

Dans cette édition

1. Taux courant
2. Harmonisation des taxes Ontario, 1 juillet 2010
3. Déblocage de votre REER immobilisé de 50%.
4. Le point sur les marchés Avril 2010
 - *La reprise mondiale s'accélère*
 - *Banquier mielleux, déversement de pétrole visqueux et Grèce.*

**L'équipe Duhaime**

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

Tél. : 1 888 572-7735
Télééc. : (613) 788-8078
www.RichardsonGMP.com

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

David Plamondon
Conseiller en placement
Tél. : (613) 788-8022

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

1. Information taux courants**Certificats de dépôt 10 mai 2010 à titre d'indication :**

Taux annuel	1 an	3 ans	5 ans
Home trust	2,05 %	3,35 %	3,80 %
Scotia Bank	1,40 %	3,20 %	3,85 %

Obligations provinciales et de sociétés à titre d'indication :

Obligation	Échéance	Rendement
Québec	décembre 2019	4,32 %
Ontario	juin 2020	4,32 %
Groupe Aeroplan	janvier 2017	6,44 %

2. Harmonisation des taxes – Résidents de l'Ontario

Le gouvernement ontarien se plie à la demande du ministre fédéral des Finances Jim Flaherty et harmonisera sa taxe de vente provinciale avec la TPS d'Ottawa.

Le gouvernement ontarien inclut plusieurs exemptions, notamment sur les couches pour bébés, les vêtements et les souliers pour enfants, les livres, les sièges d'auto et les produits d'hygiène féminine.

Pour les nouvelles maisons de moins de 400 000 \$, seule la portion de la TPS sera incluse dans la taxe de vente harmonisée.

Le gouvernement ontarien aidera également les familles pauvres à faire la transition. Il enverra aux familles dont le revenu est inférieur à 160 000 \$ trois chèques, pour un total de 1000 \$.

3. Déblocage de votre REER Immobilisé jusqu'à 50 %

Si vous avez transféré votre fond de pension du gouvernement ou de votre employeur ceci peut s'appliquer à vous. Pour un meilleur accès lors du décaissement de votre Régime enregistré d'épargne-retraite (REER) immobilisé.

Les particuliers âgés d'au moins 55 ans peuvent débloquer jusqu'à 50 % de leurs avoirs dans un Fond de revenu viager (FRV) et retirer le produit en espèces (auquel cas le montant sera imposable) ou transférer les fonds dans un REER ou un Fonds enregistré de revenu de retraite (FERR). Cette option de conversion peut être utilisée une seule fois pour chaque FRV. Pour que les fonds puissent être débloqués, ils doivent être transférés dans un Fonds de revenu viager restreint (FRVR) nouvellement constitué. Après que les fonds ont été transférés de l'ancien FRV au nouveau FRVR, un délai de 60 jours est accordé durant lequel 50 % du FRVR peut être transféré dans un REER ou un FERR. Après le délai de 60 jours, le FRVR sera assujéti aux mêmes limites de retrait minimum et maximum que le FRV.

Si le titulaire du FRVR n'a pas besoin de cette source de revenu pour l'instant et qu'il n'a pas atteint l'âge limite de 71 ans, les fonds dans le FRVR peuvent être retransférés, mais uniquement dans un REER. Ceci permet de s'assurer que la disposition de déblocage de 50 % peut être utilisée seulement une fois pour un même FRV. L'attestation du conjoint les attestations financière et juridique doivent aussi être fournies pour pouvoir se prévaloir de la disposition de déblocage de 50%.

Pour de plus amples renseignements à propos du débloqué des fonds sous communiquer avec nous.

Le point sur les marchés – Avril 2010

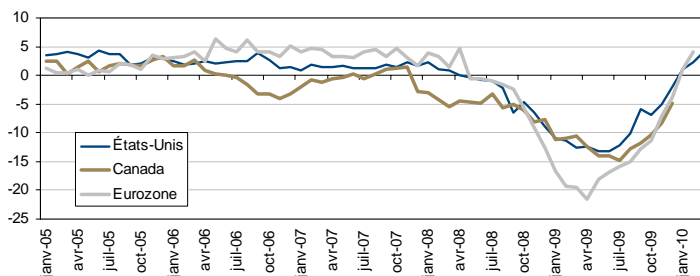
La reprise mondiale s'accélère

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

Les investisseurs qui ont pris des risques au cours des derniers trimestres ont été bien récompensés, comme en témoignent l'ascension générale des marchés boursiers mondiaux (l'indice S&P/TSX a pris 38 % au cours des 12 derniers mois) et le resserrement continu des écarts de taux depuis la crise financière. Or, les hausses marquées du marché éveillent souvent en nous un certain scepticisme qui nous fait appréhender la prochaine secousse susceptible de survenir à tout moment. Des événements soudains comme la crise de la dette publique en Europe et la politique monétaire plus restrictive en Chine ont évidemment mis la détermination des investisseurs à l'épreuve au premier trimestre, sans toutefois faire avorter la reprise économique mondiale. En fait, les données pour le premier trimestre indiquent que cette reprise prend de la force et de l'ampleur, ce qui laisse présager d'autres gains pour les mois à venir. Après les lourds dommages causés par la crise financière mondiale, le processus de guérison a été plus rapide que ce que la plupart des observateurs prévoyaient il y a seulement un an.

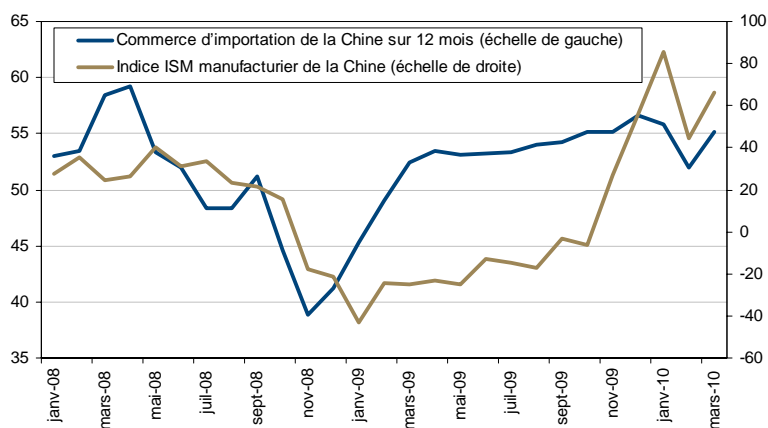
À ce stade-ci, les craintes d'une récession à double creux se sont dissipées et les investisseurs profitent d'une politique monétaire accommodante et d'une faible croissance de l'inflation. La reprise économique a alimenté la remontée des marchés boursiers, si bien que beaucoup d'actions se négocient actuellement au niveau de leur moyenne mobile ou même au-dessus. Ce qui peut sembler paradoxal, c'est que la plus grande menace pour les investisseurs en ce moment, c'est l'accélération de l'expansion économique mondiale. Cependant, le rajustement des taux d'intérêt devrait devenir un facteur surtout au deuxième semestre de 2010 et nous estimons que la croissance mondiale va continuer d'être alimentée par la politique monétaire accommodante, l'accroissement de la demande des pays émergents et une inflation raisonnablement contenue, en particulier dans le monde développé.

Production industrielle : la reprise mondiale continue



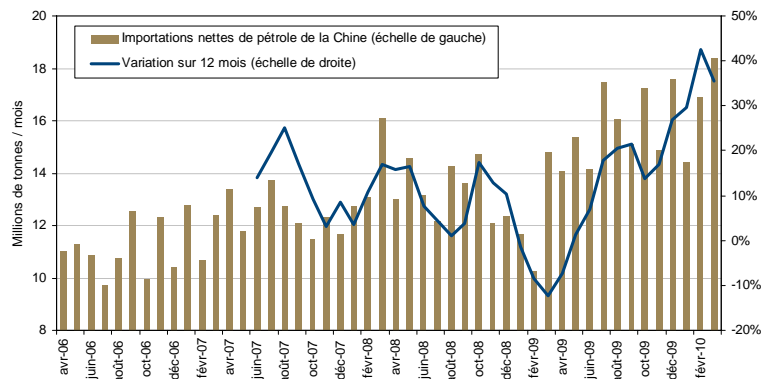
Source: Bloomberg

Chine : alimentée par la consommation intérieure



Source: Bloomberg

Importation nette de pétrole de la Chine



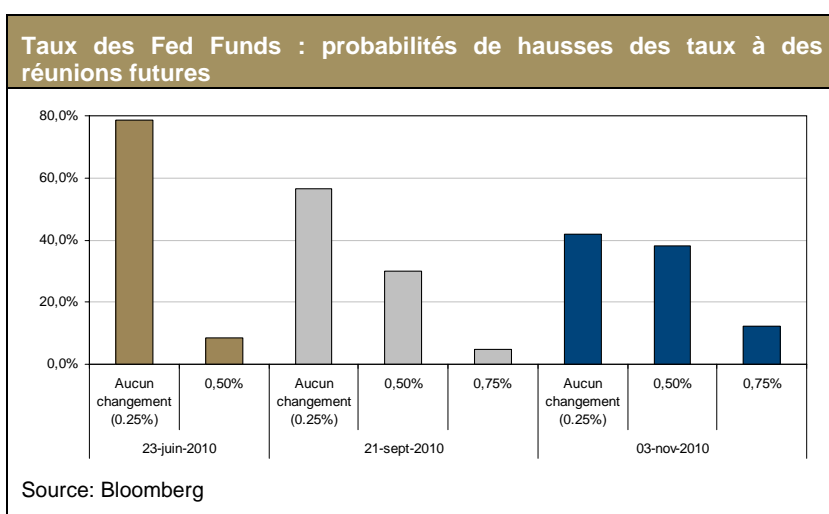
Source: Bloomberg

Hausse des taux

En janvier, la Banque populaire de Chine a surpris les investisseurs sur les marchés mondiaux des actions et des produits de base en adoptant des mesures plus restrictives visant à empêcher une surchauffe de l'économie chinoise. La Chine avait été à l'origine de la reprise mondiale en 2009 grâce à une augmentation de 20 % de la production industrielle et des ventes au détail. Les importations **vers** la Chine ont explosé au point où les Chinois, habitués aux surplus commerciaux, ont été confrontés à un déficit commercial en mars. La demande mondiale de produits manufacturés ayant diminué, la Chine est passée d'une économie reposant exclusivement sur les exportations à une économie tributaire de la consommation intérieure. Une bonne partie de cette consommation a été financée par l'endettement des consommateurs. Les politiques de taux d'intérêt faibles et les pratiques de crédit accommodantes des banques commerciales ont favorisé une spéculation excessive dans le secteur de l'habitation, qui a mené à ce que certains ont qualifié de bulle immobilière. La marge de manœuvre de l'économie chinoise est limitée, voire inexistante, et comme les coûts de la main-d'œuvre et des intrants augmentent, la banque centrale a agi de manière préventive en resserrant sa politique monétaire. Or, tant que cette politique n'aura pas ralenti l'économie intérieure, on peut s'attendre à ce que les prix des produits de base à l'échelle mondiale soient régulièrement soumis à des accès de volatilité.

Autant la Chine a mené la présente reprise économique, autant les États-Unis ont été clairement relégués en queue de peloton. À l'épicentre de la crise financière, l'économie américaine a été durement touchée par la récession qui a suivi, et l'habitation et le chômage ont clairement retardé la reprise. Cependant, des signes récents indiquent que la reprise est maintenant bien installée, notamment le chômage a culminé et la plus grande économie du monde pourrait recommencer à créer des emplois. Le nombre d'emplois non agricoles a été étonnamment solide en mars avec la création de 162 000 emplois, dont un bon nombre dans le secteur privé, ce qui est un signe important. D'ailleurs, les chiffres d'emploi auraient pu être encore plus robustes n'eût été de la série de tempêtes de neige majeures qui se sont abattues sur la côte Est des États-Unis plus tôt durant le trimestre. Les marchés de l'emploi sont habituellement les derniers à rentrer dans le rang, or les données récentes montrent qu'à tout le moins les choses évoluent dans la bonne direction. Le secteur de l'habitation est plus préoccupant, puisque les ventes de maisons et les prix tardent à se raffermir. Vu l'importance des incitatifs fiscaux et les prix plus abordables, nous nous serions attendus à de meilleurs résultats dans ce secteur, ce qui nous inquiète d'autant plus que certains de ces incitatifs commencent à prendre fin.

Les obligations du Trésor américain ont profité de la faible croissance de l'emploi aux États-Unis, mais le phénomène devrait à notre avis être circonscrit au premier semestre de 2010. La confiance est manifestement revenue à en juger par l'amélioration notable de la demande des consommateurs et des ventes au détail ces derniers mois. Si les conditions s'améliorent sur le marché de l'emploi comme nous le prévoyons, la Réserve fédérale songera à normaliser sa politique, qui favorise depuis déjà un bon moment des taux excessivement bas. Le président de la Réserve fédérale, Ben Bernanke, a clairement fait savoir que la politique resterait accommodante aussi longtemps que nécessaire pour éviter de compromettre la reprise. Toute intervention de la banque centrale américaine (probablement d'ici deux trimestres) sera probablement progressive, l'intention étant d'éliminer l'excès de liquidité et de prévenir une instabilité financière. Comme les taux d'intérêt se situent à des niveaux extrêmement bas et que l'inflation n'est pas menaçante, des hausses modestes des taux ne devraient pas gêner la croissance. Dans le passé, le début d'un cycle de resserrement des taux s'est toujours accompagné d'une période de volatilité des cours sur le marché et il faut s'attendre à ce qu'il en soit encore ainsi lorsque les taux recommenceront à monter.



Comme les taux actuels des obligations à moyen et long terme sont faibles, nous estimons que tout relèvement des taux par la Réserve fédérale nuira davantage aux obligations, et en particulier aux obligations gouvernementales, qu'aux actions. Pour l'investisseur canadien, les actions des grandes sociétés américaines, notamment celles des multinationales qui versent des dividendes, sont particulièrement alléchantes. La possibilité d'encaisser des dividendes

en dollars US alors que le dollar canadien est à parité nous paraît intuitivement une bonne affaire. Nous aurions par ailleurs tendance à privilégier les secteurs de la technologie, de la santé et de l'industrie.

L'Europe toujours affaiblie

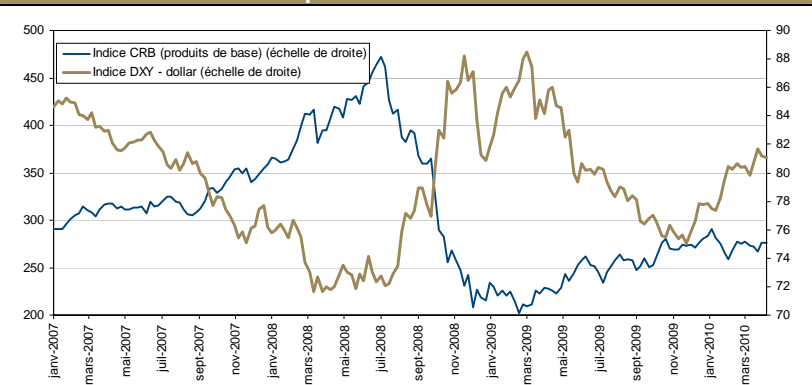
Contrairement à la Chine qui resserre sa politique en raison d'une forte activité, l'Europe montre toujours des signes évidents de morosité économique. Les données du quatrième trimestre en Allemagne ont été plus faibles qu'attendu et les marchés boursiers ont été perturbés par l'incertitude entourant la situation de la dette dans les pays à la périphérie de l'Europe, et en particulier la Grèce. Des révélations récentes au sujet de la dette publique de la zone euro mettent en lumière la disparité des conditions économiques à l'intérieur de l'Europe. Il semble clair que les économies de la Grèce, du Portugal et de l'Espagne vont continuer de freiner la croissance en Europe. La situation au Royaume-Uni est quelque peu contrastée dans la mesure où même si le secteur de l'habitation a opéré une belle remontée et que l'emploi n'a pas trop souffert, la croissance globale a été à peu près nulle. Aussi, nous recommandons la prudence avant d'investir de nouveaux capitaux dans cette région et invitons les investisseurs à miser sur les secteurs et les entreprises qui versent des dividendes élevés.

Canada

Contrairement aux précédentes reprises économiques, le Canada a devancé ses principaux partenaires commerciaux au sud de la frontière et ses résultats ont été plus convaincants. La solidité de notre système bancaire, notre avantage budgétaire et la demande mondiale croissante pour les produits de base ont contribué à stimuler notre économie au début de 2010. Le dollar canadien a été le chouchou du marché des changes en s'appréciant de 3,7 % par rapport au dollar US au premier trimestre et il s'est classé au premier rang des monnaies des pays du G-10. L'envolée du « huard » s'est soldée par un gain de pas moins de 10 % sur l'euro au premier trimestre au moment où l'Europe peinait sous le poids de sa piètre performance économique et des problèmes budgétaires de la Grèce. Le raffermissement des données économiques (emploi, ventes au détail et inflation) a incité le marché à tabler sur une hausse des taux d'intérêt par la Banque du Canada, peut-être dès le mois de juin si les données de l'inflation au Canada continuent de pointer en direction d'un dépassement de la zone de confort de la banque centrale. La spéculation à l'égard d'une hausse des taux et d'une amélioration continue de l'économie a poussé le dollar canadien vers la parité avec le dollar US pour la première fois depuis 2008. Avec l'arrivée du printemps, la perception des investisseurs à l'égard du Canada et du dollar canadien demeure positive en raison des perspectives d'accroissement des taux d'intérêt et de la bonne situation budgétaire du Canada. Le Canada fait l'envie des pays du G-7 avec une dette se situant à environ 32 % du PIB.

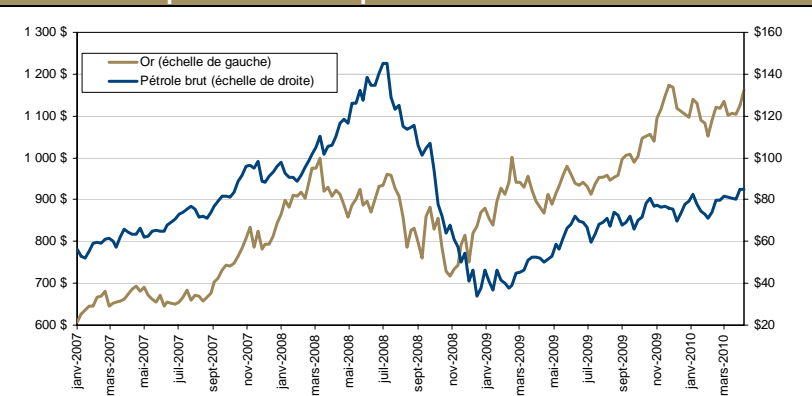
Les marchés des produits de base ont montré au dernier trimestre qu'ils étaient particulièrement vulnérables aux perturbations macroéconomiques. La politique monétaire chinoise et, dans une moindre mesure, les problèmes de la dette publique en Europe, ont pesé sur le rendement des produits de base cette année, en particulier par comparaison à la flambée des prix des produits de base observée à la fin de 2009. L'aversion pour le risque liée aux événements macroéconomiques a stimulé le billet vert, ce qui a eu une incidence sur les produits de base dont le prix est libellé dans cette monnaie. Récemment, cependant, les perspectives techniques pour l'or et le pétrole se

Produits de base touchés par la force du dollar américain



Source: Bloomberg

La hausse du prix de l'or et du pétrole continue



Source: Bloomberg

sont améliorées. L'or vient de passer au-dessus de ce que les techniciens appellent une configuration tête-épaules inversée sur quatre mois et en général, la rupture d'une tendance est un indicateur technique fortement haussier.

Le pétrole brut est aussi passé au-dessus de la limite supérieure de sa fourchette de six mois de 84 \$ US. D'autres produits de base, dont le cuivre, le palladium et le nickel se sont également appréciés récemment. Quant aux produits agricoles, en général ils sont restés à la traîne jusqu'ici cette année. Nous anticipons une accélération de la demande de produits de base dans la foulée de l'amélioration de la situation économique au cours des prochains mois. En conséquence, nous pensons que la faiblesse relative des prix sera de courte durée. Nous maintenons nos perspectives haussières pour les produits de base en général, tout en reconnaissant que les facteurs macroéconomiques (politique monétaire chinoise) vont probablement accentuer la volatilité. Les trois principaux secteurs du Canada (énergie, matériaux et finance) semblent tous en bonne position pour prendre de l'expansion au deuxième trimestre.

Conclusion

Au plus fort de la crise financière mondiale, les investisseurs exigeaient des primes élevées en échange de leur capital et ils étaient disposés à payer le prix fort pour garantir le prix de leurs actifs. Aujourd'hui, alors que la volatilité tend à diminuer, les prix que les investisseurs consentent à payer en échange d'une protection se comparent aux normes historiques. En d'autres termes, les risques du marché ne sont plus considérés comme étant particulièrement élevés. Les marchés ont récompensé les investisseurs clairvoyants prêts à regarder au-delà de la crise et à miser sur la reprise qui suivrait. La reprise économique est non seulement commencée, mais elle est bien installée. Aussi, à ce stade-ci, nous estimons qu'un scénario de double creux est improbable et nous pensons que le resserrement de la politique monétaire constitue maintenant la plus grande menace pour les investisseurs. La reprise économique, les taux d'intérêt presque nuls et le désendettement se sont conjugués pour pousser les prix toujours plus haut jusqu'à leur niveau actuel. Les trois facteurs sont toujours présents, mais à notre avis le principal risque pour les investisseurs, ce sont maintenant les conditions monétaires plus restrictives. Le « moment » où les taux d'intérêt se remettront à augmenter et l'« ampleur » du mouvement dépendront vraisemblablement du rythme auquel l'économie mondiale progressera.

Banquiers mielleux, déversements de pétrole visqueux et Grèce

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

« L'un de ces objets est différent des autres, l'un de ces objets n'appartient pas à ce groupe. Pouvez-vous me dire lequel? » Cookie Monster dans Sesame Street

Les trois grands sujets qui ont fait la une de la presse financière la semaine dernière n'avaient rien en commun si ce n'est que chacun aurait pu à lui seul porter un très dur coup à la reprise économique mondiale en cours. Comme si se faire mettre sur la sellette pendant plus de 10 heures par le Congrès américain n'était pas déjà assez, Goldman Sachs a appris vers la fin de la semaine que les procureurs fédéraux de New York avaient entrepris une enquête préliminaire à la suite d'accusations criminelles de fraudes en valeurs mobilières contre la banque d'investissement assiégée. Ceci venait s'ajouter aux accusations civiles portées par la Securities & Exchange Commission il y a deux semaines. Même s'il est considérablement plus difficile de remporter une cause criminelle, le procureur de l'État estime qu'il a le devoir politique d'examiner la poursuite contre Goldman. On ne sait pas encore si des accusations seront portées, mais il y a de bonnes chances pour que s'ensuivent des réformes financières majeures visant à limiter la capacité d'enrichissement non seulement de Goldman Sachs, mais de toutes les banques d'investissement et de l'ensemble des milieux du placement. Comme lorsque Tiger Woods s'était adressé aux médias plus tôt durant le mois, le volume des échanges à la Bourse de New York a été beaucoup plus faible qu'à l'habitude, les négociateurs suivant la période de questions au Congrès en direct à la télévision.

Il y a aussi le déversement majeur de pétrole dans le golfe du Mexique, dont l'ampleur serait cinq fois plus importante qu'estimé et qui se dirige vers la côte américaine. La fuite fait suite à une explosion survenue à bord d'une plateforme pétrolière en eaux profondes où 11 travailleurs ont péri il y a deux semaines. Étant donné la direction des vents dominants et des courants marins, on s'attendait à ce que la marée noire atteigne les eaux côtières et le delta du Mississippi et cause des ravages à l'environnement et aux économies locales qui se remettent à peine des ouragans Rita et Katrina en 2005. La profondeur de l'eau au-dessus du puits compliquerait les opérations de colmatage. Si le taux de déversement révisé se confirme, il pourrait s'agir de la pire catastrophe écologique de l'histoire des États-Unis. Les prix du pétrole ont augmenté durant la semaine étant donné que les régions côtières touchées par le déversement sont des ports d'expédition importants pour l'énergie américaine et aussi parce que la Maison-Blanche a imposé un moratoire sur toute nouvelle opération de forage en eaux profondes jusqu'à ce que la cause du désastre actuel soit connue.

La semaine dernière, Standard & Poor's a abaissé la cote de crédit de la Grèce à celle d'une obligation de pacotille, la même cote que la Roumanie et une cote inférieure d'un cran à celle du Kazakhstan. S&P a aussi abaissé la cote du Portugal et de l'Espagne, faisant craindre un effet de contagion sur la dette souveraine et augmentant les pressions sur l'UE et le FMI pour l'élaboration d'un plan de sauvetage pour la Grèce. Vers la fin de la semaine, l'alliance monétaire de la zone euro étant de plus en plus menacée, les participants ne semblaient pas avoir d'autre choix que de parvenir à une entente. Nous redoutons toutefois d'autres revirements dans la saga de la crise budgétaire de la Grèce, de sorte que nous hésitons encore à considérer toute « entente » comme un fait accompli.

Bénéfices des sociétés

La période de déclaration des bénéfices continue de compenser pour les mauvaises nouvelles mentionnées plus haut. Sur les 54 % de sociétés du S&P 500 qui ont fait connaître leurs résultats jusqu'ici, 81 % ont battu leurs prévisions de bénéfices (résultats nets) et 70 % ont battu leurs prévisions de chiffre d'affaires (ventes nettes). À mi-chemin de la dernière période de déclaration des bénéfices (quatrième trimestre de 2009), 77 % des sociétés avaient surpassé les prévisions de BPA et 67 % les prévisions de revenus. Jusqu'ici les résultats sont donc encore meilleurs qu'au dernier trimestre. D'un point de vue sectoriel, les entreprises des secteurs de la consommation discrétionnaire et de la technologie sont celles qui présentent le plus haut taux de dépassement des prévisions de bénéfices et de revenus. Le secteur de la consommation discrétionnaire a offert la meilleure performance, 90 % des titres s'étant appréciés pour un rendement pondéré en fonction de la capitalisation boursière de 8,3 %. Les entreprises des secteurs de la consommation de base et de la santé ont inscrit des résultats négatifs et dans chacun des secteurs, à l'exception de l'énergie, les actions à petite capitalisation ont devancé les actions à grande capitalisation. De toute évidence, le goût du risque est revenu et ce quelque soit la nouvelle qui fait les manchettes.

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.