérément aux gros titres.

## À quand la fin de l'incertitude ambiante?

Même si votre portefeuille a perdu de la valeur dernièrement, nous sommes convaincus que la situation générale de l'économie mondiale et des marchés boursiers va commencer à s'améliorer dès que le plan de sauvetage annoncé récemment pour l'Europe sera mis en œuvre. Nous sommes convaincus également que les décideurs chinois arriveront à orchestrer un « ralentissement en douceur » de leur économie. Les marchés à terme ont déjà escompté une bonne partie de la perception négative engendrée par les manchettes des journaux. Les marchés boursiers mondiaux ont fait des gains substantiels depuis le printemps 2009 et la volatilité s'est estompée au moment où le monde se remettait de la pire crise financière depuis la Grande dépression. Les marchés boursiers sont caractérisés par des périodes de corrections qui sont habituellement soudaines, inquiétantes et parfois douloureuses. Même si elles peuvent faire mal, les corrections sont indissociables des placements en actions et le marché se purge naturellement des excès spéculatifs en rajustant les valeurs. Si vous êtes un investisseur à long terme, il est important de regarder au-delà des inévitables épisodes de volatilité à court terme et de ne pas vous écarter de vos objectifs personnels.

Bien qu'on s'attende à d'autres fluctuations extrêmes au sein du marché, plusieurs signes encourageants sont apparus, qui augurent bien pour l'avenir :

- L'économie nord-américaine montre des signes de robustesse et d'accélération. Le chômage (un indicateur retardataire) est l'une des dernières pièces du casse-tête et même le marché de l'emploi montre des signes d'amélioration depuis peu. L'augmentation récente des taux d'intérêt au Canada témoigne de la plus grande vigueur de l'économie canadienne.
- Le plan de sauvetage de 750 milliards d'euros de l'UE et du FMI n'est pas en soi une solution miracle, mais il permet de gagner du temps et d'augmenter la liquidité dans le système financier. Il appartient maintenant aux dirigeants des pays de la région périphérique de l'Europe d'assainir leurs finances.
- Comme la Chine a mené la reprise économique depuis 2008, il est logique qu'elle doive recourir à des mesures restrictives plus rapidement que d'autres pays. L'objectif visé est de ralentir son économie surchauffée, en particulier dans le secteur immobilier. Nous avons confiance que la Chine réussira son « ralentissement en douceur ».
- Les entreprises ont rarement été aussi solides financièrement, comme en témoignent des niveaux d'encaisse et de fonds de roulement enviables. Les actionnaires profiteront vraisemblablement de cette encaisse excédentaire, puisque beaucoup d'entreprises sont susceptibles de hausser leur dividende et de procéder à des rachats d'actions.
- Parmi les autres indicateurs encourageants à long terme, mentionnons l'inflation généralement faible, l'effet positif continu de la technologie et de l'innovation sur la productivité, les effets bénéfiques du commerce mondial et le rythme d'expansion économique de l'Asie (Chine, Inde) et d'autres pays en développement.

### **Avertissement :**

Les opinions, estimations et autres renseignements contenus dans ce rapport reflètent notre point de vue à la date du rapport et sont sujets à changement sans préavis. Avant de prendre une décision sur la foi d'une information contenue dans ce rapport, évaluez si celle-ci convient à votre situation particulière en demandant un avis professionnel à votre conseiller chez Richardson GMP. Aucun destinataire n'est autorisé à communiquer le contenu de ce rapport à une autre personne sans le consentement écrit de Richardson GMP Limitée. © 2010 Richardson GMP Limitée. Tous droits réservés.

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.