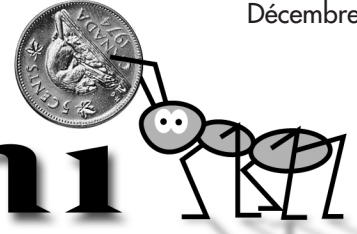


# La cigale & la fourmi

Volume 11, numéro 2  
Décembre 2010



Le bulletin d'information de votre régime supplémentaire de rentes

## L'environnement d'un marché baissier « bear market »

### Le rendement

Depuis le choc de 2008, la question des rendements présents et à venir m'est souvent posée par de nombreux participants au Régime. Il faut dire qu'une descente aux enfers de l'ordre de 2008 est particulièrement traumatisante et ce malgré le rebond important de 2009. L'inquiétude demeure présente surtout dans un contexte où les bébés-boomers s'apprentent à quitter en grand nombre.

### Cycle baissier

À cet égard j'ai trouvé particulièrement éclairantes les explications de Jean-Paul Giacometti de la firme de gestion Claret, sur la notion du marché baissier à l'émission *RDI ÉCONOMIE*, le 23 septembre dernier. Au cours du siècle précédent, il y aurait eu quatre cycles baissiers séculaires (longue durée ex. 10-20 ans) aux États-Unis et le dernier se serait produit de 1966 à 1982. Selon lui, nous sommes aux prises avec un cycle comparable.

Comme en 1974, nous avons connu une soudaine baisse dramatique des marchés de l'ordre de 50 % qui est intervenue au moment où nous en étions à un sommet d'évaluation et d'optimisme (25-35 fois le cours/bénéfice des entreprises). Par la suite, il y a eu rebond, mais nous assistons à une longue période de récupération où le marché peut reprendre de 50 à 100 % d'évaluation, mais sur une longue période de temps.

### Faire le ménage

À l'intérieur de ce cycle, il y a des courts mouvements à la hausse et à la baisse, mais dans l'ensemble les rendements sont faibles et parfois même négatifs en tenant compte de l'inflation. Il faut d'abord que les problèmes minant la confiance des investisseurs soient digérés et que le ménage se fasse notamment par rapport au surendettement (états, corporations, individus, etc). Même un mouvement à la hausse peut être un faux signal si le chômage est toujours élevé, que la demande n'est pas encore

véritablement au rendez-vous et qu'une nouvelle ère d'optimisme pave la voie à un nouveau cycle haussier.

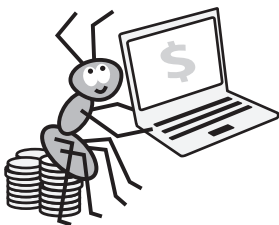
Dans son évaluation, cette fin de cycle baissier devrait facilement s'étirer encore pour cinq années aux États-Unis. Conséquemment, il faut s'attendre plus à des rendements annualisés moyens de 5 à 7 % pour les prochaines années.

### Patience

De son côté, Mark Carney, gouverneur de la Banque du Canada, a confirmé que malgré une performance enviable du Canada durant cette période de récession, il faudra du temps avant que l'économie canadienne reprenne de la vigueur. Le chômage est encore élevé et les exportations souffrent. Il faut donc ajuster nos attentes de façon réaliste.

**Jacques Denommé**  
président du comité

## Votre régime est sur l'internet !



Nous disposons de deux sources d'information en ligne sur notre régime supplémentaire de rentes :

**Le site de notre local syndical : [www.sevl-scfp-2815.com](http://www.sevl-scfp-2815.com)**

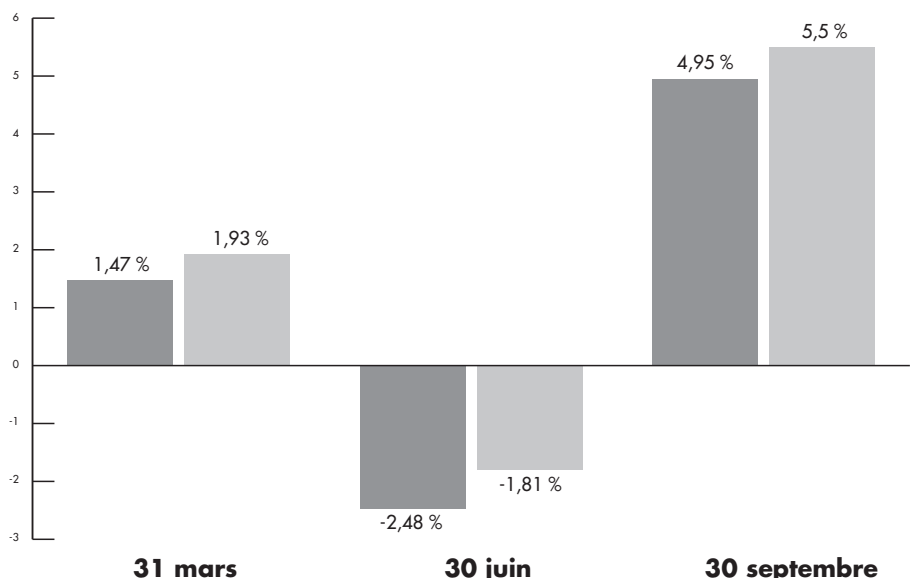
Visitez la section « Le comité de retraite » où vous trouverez une mine d'information sur notre régime.

**Le site de l'administrateur du régime SAI inc. : [www.saiinc.qc.ca](http://www.saiinc.qc.ca)**

Vous pourrez consulter vos documents, mise à jour financière et faire des projections de retraite.

## Rendements globaux bruts du Fonds Général année 2010

■ Fonds Général ■ Médiane SAI des fonds équilibrés



Rendement brut du Fonds Général :

**4,95 %**

Médiane SAI :

**5,5 %**



Répartition %	Classe d'actifs	Rendements 2010 <sup>1</sup>
30 %	<b>Letko Brosseau - Revenu fixe</b> <i>Médiane SAI des fonds d'obligations canadiennes</i>	<b>6,2 %</b> 7,76 %
25,8 %	<b>Letko Brosseau - Actions canadiennes</b> <i>Médiane SAI des fonds d'actions canadiennes</i>	<b>8,4 %</b> 6,05 %
37,1 %	<b>Letko Brosseau - Actions étrangères</b> <i>Médiane SAI des fonds d'actions globales</i>	<b>1,9 %</b> 0,93 %
2,4 %	<b>FGP - Revenu fixe</b> <i>Médiane SAI des fonds d'obligations canadiennes</i>	<b>7,88 %</b> 7,76 %
2,4 %	<b>FGP - Actions canadiennes</b> <i>Médiane SAI des fonds d'actions canadiennes</i>	<b>7,7 %</b> 6,05 %
2,3 %		<b>0,92 %</b> 0,93 %

## Survol des rendements des caisses de retraite et des marchés financiers au 30 septembre 2010

### Obligations canadiennes

- Les obligations ont enregistré de bons résultats en raison de la baisse des taux obligataires.
- La modeste reprise et la demande en revenu d'intérêts ont fait diminuer les taux obligataires à long terme au Canada. Ceux-ci ont atteint leur plus bas niveau depuis 1950.
- La crainte de la déflation persiste.
- La Banque du Canada augmente le taux directeur pour le porter à 1 % en date du 30 septembre 2010.

### Actions canadiennes

- Les actions à petite capitalisation surperforment une fois de plus les actions à grande capitalisation.
- La compagnie Research In Motion subit de lourdes pertes provoquant ainsi de mauvais rendements pour le secteur de la technologie.
- Le secteur des matériaux représentant 22,62 % de l'indice boursier canadien connaît de bons rendements.
- Malgré les soubresauts de l'économie mondiale, le marché canadien réussit tout de même à obtenir d'excellents résultats en date du 30 septembre 2010.

### Actions étrangères

- Au deuxième trimestre, la crise de la dette affectant la zone euro ainsi que les inquiétudes concernant la reprise économique aux États-Unis font surface sur les marchés mondiaux.
- L'indice boursier chinois chute grandement suite au relâchement de la politique monétaire de sous-évaluation du yuan.
- La Réserve fédérale américaine (la Fed) envisage de poursuivre son programme de rachat d'obligations afin de maintenir une pression à la baisse sur les taux d'intérêts à long terme.
- Les craintes s'appaisent quant à la dette de la zone euro, de la reprise économique américaine et du ralentissement économique chinois.



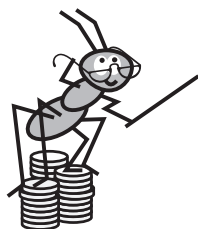
### FONDS TRANSITION

Rendement brut du Fonds Transition :

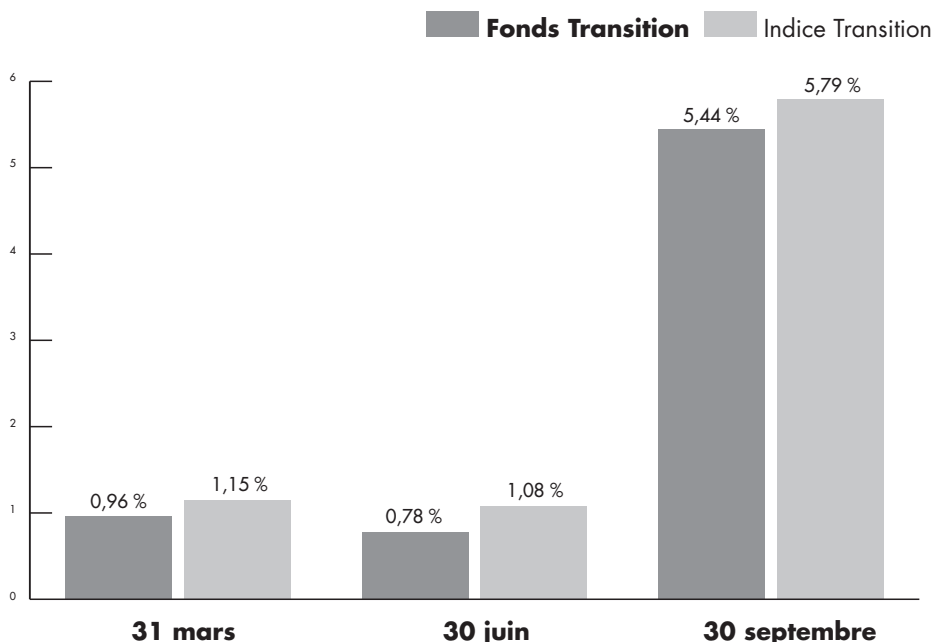
**5,44 %**

Indice Transition :

**5,79 %**



### Rendements globaux bruts du Fonds Transition année 2010





# Perspectives sur la conjoncture économique et les marchés financiers

Tout comme l'effondrement de l'activité économique en 2008-2009 a été interprété par plusieurs observateurs comme une nouvelle « Grande Dépression » en devenir, de nombreux investisseurs ont vu dans les faibles données récentes sur l'économie américaine, le signe anticipé d'une récession à double creux. En somme, et compte tenu de la progression qui se poursuit à de nombreux égards, nous ne voyons pas de raison de revoir notre position voulant que la reprise économique est durable. Notre prévision à moyen terme demeure donc inchangée pour 2011 et au-delà. Les réductions des dépenses budgétaires mèneront à une période de faible croissance dans les économies développées, mais ce phénomène sera partiellement contrebalancé par une solide expansion des économies en émergence.

## Révision de nos prévisions à l'égard de la croissance aux États-Unis

La croissance économique se déroule comme nous l'avons prévue : forte hausse des investissements des entreprises en machinerie et matériel, reconstitution des stocks, dépenses de consommation modestes. Tous les indicateurs industriels continuent de tendre vers une progression soutenue. Depuis le début de l'année, la création d'emploi est plutôt modeste, mais soutenue.

Comme nous l'avons souligné dans le passé, notre scénario de croissance pour les États-Unis était tributaire d'un redressement vigoureux en 2010, suivi d'une période plus longue de faible croissance découlant des restrictions budgétaires et de la hausse du taux d'épargne. Nous estimons, à l'heure actuelle, que le PIB réel pourrait afficher une hausse de 3 % pour 2010, ce qui représente le minimum de notre prévision initiale en matière de croissance pour cette année. Nous sommes convaincus de la très faible probabilité que l'économie américaine retombe en récession. Les tendances des données actuelles soutiennent plutôt la thèse d'une expansion de l'activité économique.

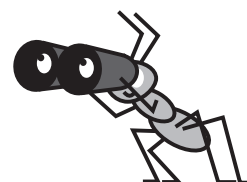
Ensuite, la thésaurisation<sup>1</sup> des soldes d'encaisse, effectuée par les sociétés non financières américaines, par précaution, est peu attrayante car le rendement ainsi généré est presque nul. La trésorerie et les quasi espèces que détiennent les entreprises sont ainsi passées de 1 185 milliards \$ au dernier trimestre de 2007, à 1 510 milliards \$ au deuxième trimestre de 2010. Nous pensons que les sociétés non financières américaines commenceront sous peu à remettre leur argent au travail.

Enfin, étant donné que les secteurs de l'économie américaine les plus sensibles aux taux d'intérêt affichent déjà un très faible ratio par rapport au PIB, il est difficile de prévoir de nouveaux reculs notables. Les quatre secteurs les plus touchés par les taux d'intérêt et la confiance des consommateurs et des entreprises sont les biens de consommation durables, l'immobilier résidentiel, l'immobilier commercial et l'investissement en machinerie et matériel. Tous ces secteurs ne se sont pas encore redressés significativement et sont encore bien en deçà de leur moyenne à long terme, bien que l'investissement en matériel a commencé à remonter la pente.

Nous demeurons persuadés que l'économie américaine se prépare à traverser une période de très faible croissance, de l'ordre de 1 % à 2 %, en raison de l'incidence cumulée des restrictions budgétaires et d'un scénario dans lequel le taux d'épargne des ménages se maintient dans une fourchette de 6 % à 8 %. Si les ménages devaient opter pour un taux d'épargne un peu plus faible, disons d'environ 4 %, cela aurait pour effet de stimuler la croissance du PIB d'environ 1 % pour la porter à 2 % ou 3 %.

## L'économie mondiale en revue

Dans l'ensemble, l'évolution économique actuelle correspond à nos prévisions. Les économies des pays développés opéreront une transition vers une période de croissance plus lente, de l'ordre de 1 % à 2 %; c'est que la consolidation budgétaire et, particulièrement pour les pays anglo-saxons, la hausse du taux d'épargne et la faible consommation qui s'ensuit, auront une incidence sur la croissance en 2011 et au-delà. Inversement, les finances publiques sont stables et les niveaux d'endettement des ménages sont faibles dans les économies en émergence, où les perspectives de croissance demeurent brillantes. Nous pensons donc que le PIB réel mondial croîtra à un rythme de 2,5 % à 3,0 % au cours des quelques prochaines années.



## Stratégie de placement – les obligations

Nous pensons qu'à court terme les taux d'intérêt commenceront à grimper lorsque la demande de fonds de la part du secteur privé reprendra et que les investisseurs commenceront à se détourner lentement des obligations – qui n'offrent guère de rendement en ce moment. Par conséquent, nos perspectives de rendement sont assez faibles en ce qui touche aux obligations canadiennes et nous avons positionné nos portefeuilles de titres à revenu fixe de manière défensive.

## Stratégie de placement – les actions

Les cours boursiers ont été volatils ces derniers mois, reculant abruptement au printemps pendant les bouleversements sur les marchés européens des titres d'emprunt, avant de rebondir vers la mi-août. Au cours des douze derniers mois, le rendement total de l'indice mondial MSCI, exprimé en dollars CA, est de 2,5 %. Les indices nord-américains affichent de meilleurs résultats : 5,8 % pour le S&P 500 et 11,6 % pour l'indice composé TSX. À l'examen des évaluations de titres, la plupart des indices boursiers se négocient entre 11x et 14x, le bénéfice attendu en 2010, exception faite du Japon et du Canada qui se transigent aux alentours de 17x. Les taux de dividendes moyens sont de 2,6 % au Canada, 2 % aux É.-U., 3,7 % en Europe et 1,8 % au Japon. Il s'agit là d'évaluations raisonnables, particulièrement lorsqu'on les compare aux taux obligataires actuels. En outre, nous prévoyons une croissance des bénéfices des entreprises à moyen terme. Nous demeurons convaincus que les marchés boursiers offrent de bonnes occasions de réaliser des placements en titres de qualité et offrant un potentiel de rendement intéressant.

<sup>1</sup> La thésaurisation est une préférence pour la liquidité de la part d'agents économiques à des fins de spéculation ou, plus souvent, par manque d'un meilleur emploi.



## MOT DE L'ADMINISTRATEUR

par Louis Morrisette

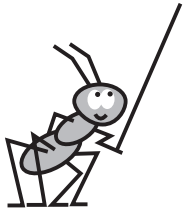
# Les cotisations additionnelles

Votre relevé annuel et le site internet de SAI (<https://mon.saiadnet.qc.ca>) contiennent une section intitulée « Projection de votre prestation de retraite ». Cette projection, combinée aux autres sources de revenus, permet de vous faire une idée de vos revenus de retraite et sur l'opportunité d'épargner encore plus, en versant des cotisations additionnelles (volontaires).

## 1. Comparaison REER vs Cotisations additionnelles au Régime

Ces deux types de cotisation ont le même traitement fiscal : ils donnent droit à une déduction dans le calcul de l'impôt sur le revenu et sont, avec les intérêts réalisés, imposables lors de leur retrait. Par contre, ils comportent les différences suivantes :

	Cotisation au REER	Cotisation au Régime de retraite
<b>Cotisation maximale permise par la Loi de l'impôt</b>	Le montant indiqué sur l'avis de cotisation reçu de Revenu Canada suite à la production de votre dernier rapport d'impôt.	Les cotisations totales au Régime (incluant celles de l'employeur) ne doivent pas excéder 18 % du salaire de l'année <b>courante</b> .
<b>Retrait</b>	Les retraits d'un REER sont généralement permis par les institutions financières, mais peuvent comporter des frais variant selon l'institution.	Le retrait de cotisations additionnelles ou le transfert à un REER est permis par le Régime. En cours d'emploi, il comporte des frais de 50 \$. Aucuns frais ne sont chargés lors du retrait ou transfert à la cessation d'emploi.
<b>Régime d'accès à la propriété (RAP)</b>	Permet d'emprunter du REER pour financer l'achat d'une maison.	Non permis par les régimes de retraite. Les cotisations additionnelles doivent d'abord être transférées au REER avant d'être « RAPées ».
<b>Placement</b>	Vous êtes responsable du choix de placement : dépôts garantis, fonds mutuels et régime autogéré sont généralement disponibles dans les institutions financières.	La cotisation additionnelle est investie de la même façon que la cotisation régulière, c'est-à-dire selon l'une des deux politiques de placement déterminées par le Comité de retraite.
<b>Frais</b>	Les frais varient selon chaque institution et le type de placement choisi. Les fonds mutuels équilibrés comportent généralement des frais d'environ 2 % de l'actif.	Les frais, en pourcentage de l'actif, sont identiques à ceux appliqués à vos cotisations régulières (environ 0,4 % selon les derniers états financiers du régime).



## 2. Cotisations additionnelles au Régime

Afin de se conformer à la limite imposée par la Loi de l'impôt (voir tableau précédent), nous vous suggérons de limiter vos cotisations additionnelles à 6 % de votre salaire de base, soit l'équivalent de vos cotisations régulières. Ces cotisations peuvent être versées par le biais de retenues sur votre paie, en remettant un chèque aux Ressources humaines ou en utilisant le solde de votre banque de congés de maladie. La cotisation doit être versée avant le 31 décembre pour être déductible d'impôt dans l'année courante.

## 3. Transfert d'un REER au Régime

Les dispositions du Régime vous permettent également de transférer au Régime les montants qui se trouvent déjà dans votre REER. Un tel transfert sera comptabilisé distinctement sur votre relevé annuel et sera soumis aux mêmes règles que les cotisations additionnelles en cas de retrait. Un tel transfert est neutre du point de vue fiscal étant donné que les cotisations à votre REER ont déjà fait l'objet d'une déduction; le transfert ne comporte donc aucune imposition ou déduction.

## 4. Modalités administratives

Dans le cas où vous désirez verser des cotisations additionnelles ou transférer un montant de votre REER au Régime, vous devez compléter un formulaire à cet effet, qui est disponible aux Ressources humaines ou sur le site internet du Syndicat (<http://sevl-scfp-2815.com>). Le transfert du REER au Régime nécessite également un formulaire que doit compléter l'institution qui détient actuellement votre REER.