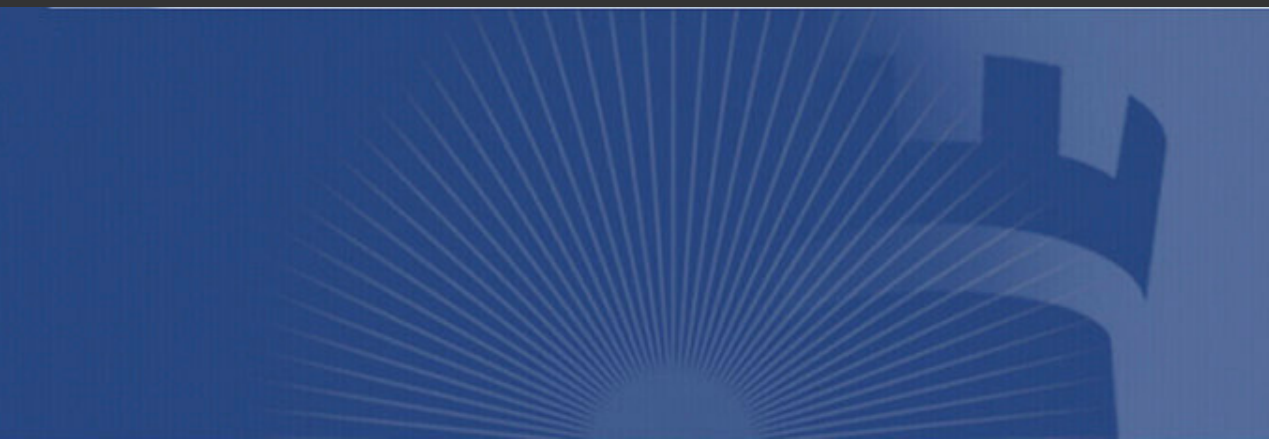


Récession, dites-vous?



Déni de responsabilité

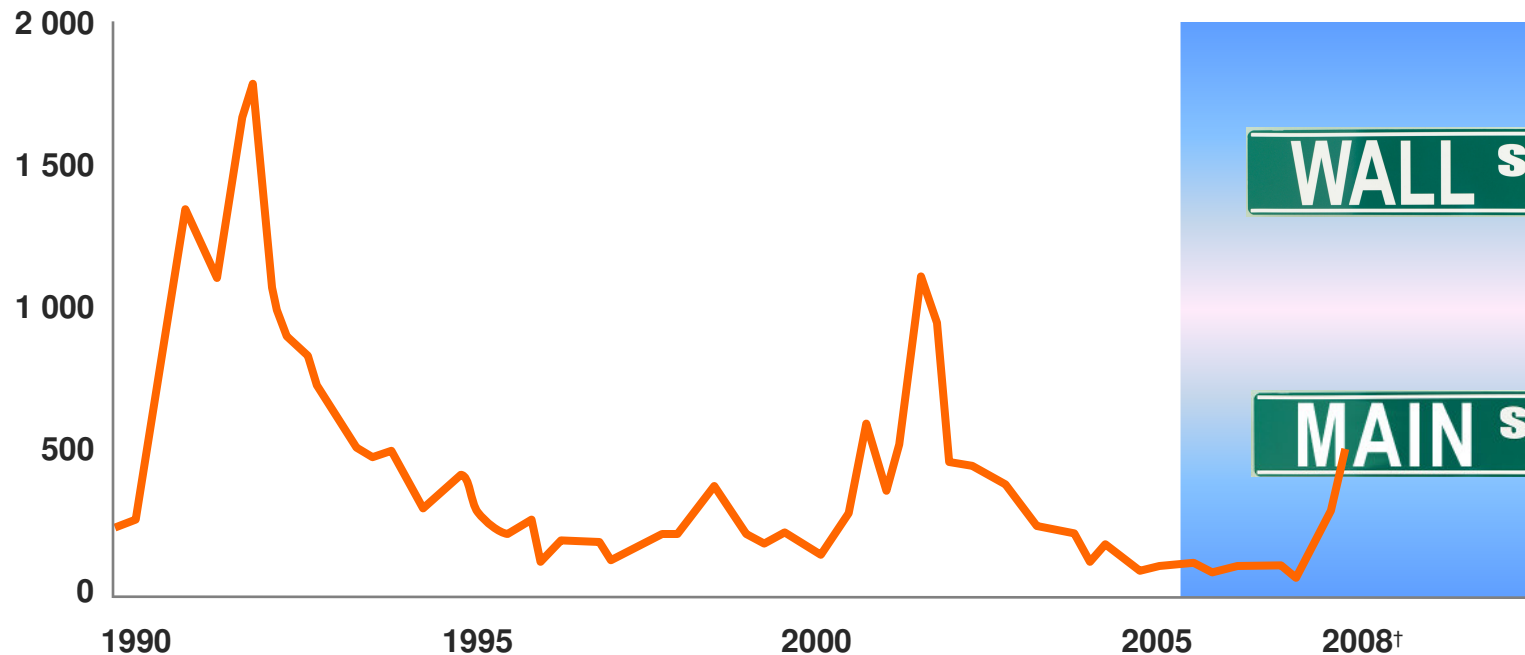
Toutes les déclarations figurant dans ce texte qui ne sont pas basées sur des faits historiques constituent des déclarations prospectives. De telles déclarations prospectives rendent compte de ce que le gestionnaire de portefeuille estime devoir arriver, au mieux qu'il puisse juger à l'heure actuelle. Toutefois, les déclarations prospectives sont soumises à de nombreux risques, incertitudes et hypothèses et se fondent sur les opinions actuelles du gestionnaire. De ce fait, ce qui se produira réellement pourrait différer sensiblement de ce qui est prévu ici. De plus, les opinions et hypothèses du gestionnaire pourraient changer à la lumière de nouveaux renseignements venus à sa connaissance ou pour un quelconque autre motif. La Corporation Financière Mackenzie et les sociétés de son groupe ne s'engagent en aucune façon à mettre à jour les informations prospectives présentées ici. Il est conseillé au lecteur de peser soigneusement ces considérations et de ne pas se fier indûment à des déclarations prospectives.

Des renseignements importants concernant les fonds communs Mackenzie sont contenus dans le prospectus simplifié des fonds. Les investisseurs devraient obtenir un exemplaire du prospectus auprès de leur conseiller et le lire avant de prendre leur décision. Les investisseurs qui achètent des fonds communs de placement devraient savoir que les fonds communs de placement ne sont pas garantis, que leur valeur fluctue fréquemment et que leur rendement passé n'est pas indicateur du rendement futur.

Le mot qu'il ne faut pas prononcer...

Le mot « récession » est de plus en plus cité aux États-Unis

Articles de journaux faisant mention d'une « récession »



* Dans le New York Times et le Washington Post; Source : Factiva.com; †Prévision pour le 1^{er} trimestre

Source : The Economist, 12 janvier 2008

Les É.-U. ont-ils déjà sombré dans une récession?

- Crise du crédit hypothécaire à risque et dégringolade du marché de l'habitation
- Crise du crédit mondiale
- Endettement des consommateurs américains
- Chute de la confiance des consommateurs
- La banque centrale a abaissé les taux six fois
de 5,25 % (sept. 2007) à 2,25 % (mars 2008)

Source : Centre national de recherche économique, Réserve fédérale des États-Unis

Qu'est-ce qu'une récession?

Définition traditionnelle :

Deux trimestres consécutifs de baisse du PIB réel

Définition du CNRE :

Un repli appréciable de l'activité économique dans tous les secteurs

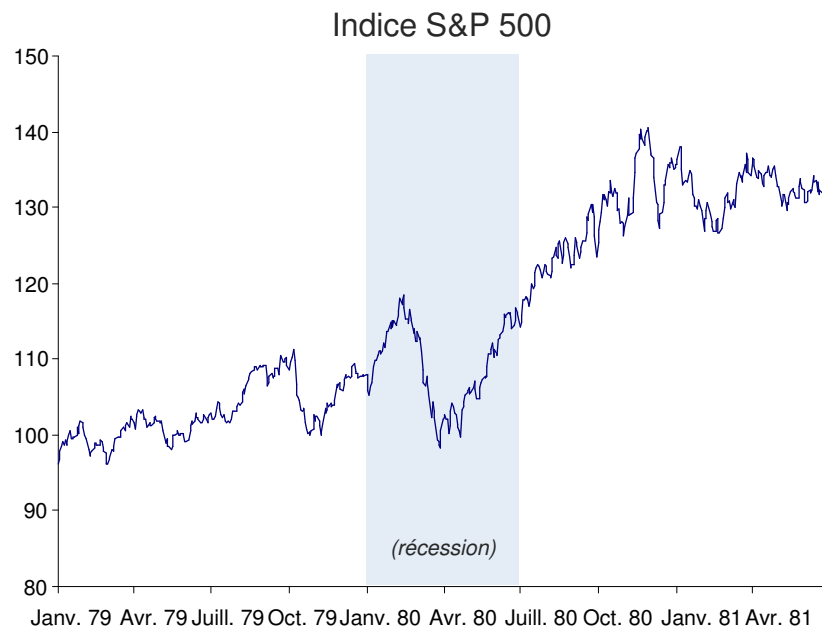
Baisse visible du PIB réel, du revenu réel, des emplois, de la production industrielle et des ventes en gros et au détail

Dure pendant plusieurs mois

Marchés baissiers et récessions

- **Aux É.-U., toutes les récessions ont été précédées d'un marché baissier majeur**
- **En général, les cours boursiers vont chuter de 3 à 9 mois avant une récession**
- **Bien que nous puissions tirer des leçons des récessions précédentes, chaque récession a ses propres déclencheurs**

Réaction du marché boursier : récession de 1980



Début de la récession : janv. 1980
Confirmation : juin 1980
Fin : juillet 1980

Inflation supérieure à 10 % depuis le milieu des années 1970

Baisse des importations de pétrole de l'Iran en 1979

La Banque centrale américaine procède à des augmentations musclées des taux d'intérêt

Réaction du marché boursier : récession de 1981-1982



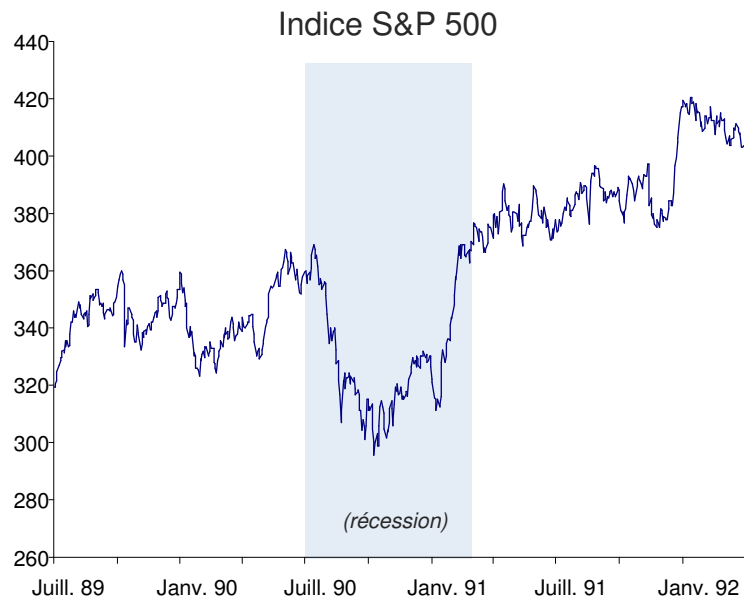
Début de la récession : juillet 1981
Confirmation : janv. 1982
Fin : nov. 1982

**Inflation galopante : 1 \$ en 1975 a le même pouvoir d'achat
que 2 \$ en 1985**

**La banque centrale américaine hausse les taux d'intérêt de
11 % (1979) à 20 % (1981)**

Sources : Datastream (graphique), CNRE (dates de récession),
Bureau des statistiques sur le travail des États-Unis (IPC)

Réaction du marché boursier : récession de 1990-1991



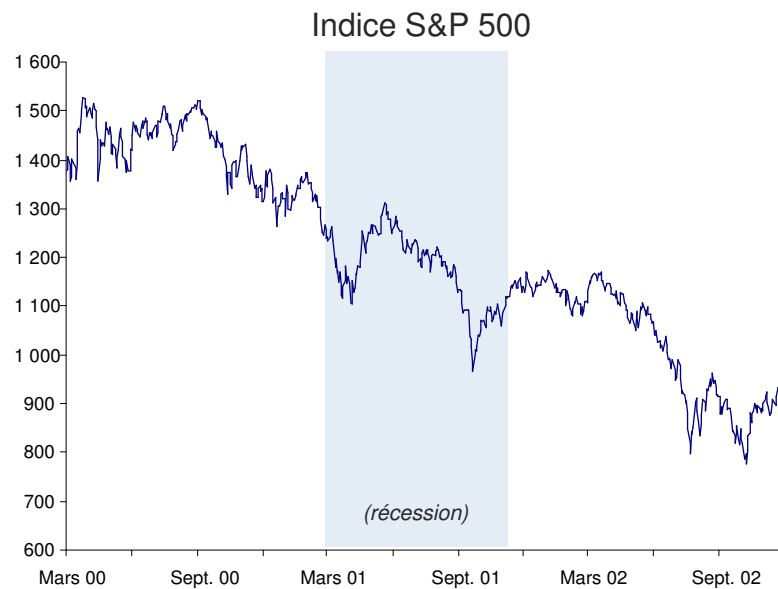
Début de la récession : juillet 1990
Confirmation : avril 1991
Fin : mars 1991

La bulle immobilière de la fin des années 1980 éclate

**Crise des institutions d'épargne : plus de 1 000 institutions font
faillite (1986 à 1995)**

Sources : Datastream (graphique), CNRE (dates de récession), FDIC
(faillites d'institutions d'épargne)

Réaction du marché boursier : récession de 2001



Début de la récession : mars 2001
Confirmation : nov. 2001
Fin : nov. 2001

La technobulle éclate en mars 2000

11 septembre 2001

Scandales comptables en 2002

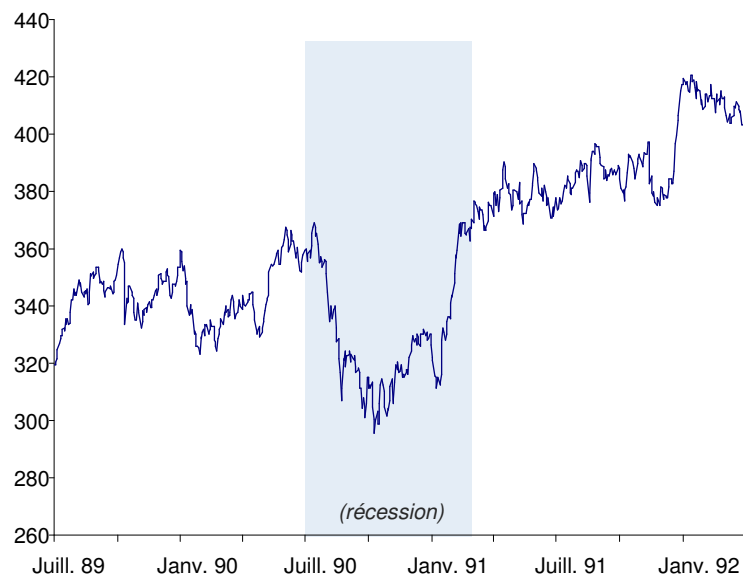
Sources : Datastream (graphique), CNRE (dates de récession)

Identifier une récession

- Une récession est typiquement identifiée six mois après son commencement
- D'ici le moment où la récession est officiellement annoncée, les cours boursiers peuvent déjà avoir été rajustés à la baisse pour tenir compte de la faiblesse économique
- Dans le cas des récessions de 1980 et 1990, la chute globale du marché s'est produite avant que la récession ait été annoncée

Réaction du marché : 1990-1991 vs 2007-2008

Indice S&P 500 : 1990-1991



Indice S&P 500 : 2007-?



**Durant la récession de 1990-1991, le marché a chuté de 20 %
(juillet 1990 à octobre 1990)**

**Lors du récent ralentissement, le marché a chuté de 19 %
(octobre 2007 à mars 2008)**

Sources : Datastream (graphique), CNRE (dates de récession)

Points en commun avec la récession de 1990-1991...

1990-1991

- Marasme immobilier
- Crise des institutions d'épargne
- La Banque centrale américaine a abaissé les taux de 8,25 % à 3 % (1990-1992)

2007-2008

- Marasme immobilier
- Crise du crédit hypothécaire à risque
- La Banque centrale américaine a abaissé les taux de 5,25 % à 2,25 % (2007-à ce jour)

12 mois après la fin officielle de la récession...

1980 : +14,9 %



1981-1982 : +20,7 %



1990-1991 : +10,6 %



2001 : -17,8 %



12 mois après la fin officielle de la récession

- Lors de 3 des 4 dernières récessions, les marchés boursiers ont rebondi 12 mois après la fin officielle de ces récessions
- Après la récession de 2001, les cours boursiers ont poursuivi leur dégringolade

Dates et durées des récessions aux É.-U.

<i>Dates</i>		<i>Récession</i>	<i>Croissance</i>
Sept. 1902	Août 1904	23	21
Mai 1907	Juin 1908	13	33
Janv. 1910	Janv. 1912	24	19
Janv. 1913	Déc. 1914	23	12
Août 1918	Mars 1919	7	44
Janv. 1920	Juill. 1921	18	10
Mai 1923	Juill. 1924	14	22
Oct. 1926	Nov. 1927	13	27
Août 1929	Mars 1933	43	21
Mai 1937	Juin 1938	13	50
Févr. 1945	Oct. 1945	8	80
Nov. 1948	Oct. 1949	11	37
Juill. 1953	Mai 1954	10	45
Août 1957	Avr. 1958	8	39
Avr. 1960	Févr. 1961	10	24
Déc. 1969	Nov. 1970	11	106
Nov. 1973	Mars 1975	16	36
Janv. 1980	Juill. 1980	6	58
Juill. 1981	Nov. 1982	16	12
Juill. 1990	Mars 1991	8	92
Mars 2001	Nov. 2001	8	120

La récession est le nombre de mois entre le sommet et le creux. La croissance est le nombre de mois entre le dernier creux et le plus récent sommet, p. ex., 120 mois = croissance de mars 1991 à mars 2001. Source : Centre national de recherche économique.

Durée moyenne des récessions

	<i>Récession</i>	<i>Croissance</i>
1902 à 2001 (21 cycles)	14 mois	43 mois
1945 à 2001 (10 cycles)	10 mois	57 mois

Stratégies en période de récession

CONSEILLER

- Communiquer
- Les inquiétudes de vos clients deviennent les vôtres

INVESTISSEUR

- Dividendes
- Achats périodiques par sommes fixes
- Regroupement du capital
- Protection du capital
- Conservation des placements – ne pas oublier la courbe de redressement en forme de « U »