

### **CONJONCTURE ÉCONOMIQUE**

Après leur sérieuse détérioration au cours des derniers trimestres, les récentes données économiques sont légèrement plus encourageantes. Le rythme de la chute de bon nombre d'indicateurs a ralenti, et de nombreux points de données ont, en fait, montré des signes d'amélioration. De plus, l'ampleur des politiques gouvernementales adoptées en réponse à la crise financière a été sans précédent. Les taux d'intérêt ont touché des niveaux planchers aux États-Unis, au Canada et ailleurs, et les mesures de relance budgétaires dans des pays comme les États-Unis et la Chine se sont avérées abondantes. Il ne fait aucun doute que l'économie de l'Amérique du Nord demeure en récession et que le marché immobilier, qui était à la source de la crise, continue de s'affaiblir. De plus, le secteur bancaire reste dans son sillage. Toutefois, nous entamons probablement les dernières étapes de la récession américaine (qui date de près de 18 mois déjà) et de la baisse du prix des maisons (dans sa quatrième année). Aussi, bien que les très importantes données sur le chômage continuent de grimper, elles ne semblent pas le faire à une vitesse aussi rapide. De façon générale, une stabilisation graduelle (bien qu'à un niveau très faible) semble être à l'ordre du jour.

### **ACTIONS**

Tel que nous l'avons indiqué dans notre dernière parution de « Position des investissements », suite à l'ampleur et à la vitesse quasi record des chutes précédentes, les actions semblaient être survenues à la fin de l'hiver. Elles avaient tiré très fortement de l'arrière sur les obligations d'État, le rendement global de l'indice S&P 500 pour les dix dernières années étant tombé en territoire négatif, ce qui est très rare. Compte tenu du pessimisme des investisseurs et des liquidités abondantes attendant toujours en coulisse, les marchés étaient bien placés pour se redresser considérablement.

La reprise en décollant a été exceptionnellement robuste, mais cette situation est conforme aux redressements qui suivent habituellement les marchés baissiers causés par une récession. Les fonds d'actions Acuity ont, de façon générale, dégagé des rendements de premier ordre dans l'industrie en raison de leur exposition aux secteurs à forte croissance. En prévision de l'amélioration de la conjoncture, nous avons investi les liquidités excédentaires des fonds vers la fin avril. Nous sommes d'avis que les actions pourraient s'apprécier davantage, bon nombre d'investisseurs se tenant toujours à l'écart des marchés. De plus, les observateurs ont, par le passé, sous-estimé la robustesse de la reprise de l'économie dans des secteurs comme la reconstitution de stocks suite à un ralentissement. Malgré la robustesse des résultats à date, nous demeurons sélectifs à l'égard des secteurs comportant les meilleures occasions à long terme. Par exemple, nous estimons que les dettes élevées à l'étendue du système et les montants importants d'actifs ayant subi une dépréciation, particulièrement dans le secteur de l'immobilier, continueront de peser lourd sur le système bancaire pendant de nombreuses années. Bien que cette situation n'empêche pas nécessairement les titres financiers d'enregistrer des gains, nous sommes d'avis que ces titres tireront de l'arrière sur le marché en général à long terme. Par conséquent, nous conserverons une position sous-pondérée dans ce secteur. En revanche, nous estimons que les énormes investissements dans l'infrastructure en Chine et ailleurs pourraient entraîner des rendements supérieurs dans l'industrie des produits industriels et dans certains secteurs liés aux marchandises. Par conséquent, les fonds Acuity favorisent les placements au sein de ces secteurs.

---

*Les renseignements contenus dans les présentes ne devraient pas être interprétés comme des conseils en placements. Un investisseur devrait seulement décider d'investir dans les titres décrits dans les présentes après avoir obtenu l'opinion de son conseiller financier inscrit. Les placements dans les fonds communs de placement peuvent donner lieu à des commissions de courtage, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez prendre connaissance du prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis; leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas garant de leurs résultats futurs.*

## **REVENU/ÉQUILIBRÉ**

Étant donné notre vision plus optimiste à l'égard des actions, nous avons graduellement accru la composante en actions des Fonds de revenu élevé et équilibré canadien Acuity, au détriment de celle en obligations. Bien que nous anticipions des gains additionnels pour les actions dans l'avenir, les investisseurs ayant une tolérance moins élevée au risque devraient continuer de bénéficier de produits plus prudents, comme les fonds équilibrés et de revenu d'Acuity. Ces produits offrent une exposition importante au marché boursier, tout en comportant des caractéristiques supérieures relativement à la préservation du capital et un potentiel de revenu robuste comparativement aux fonds d'actions. En effet, les fonds équilibrés et de revenu d'Acuity ont dégagé des gains très robustes depuis le début des creux touchés en mars, tout en enregistrant une volatilité considérablement inférieure aux fonds d'actions traditionnels.

## **REVENU FIXE**

Après la performance robuste de l'an dernier, les obligations d'État ont dégagé des résultats plutôt décevants au cours des derniers mois, les investisseurs ayant graduellement jeté leur dévolu sur les actifs plus risqués. Les obligations de sociétés ont toutefois tiré parti de ce revirement, s'étant considérablement redressées cette année. Compte tenu de notre opinion plus optimiste à l'égard des actions, nous avons accru la participation du Fonds aux obligations de sociétés pour tirer parti des rendements très intéressants découlant des importants écarts selon les normes antérieures. Compte tenu de la hausse inévitable dans les défauts de paiement prévue d'ici la prochaine année ou deux, nous serons très sélectifs à l'égard des obligations de sociétés comprises dans le portefeuille et gardons l'œil ouvert pour repérer tout signe de détérioration des caractéristiques fondamentales des sociétés. Nous sommes d'avis que l'élan des obligations d'État dont nous avons été témoins cette année au chapitre du rendement pourrait tirer à sa fin. Étant donné l'énorme ralentissement de l'économie découlant de la hausse du taux de chômage et de l'utilisation de la capacité remarquablement basse, l'inflation ne semble pas susciter d'inquiétudes pour l'instant. De plus, selon les normes antérieures, les obligations se comportent bien après des crises financières et ce, même après la fin d'une récession et malgré l'accroissement de l'offre découlant de déficits énormes. Compte tenu de cette conjoncture, nous sommes d'avis que le rendement des obligations demeure, dans l'ensemble, intéressant.

---

*Les renseignements contenus dans les présentes ne devraient pas être interprétés comme des conseils en placements. Un investisseur devrait seulement décider d'investir dans les titres décrits dans les présentes après avoir obtenu l'opinion de son conseiller financier inscrit. Les placements dans les fonds communs de placement peuvent donner lieu à des commissions de courtage, des commissions de suivi, des frais de gestion et d'autres frais. Veuillez prendre connaissance du prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis; leur valeur fluctue fréquemment et leur rendement passé n'est pas garant de leurs résultats futurs.*