

Est-ce la lumière au bout du tunnel?

Par **Éric Vachon, M.B.A., CFA**

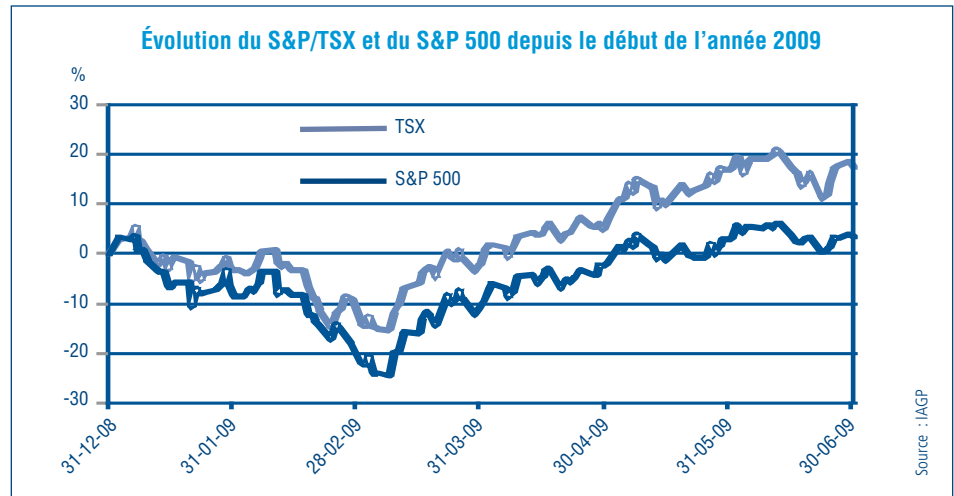
Gestionnaire de fonds, conseiller institutionnel
Industrielle Alliance, Gestion de placements inc.

Le pessimisme du premier trimestre semble s'être dissipé avec la publication de plusieurs statistiques économiques meilleures que prévu qui ont ravivé les espoirs voulant que le pire de la récession mondiale soit passé. Ce changement d'attitude s'est traduit par un redressement des cours durant le deuxième trimestre alors que les principales Bourses ont affiché de solides rendements, laissant ainsi naître l'espoir que la seconde moitié de l'année, du point de vue économique, sera meilleure que la première.

En effet, il y a à peine quelques mois, le système bancaire et financier étaient menacés de faillite à la suite de la crise de liquidité et des nombreuses radiations. Le sauvetage du système financier n'ayant pas de prix aux yeux des autorités, les autorités monétaire et gouvernementale ont réussi, au cours des derniers mois, à rétablir la confiance des investisseurs dans le système bancaire par l'entremise d'un couteux plan de relance. Même si l'économie mondiale n'est pas encore prête à renouer avec une forte croissance économique, au moins, les signes que le ralentissement économique se stabilise sont plus présents et, parallèlement, les conditions sur les marchés financiers s'améliorent. En effet, l'indice de volatilité VIX a diminué par rapport au niveau extrême qu'il avait atteint au cours des derniers mois, ce qui laisse place à un relatif optimisme. De plus, les taux d'intérêt à long terme et le *TED spread* (l'écart entre les taux du Trésor américain de trois mois et le *libor*) sont revenus au niveau qu'ils affichaient avant la faillite de Lehman Brothers. Finalement, l'indice des directeurs d'achats (ISM), même s'il demeure en deçà de 50, continue de s'améliorer légèrement de mois en mois.

En outre, au cours des derniers mois, le « goût du risque » est revenu aux investisseurs après que ceux-ci ont écarté le scénario de dépression économique en privilégiant celui d'une contraction économique sévère qui, éventuellement, se résorbera grâce à l'intervention massive des gouvernements et des autorités financières. En effet, au cours du deuxième trimestre, les catégories d'actif et les secteurs comportant le plus de risques (actions, obligations à haut rendement, denrées de base, actions de sociétés financières américaines,

D'autres signes plus fondamentaux devront montrer une nette amélioration avant de pouvoir conclure que le pire est réellement derrière nous.



marchés émergents) ont mieux réussi en cours de période, ce qui indique la présence d'un goût renouvelé pour le risque.

Sans rien enlever à l'importance de ces signes de reprise, d'autres signes plus fondamentaux, telles la création d'emplois, les commandes de biens durables et les ventes au détail, devront nettement augmenter avant de pouvoir conclure que le pire est réellement derrière nous car il ne faut pas oublier que c'est le consommateur américain qui demeure la clé de la reprise économique.

Comme l'indice boursier canadien comporte près de 50 % de titres en provenance du secteur des ressources et possède une pondération de 30 % de titres en provenance du secteur de la finance, le marché canadien a profité de cette embellie pour afficher un très bon rendement au cours du deuxième trimestre. Ainsi, tous les secteurs, à l'exception des télécommunications, ont connu un rendement positif. Le meilleur secteur au cours du deuxième trimestre a été celui des technologies de l'information, qui a obtenu un rendement de plus de 40 %, suivi des secteurs de la finance et de l'énergie. Ce qui est singulier, c'est que ces trois secteurs ont obtenu les pires rendements en 2008.

Pour ce qui est du secteur des technologies de l'information plus particulièrement, notons une fois de plus la contribution positive de Research in Motion, qui représente plus des trois quarts du poids de ce secteur. Le secteur de la finance a également accompli une bonne performance

durant le trimestre grâce à la bonne tenue des sous-secteurs des banques et des assureurs. Quant au troisième secteur, l'énergie, celui-ci a été aidé par la remontée du prix du baril de pétrole qui a augmenté de plus de 40 % pour clôturer à 69 \$.

Durant le trimestre, le seul secteur qui n'a pas obtenu de rendement positif est celui des télécommunications. Celui-ci a généré un rendement de -2 % en raison de revenus qui n'ont pas crû aussi vite que par le passé.

En ce qui concerne les autres marchés boursiers, du côté des États-Unis, l'indice S&P 500, qui représente le marché américain, termine le deuxième trimestre avec un rendement de 15,9 % en devise locale (6,9 % en dollars canadiens), ce qui représente la meilleure performance trimestrielle depuis les onze dernières années. L'ensemble des dix secteurs boursiers a obtenu un rendement positif. Le meilleur secteur a été celui de la finance, qui a obtenu une performance de plus de 35 % en devise locale, suivi du secteur de la technologie qui a obtenu 20 %. Le troisième secteur, celui de l'industrie, a obtenu 18 %.

À l'extérieur de l'Amérique du Nord, le MSCI - EAEO, qui représente le marché international, a connu une performance de 16,9 % en devises locales durant le deuxième trimestre (15,7 % en dollars canadiens). Pour sa part, l'indice MSCI - Monde a également terminé le trimestre à la hausse avec un rendement de 16,5 % en devises locales (11,3 % en dollars canadiens).

Dans les précédents cycles, la reprise économique passait par une accessibilité au crédit. La reprise actuelle risque d'être différente. Le consommateur américain devra se refaire une santé financière en assainissant son bilan, et sa confiance devra augmenter avant que celui-ci ne

suite à la dernière page

Tableau des rendements nets au 30 juin 2009

	Valeur unitaire \$	Actif net ¹ en millions \$	Rendements simples ²			Rendements composés annuels				RFG ⁴ %	Gestionnaire de portefeuille
			1 mois %	3 mois %	DDA ³ %	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %		
FONDS FOCUS											
ECOFLEX											
Focus prudent	12,71	84,3	1,3	4,7	4,5	(1,4)	2,0	2,9	3,4*	2,81	Gestionnaires multiples
Focus modéré	12,85	166,6	1,3	7,1	6,3	(5,1)	1,0	2,8	3,3*	2,87	Gestionnaires multiples
Focus équilibré	12,92	268,8	1,3	9,5	8,0	(8,8)	(0,1)	2,5	3,1*	2,91	Gestionnaires multiples
Focus croissance	12,94	105,1	1,3	12,0	9,8	(12,7)	(1,3)	2,2	2,8*	2,96	Gestionnaires multiples
Focus audacieux	12,94	63,4	1,3	14,4	11,4	(16,5)	(2,6)	1,8	2,5*	3,01	Gestionnaires multiples
FONDS DE REVENU											
ECOFLEX											
Marché monétaire	16,87	247,2	0,0	0,0	0,0	0,7	2,2	1,9	2,2	1,43	Industrielle Alliance
Obligations court terme	14,29	92,8	0,7	1,4	2,0	3,3	2,9	2,4	3,2	2,11	Industrielle Alliance
Obligations	23,47	1 103,4	1,1	1,0	1,8	5,7	4,5	4,0	4,5	2,11	Industrielle Alliance
Obligations - série 2	15,52	426,9	1,3	1,1	2,1	4,8	3,9	3,8	4,2	2,11	Industrielle Alliance
FONDS DIVERSIFIÉS											
ECOFLEX											
Diversifié sécurité	15,57	187,1	1,3	8,0	8,1	(1,5)	2,2	3,4	4,3	2,73	Industrielle Alliance
Diversifié	27,45	1 532,1	1,3	10,8	10,0	(8,4)	0,3	3,3	4,5	2,76	Industrielle Alliance
Diversifié opportunité	16,82	185,0	1,3	14,8	13,9	(12,8)	(0,8)	3,2	4,6	2,80	Industrielle Alliance
Répartition d'actifs canadiens Fidelity	13,61	269,7	(0,2)	13,8	13,2	(13,4)	1,6	4,9	4,7*	3,32	Fidelity
Diversifié revenu	14,54	83,0	0,2	17,8	15,9	(21,0)	(2,3)	5,8	-	2,69	Industrielle Alliance
Diversifié mondial (Catapult)	8,03	8,5	2,8	9,4	6,7	(14,3)	-	-	-	3,02	Catapult
FONDS D' ACTIONS CANADIENNES											
ECOFLEX											
Dividendes revenu	8,95	95,4	2,4	18,8	5,6	(18,6)	(6,3)	1,0*	5,1*	2,35	Industrielle Alliance
Dividendes croissance	10,92	415,5	2,3	17,9	15,6	(15,5)	(0,6)	6,8*	9,3*	2,60	Industrielle Alliance
Actions canadiennes (Leon Frazer)	11,87	111,9	2,4	14,0	9,0	(21,1)	(3,2)	4,6*	7,0*	2,90	Leon Frazer
Indiciel canadien	15,16	27,1	(0,8)	19,2	16,4	(25,7)	(1,4)	5,1	3,3*	2,69	Industrielle Alliance
Sélect canadien	20,71	42,5	0,1	21,8	23,3	(21,9)	(1,3)	5,2	6,3	2,69	Industrielle Alliance
Actions canadiennes - valeur	32,04	430,5	1,0	18,4	15,1	(23,4)	(3,9)	3,2	5,6	2,76	Industrielle Alliance
Actions canadiennes (Dynamique)	14,39	385,3	(2,6)	21,0	21,4	(28,9)	(1,7)	10,9	10,5*	3,06	Dynamique
Frontière Nord ^{MD} Fidelity	19,46	310,3	(1,5)	16,3	15,7	(28,6)	(1,0)	5,5	6,2	3,32	Fidelity
Actions canadiennes - croissance	17,11	80,7	(0,4)	21,7	22,2	(23,1)	0,9	6,7	-	2,69	Industrielle Alliance
Potentiel Canada Fidelity	18,06	81,7	(0,6)	23,4	24,0	(19,2)	(1,1)	3,6	5,5	3,32	Fidelity

Rendements après déduction du ratio des frais de gestion (RFG). Les rendements passés ne sont pas une garantie des rendements futurs.

Le bulletin économique et financier *ÉcoStratège* est produit mensuellement, dans une version abrégée – *ÉcoStratège en bref* – et trimestriellement, dans une version exhaustive. Vous pouvez consulter le bulletin *ÉcoStratège* à partir du site Internet de la société, à l'adresse www.inalco.com, sous *Produits et services aux particuliers, Véhicules de placement, Publications*.

¹ Actif net total du fonds incluant les contrats collectifs et les contrats individuels

² Les taux de rendement pour la période sont non annualisés.

³ Depuis le début de l'année

⁴ Ratio des frais de gestion (incluant la TPS)

⁵ Les indices présentés dans ce document sont des indices à rendement total.

* Simulation des rendements passés comme si le fonds avait été en vigueur durant ces périodes.

Fonds indiciaires : rendements passés simulés à partir du rendement de l'indice que ce fonds vise à reproduire

Tableau des rendements nets au 30 juin 2009 (suite)

	Valeur unitaire \$	Actif net ¹ en millions \$	Rendements simples ²			Rendements composés annuels				RFG ⁴ %	Gestionnaire de portefeuille
			1 mois %	3 mois %	DDA ³ %	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %		
FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES ET INTERNATIONALES											ECOFLEX
Dividende mondial (Dynamique)	8,00	36,7	0,7	4,6	(1,9)	(24,3)	(4,9)*	-	-	3,16	Dynamique
Actions mondiales (Templeton)	8,80	155,2	5,7	12,6	0,7	(20,6)	(8,9)	(4,2)	(2,0)*	3,29	Templeton
Actions mondiales (Oppenheimer)	8,22	61,6	5,5	12,8	5,3	(13,8)	(7,4)	-	-	3,16	Oppenheimer
Fidelity Étoile du Nord ^{MD}	8,18	21,4	5,0	15,2	8,8	(23,2)	(8,1)	(2,5)*	-	3,37	Fidelity
Actions mondiales pet. cap. (DB Advisors)	7,39	40,7	6,9	18,6	12,0	(23,1)	-	-	-	3,27	DB Advisors
Indiciel international	6,19	11,6	5,1	15,0	0,2	(21,3)	(8,8)	(3,3)	(4,2)*	2,69	Barclays
Actions internationales (Templeton)	11,37	79,7	4,8	13,5	1,4	(22,0)	(8,6)	(3,2)	(2,9)	3,29	Templeton
Actions internationales (McLean Budden)	8,66	5,8	3,9	13,5	2,8	(15,9)	(7,4)	(3,1)	-	3,16	McLean Budden
Actions Europe Fidelity	7,54	87,8	3,7	12,6	(0,8)	(36,0)	(3,9)	1,9	(1,8)	3,37	Fidelity
Indiciel américain	6,36	25,4	6,0	6,1	(4,5)	(18,6)	(10,1)	(7,9)	(7,6)	2,69	SSgA (State Street)
Actions américaines (McLean Budden)	8,17	32,5	5,8	6,9	0,1	(17,1)	(7,9)	(6,4)*	(3,8)*	3,16	McLean Budden
Actions américaines (Legg Mason)	4,71	12,6	7,2	17,3	5,6	(20,6)	(19,5)	(14,8)	(8,9)*	3,32	Legg Mason
FONDS SPÉCIALISÉS											ECOFLEX
Asie pacifique (Dynamique)	4,44	20,8	5,2	35,8	40,2	15,2	7,5	7,2	-	2,94	Dynamique
Marchés émergents (Mackenzie Cundill)	10,16	24,3	4,7	31,1	21,8	(25,6)	(5,5)	2,2	0,2	4,17	Mackenzie Cundill
Soins de santé mondiaux (Renaissance)	10,60	13,8	8,8	3,5	(1,9)	(2,2)	(3,2)	(1,7)	8,2*	3,48	CIBC
Revenu immobilier	13,31	14,3	2,5	20,9	16,7	(22,2)	(5,3)	4,5	-	2,69	Industrielle Alliance
Indiciel américain DAQ	3,43	15,2	9,6	10,2	14,3	(9,5)	(2,8)	(5,3)	(9,6)*	2,69	Industrielle Alliance
RÉGIME D'ÉPARGNE-ÉTUDES											ECOFLEX
Diploma primaire	11,11	129,0	1,8	8,6	4,6	(11,8)	(1,8)	0,8	0,4*	3,26	Industrielle Alliance
Diploma secondaire	10,96	4,5	0,8	2,1	1,3	(1,5)	1,0	1,4	1,6*	3,26	Industrielle Alliance
FONDS NON OFFERTS AUX SOUSCRIPTEURS DE NOUVEAUX CONTRATS											ECOFLEX
Diploma	9,12	143,7	2,1	8,0	3,6	(11,5)	(2,3)	0,1	0,4*	3,26	Industrielle Alliance
Dividendes	26,33	589,7	2,3	18,4	15,9	(16,7)	(0,6)	7,5	9,9	2,11	Industrielle Alliance
Actions canadiennes (Bissett)	15,09	96,6	2,2	24,8	17,4	(20,6)	(4,6)	1,7	4,0	3,06	Bissett
Multistratégies	8,18	4,4	2,3	3,2	0,9	(21,9)	(8,6)	(4,7)	2,1*	3,98	Lyxor Asset Manag.

Rendements après déduction du ratio des frais de gestion (RFG). Les rendements passés ne sont pas une garantie des rendements futurs.

Indices de référence⁵ - Rendements au 30 juin 2009

	Rendements simples ²			Rendements composés annuels			
	1 mois %	3 mois %	DDA ³ %	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %
INDICES RELATIFS AUX FONDS DE REVENU							
Indice des Bons du Trésor - 91 jours DEX	0,0	0,1	0,5	2,0	3,5	3,2	3,5
Indice d'obligations à court terme DEX	0,4	0,7	2,4	8,0	6,2	5,0	5,6
Indice obligataire universel DEX	1,4	1,3	2,8	7,0	6,2	5,9	6,3
Fiducie de revenu SC	1,0	20,8	14,2	(31,4)	(6,5)	6,9	13,1
SB - Obligations mondiales (\$ CA)	6,2	(4,5)	(6,5)	18,7	9,3	3,1	4,1
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS CANADIENNES							
S&P/TSX 60	(0,1)	20,1	18,3	(24,6)	1,3	8,3	6,5
Indice completion S&P/TSX	2,3	19,4	14,5	(29,6)	(6,6)	2,4	-
Indice composé S&P/TSX	0,3	20,0	17,6	(25,7)	(0,9)	6,6	6,2
Indice composé plafonné S&P/TSX	0,3	20,0	17,6	(25,7)	(0,9)	6,6	7,6
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES ET INTERNATIONALES							
S&P 500 (\$ CA)	6,3	6,9	(2,1)	(15,8)	(6,9)	(5,0)	(4,4)
S&P 500 (\$ CA) (Reuters)	6,2	7,0	(2,9)	(15,5)	(6,9)	(5,0)	-
MSCI - Monde (\$ CA)	5,6	11,4	1,0	(19,5)	(6,7)	(2,8)	(3,1)
MSCI - Monde petites capitalisations (\$ CA)	7,3	18,3	9,2	(16,0)	(7,9)	(1,8)	-
MSCI - EAEO (\$ CA)	5,5	15,7	2,5	(21,7)	(6,7)	(0,6)	(1,1)
MSCI - EAEO (\$ CA) (Reuters)	5,4	15,8	1,6	(21,4)	(6,6)	(0,6)	-
MSCI - Europe (\$ CA)	4,0	16,1	2,2	(24,7)	(6,6)	0,0	(0,5)
MSCI - Japon (\$ CA)	7,9	13,5	(2,5)	(12,1)	(8,8)	(3,3)	(3,3)
MSCI - AC Asie pacifique free (\$ CA)	7,5	18,3	10,9	(11,4)	(3,0)	1,8	(0,1)
MSCI - Marchés émergents (\$ CA)	4,7	24,4	29,3	(17,6)	4,7	11,8	6,5
INDICES RELATIFS AUX FONDS SPÉCIALISÉS							
MSCI - Monde Soins de santé (\$ CA)	8,3	0,7	(7,8)	(4,7)	(4,9)	(4,3)	(3,0)
Nasdaq 100 (\$ CA)	9,1	10,2	15,7	(8,2)	(0,7)	(3,3)	(6,5)
Indice plafonné S&P/TSX REIT	3,3	28,4	17,8	(23,0)	(6,5)	4,0	9,8
TAUX DE CHANGE (\$ CA/\$ US)							
Au 30 juin 2009 : 1,1625	6,1	(7,8)	(5,1)	14,1	1,4	(2,8)	(2,3)
TAUX DE CHANGE (\$ US/\$ CA)							
Au 30 juin 2009 : 0,8602	(5,7)	8,4	5,3	(12,4)	(1,4)	2,9	2,3

suite de la première page

puisse accroître sa consommation. Par conséquent, la reprise devra être modérée. Pour que le marché boursier puisse continuer sur sa lancée, les sociétés devront annoncer de bonnes nouvelles afin de garder les investisseurs « actifs » et inciter ceux qui sont actuellement frileux à devenir plus dynamiques. ■