

19 Décembre 2007

INDICATEURS ÉCONOMIQUES

Canada

| | Déc. 2006 | Nov. 2007 | |
|--------------------|--------------|--------------------|---|
| PIB ⁽¹⁾ | 2,8 | 2,9 ⁽²⁾ | ↗ |
| IPC ⁽¹⁾ | 1,6 | 2,4 ⁽³⁾ | ↗ |
| Chômage | 6,1 | 5,9 | ↘ |

États-Unis

| | Déc. 2006 | Nov. 2007 | |
|--------------------|--------------|--------------------|---|
| PIB ⁽¹⁾ | 2,9 | 2,9 ⁽²⁾ | - |
| IPC ⁽¹⁾ | 3,2 | 4,3 | ↗ |
| Chômage | 4,5 | 4,7 | ↗ |

(1) Variation en % sur 12 mois

(2) Septembre 2007 (3) Octobre 2007

Sources : Statistique Canada, U.S. Dept. of Commerce, U.S. Dept. of Labor Statistics.

INDICES BOURSIERS

| Variation en % | 2007 devise locale | 2007 Dollars CA | |
|-------------------|--------------------------|-----------------------|---|
| S&P/TSX | 5,9 | 5,9 | ↗ |
| S&P500 | 3,5 | -10,3 | ↘ |
| Russell 2000 | -4,3 | -17,1 | ↘ |
| Nikkei | -11,5 | -19,4 | ↘ |
| S&P 350 Europe | -0,5 | -6,0 | ↘ |

POLITIQUE DE PLACEMENT ET ALPHA

La semaine dernière, un article du magazine Benefits Canada, bible des gestionnaires de caisses de retraite, retenait notre attention. Son auteur Robin Pond, est associé chez la firme de consultants Morneau Sobeco.

Il explique le processus suivi par les caisses de retraite pour établir leur politique de répartition d'actifs. Premièrement, elles calculent le taux de rendement exigé afin de pourvoir au paiement des pensions présentes et futures, étant donné l'actif de la caisse et les contributions de l'employeur et des employés. Deuxièmement, elles ajustent la répartition d'actifs du portefeuille afin d'atteindre ce taux de rendement exigé.

Imaginons une caisse de retraite dont le rendement exigé est de 6,50 % et la répartition d'actifs est de 60 % actions / 40 % obligations. L'auteur évalue le rendement espéré des actions à 7 %, contre 4 % pour les obligations. Le rendement espéré de la caisse de retraite est donc la moyenne pondérée entre les actions et les obligations, soit 5,80 %. Nous faisons donc face à un déficit de $[5.80 \% - 6.50 \%] = -0.70 \%$ entre les rendements espéré et exigé.

Une façon simple de combler ce déficit est de hausser la pondération en actions à 83% pour faire augmenter le rendement espéré à 6,50 %. Mais une telle pondération accroîtrait la volatilité du portefeuille au-delà de la tolérance de la majorité des caisses de retraite. Plusieurs combleront donc le déficit en supposant que leur gestionnaire de placements produira un rendement excédentaire au-delà de la moyenne du marché, ou « alpha » en jargon financier.

L'auteur juge cette pratique inadéquate, et nous sommes d'accord. Le problème de l'alpha est que tous les investisseurs ne peuvent pas être supérieurs à la moyenne, car le rendement supérieur des uns correspond au rendement inférieur des autres. L'auteur conclut : « L'un des aspects les plus irréalistes du secteur des caisses de retraite est que chacune d'entre elles prévoit réaliser de meilleurs rendements que le marché ».

Cette analyse nous mène à deux conclusions en regard des investisseurs individuels. Chacun devrait quantifier ses objectifs financiers afin de calculer le rendement exigé de son portefeuille. Ensuite, si la répartition d'actifs actuellement en vigueur produit un déficit de rendement, trois possibilités se posent : accroître le risque (et le rendement espéré) du portefeuille, accroître l'épargne ou réduire les objectifs financiers. Mais une chose est certaine, présumer d'un alpha positif n'est pas une solution.

La minute économique vous reviendra en janvier pour une dixième année. Nous vous souhaitons de très joyeuses fêtes.

Raymond Kerzérho, Directeur de la recherche



Cet article est publié à titre informatif seulement. Les renseignements et les chiffres qui figurent dans le présent document se fondent sur des données jugées fiables, mais leur exactitude et leur exhaustivité ne peuvent être garanties. Le but de cet article n'est pas d'émettre une opinion légale, comptable ou fiscale et on ne devrait pas s'en servir à ces fins. Avant d'effectuer un placement ou d'adopter une stratégie de placement, chaque investisseur devrait évaluer ses objectifs avec son conseiller financier. PWL Capital Inc. et les personnes ou sociétés qui y sont associées peuvent acheter ou vendre des titres décrits dans le document en qualité de contrepartiste ou de courtier, ou encore, peuvent détenir ces titres.