

Les fonds communs de placement au Québec et au Canada

par : James O'Connor
Direction des statistiques sectorielles

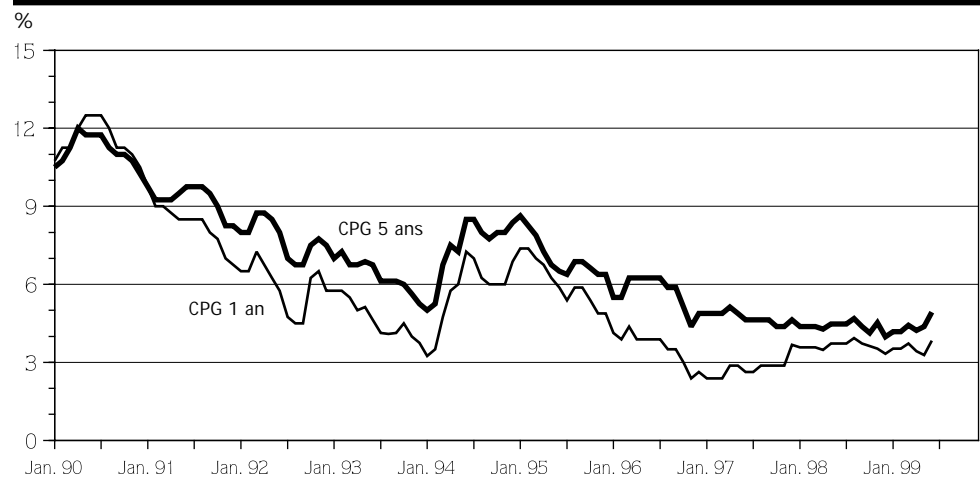
LA CROISSANCE ACCÉLÉRÉE DES ANNÉES 90

Au cours des années 90, les fonds communs de placement ont connu une progression remarquable au Canada. L'ensemble du marché canadien des fonds communs de placement, communément appelés aussi fonds mutuels, affichait un actif de 24,9 milliards de dollars à la fin de 1990 contre 332,1 milliards huit ans plus tard, ce qui se traduit par une croissance annuelle moyenne de 38,2 %¹. Plusieurs facteurs contribuent à cette explosion des fonds communs de placement au Canada, les deux principaux étant la baisse des taux accordés aux certificats de placement garanti (CPG) et aux nouvelles émissions obligataires des gouvernements, de même que les performances positives enregistrées par les marchés boursiers, spécialement à partir de 1993.

Les rendements offerts par les CPG² ont connu leur plus fort moment aux mois d'août et de septembre 1981 avec des sommets de 17,5 % pour les CPG émis pour cinq ans, et de 18,75 % pour ceux d'un an. Entre la fin de 1982 et le début de 1991, ces taux ont chuté rapidement et se sont maintenus en moyenne autour de 9,7 % pour les CPG d'un an et de 10,6 % pour ceux de cinq ans.

La récession économique de 1991, qui touche la plupart des régions du Canada, entraîne une baisse rapide des taux d'intérêt en vigueur dans l'ensemble de l'économie canadienne, de telle sorte que les taux des CPG d'un an et de ceux de cinq ans atteignent 4,5 % et 6,75 % respectivement à l'été de 1992. La reprise de la croissance

Évolution des taux affichés par les certificats de placement garanti



1. Institut des fonds d'investissement du Canada et *Globe and Mail*.
2. *Revue de la Banque du Canada*.

économique qui a suivi a maintenu les autorités monétaires en alerte pendant un bon moment mais, l'absence de pressions inflationnistes significatives et une amélioration graduelle des finances publiques dans leur ensemble ont eu finalement pour effet de stabiliser et de détendre la politique monétaire canadienne à partir de 1995. Il en résulte donc que les taux affichés par ces produits d'épargne ont poursuivi leur descente. Après avoir fluctué de façon importante (+ ou - 3 %) au cours de 1993 et de 1994, les CPG d'un an affichent en moyenne un taux de 3,6 % entre décembre 1995 et septembre 1999, alors que pour la même période, les CPG de cinq ans offrent en moyenne un rendement de 5,1 %.

Puisque les obligations d'épargne des gouvernements au Canada constituent le type de produits d'épargne le plus directement en concurrence avec les CPG, en raison de la nature du risque qu'elles proposent, les rendements offerts ont suivi la même courbe descendante, et par conséquent, elles ont connu auprès de la population canadienne une diminution de leur attrait semblable à celle enregistrée par les CPG.

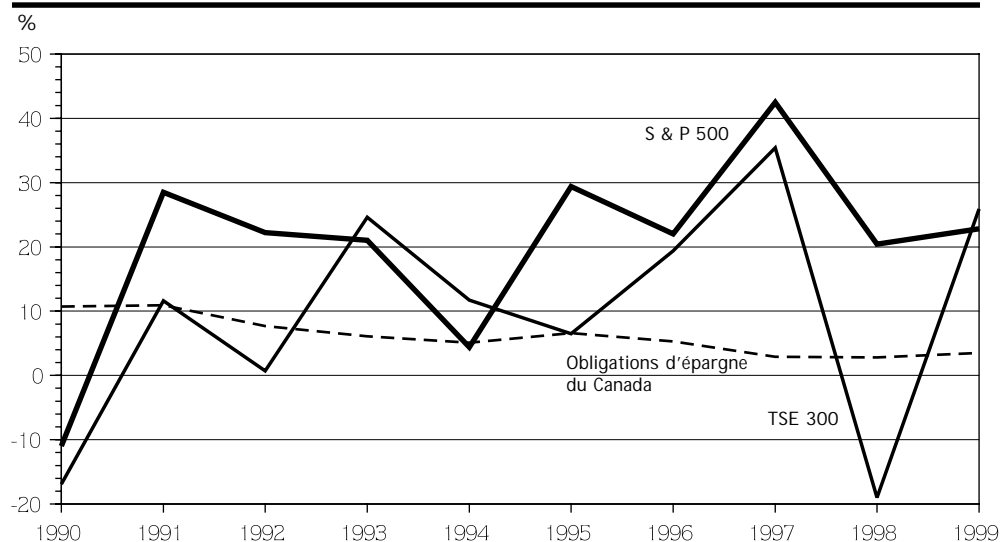
Pendant que ces placements, considérés comme parmi les plus sûrs, perdent de leur lustre avec des rendements décroissants, les valeurs boursières attirent l'attention

des épargnants. Après une mauvaise année en 1990, alors que les rendements totaux³ des titres retenus dans le TSE 300 et le Standard and Poors 500 s'établissent à - 16,9 % et - 11,0 % respectivement, les valeurs boursières connaîtront de bien meilleurs moments au cours des années à venir.

De 1991 à 1993, les rendements totaux annuels moyens des titres du Standard and Poors 500 dépassent les 20 %. Leur performance fléchit à 4,4 % en 1994 pour ensuite se maintenir de nouveau au-dessus de 20 %, atteignant même un rendement de 42,5 % en 1997. Bien que ces titres américains ne représentent qu'un pourcentage limité des actions contenues dans l'ensemble des fonds communs de placement détenus au Canada, puisque les régimes et les fonds enregistrés d'épargne-retraite (REER et FEER) limitent la détention de valeurs étrangères, l'impact psychologique de ces rendements auprès de l'épargnant canadien a pu être assez important.

Les titres canadiens représentés dans le TSE 300 affichent également des rendements intéressants, bien que plus faibles et moins soutenus que ceux enregistrés du côté américain. En 1991, les rendements totaux des titres du TSE 300 s'élèvent à 11,6 % pour ensuite être réduits à 0,7 %

Rendement total annuel moyen des indices boursiers TSE 300, S & P 500 et des obligations d'épargne du Canada



3. Le journal *Globe and Mail*, 21 octobre 1999, « Rendement annuel au 30 septembre de chaque année, incluant l'appréciation du capital et les dividendes versés ».

l'année suivante. Au cours des cinq années subséquentes, ces actions connaîtront des rendements positifs et parfois très élevés qui atteignent successivement 24,6 %, 11,7 %, 6,5 %, 19,4 %, et enfin, 35,4 % en 1997. En 1998, les actions reliées au TSE 300 offrent un rendement total négatif de - 19,0 % alors qu'en 1999, elles retrouvent un résultat positif de 25,9 %. Le rendement de ces deux années réunies n'est que de 2,0 %. Le rendement total annuel moyen atteint 12,6 % pour toute la période, c'est-à-dire de 1991 à 1999, ce qui est sensiblement inférieur au rendement moyen des titres liés au Standard and Poors 500 qui se chiffre à presque le double, soit 23,3 %.

En mesurant sur la même base annuelle les rendements moyens des obligations d'épargne du Canada, des CPG d'un an et de ceux de cinq ans, on obtient 5,6 %, 5,3 % et 6,7 % respectivement. Bien que les marchés des valeurs mobilières soient perçus, à juste titre, comme étant instables et porteurs de risques, l'épargnant canadien a tout de même jugé souhaitable d'assurer une diversification accrue de ses actifs financiers en s'intéressant davantage aux opportunités que les fonds communs de placement avaient à offrir au cours des années 90, et cela, évidemment au détriment de valeurs plus conservatrices telles que les CPG et les obligations d'épargne des gouvernements.

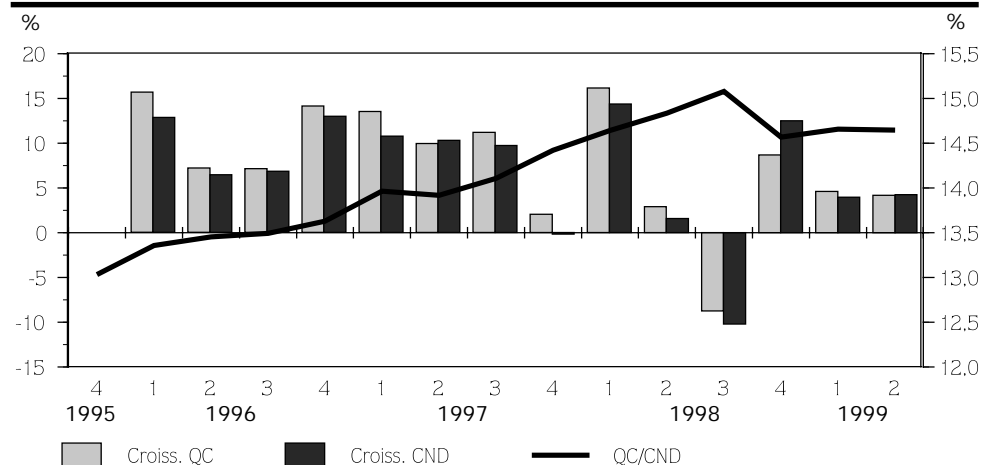
ÉVOLUTION COMPARATIVE, QUÉBEC-CANADA

L'actif détenu par les Québécois dans les fonds communs de placement s'élève à 52,7 milliards de dollars au 2^e trimestre de 1999. À la même date, la totalité du marché canadien se chiffrait à 359,9 milliards de dollars. La valeur des unités de fonds communs de placement détenues par des personnes résidentes au Québec représente donc 14,6 % du portefeuille des fonds communs de placement de l'ensemble des Canadiens.

Entre le 4^e trimestre de 1995, soit au début de la période pour laquelle l'ISQ dispose de ses premiers résultats d'enquête sur la détention de fonds communs de placement au Québec, et le 2^e trimestre de 1999, la progression de la vente de ces fonds au Québec

est plus rapide que dans l'ensemble du marché canadien. Le taux de croissance trimestriel moyen s'élève à 7,5 % au Québec, comparativement à 6,6 % pour l'ensemble du marché canadien. La valeur du portefeuille de fonds mutuels détenus par les Québécois a donc presque triplé en trois ans et demi (+ 176,6 %), passant de 19,1 milliards de dollars au 4^e trimestre de 1995 à 52,7 milliards au 2^e trimestre de 1999, alors que la valeur totale du marché canadien augmentait de 146,1 % durant cette même période. Ainsi, la part des unités de fonds communs de placement détenues par des clients localisés au Québec passe de 13,0 % à 14,6 % du marché canadien.

Croissance trimestrielle de l'actif des fonds communs de placement au Québec et au Canada



En tenant compte du fait que le total du revenu personnel disponible au Québec représente 22,1 % du total canadien, 14,6 % du marché ne constitue sans doute pas le plein potentiel de vente des fonds communs de placement au Québec. Ceci dit, il faut aussi tenir compte du fait que le revenu personnel disponible par habitant se maintient depuis le début des années 60 à un niveau variant, le plus souvent, entre 91 et 92 % de la moyenne canadienne. La part du marché québécois devrait donc se situer sous la barre des 22 % du total canadien, puisque logiquement, un niveau de revenu en deçà de la moyenne canadienne engendrera une propension marginale à épargner moindre, et conséquemment, une accumulation de la richesse financière brute inférieure à la moyenne canadienne.

La mesure de la progression du marché des fonds mutuels au Québec et au Canada repose sur les variations de la valeur de l'actif détenu. Cette situation implique qu'en plus du simple effet de l'augmentation des ventes d'unités de fonds par l'ajout de nouveaux clients ou par la décision des détenteurs actuels d'accroître le pourcentage des fonds mutuels dans leur actif financier, l'appréciation de la valeur des titres détenus par les fonds et le réinvestissement habituel des dividendes générés par ces mêmes titres contribuent aussi à la croissance de la valeur totale des fonds communs de placement. Ainsi, les variations du prix des valeurs détenues et les dividendes versés selon le type de fonds et selon les cycles des marchés financiers viendront modifier la mesure qui est faite de la croissance du marché des fonds mutuels. Les rendements élevés des titres boursiers au cours des dernières années ont donc favorisé la croissance de la valeur des fonds détenteurs d'actions, par rapport à celle des fonds détenteurs de titres à revenu fixe.

L'écart significatif observé entre le niveau de développement des marchés québécois et canadien des fonds communs de placement trouve probablement l'essentiel de son explication dans l'énoncé des principales conditions qui ont traditionnellement modelé l'offre et la demande des produits et services financiers au Québec.

Du côté de la demande, les types d'actifs financiers détenus suggèrent des choix plus conservateurs de la part des Québécois. On

note à cet effet, que les Québécois se démarquent de la moyenne canadienne en assumant 24,7 % des primes d'assurance-vie au Canada et 26,9 % en assurance de dommages en 1998, plutôt qu'une part inférieure à 22 %, ce qui serait plus conforme au poids relatif du revenu personnel disponible per capita au Québec. Les choix de fonds communs de placement des résidents du Québec, qui sont exposés en détail un peu plus loin dans le texte, montrent clairement une préférence plus marquée que la moyenne canadienne pour les types de fonds dont les risques sont traditionnellement moins élevés.

L'offre des produits et services financiers auprès des particuliers a été traditionnellement dominée par des entreprises et des réseaux de distribution implantés de longue date au Québec. Dans plusieurs cas, il s'agit d'entreprises dont un pourcentage élevé des affaires canadiennes est attribuable à leurs activités au Québec et/ou qui possèdent une charte constitutive provenant de la législation québécoise sur les institutions financières. En ce qui concerne les banques à charte canadienne, notons l'importance de la Banque Nationale et de la Banque Laurentienne qui, à elles seules, détiennent 46,3 % du réseau de succursales bancaires au Québec et qui d'ailleurs, réalisent un pourcentage élevé de leurs affaires au Québec.

Le réseau des caisses d'épargne et de crédit est l'un des plus importants pourvoyeurs de services financiers auprès des particuliers parmi les institutions de dépôt au Québec, avec 45,1 % des dépôts des particuliers et 44,2 % des prêts hypothécaires résidentiels. En comparaison, l'ensemble des caisses d'épargne et de crédit hors Québec ne compte que pour 11,3 % des dépôts des particuliers et 10,4 % des prêts hypothécaires résidentiels des institutions de dépôt hors Québec.

Les compagnies d'assurance-vie à charte québécoise recueillent 42,4 % des primes perçues au Québec en 1998, alors qu'elles n'en obtiennent que 11,2 % dans le marché canadien. Les assureurs de dommages à charte québécoise, quant à eux, comptent pour 40,9 % du marché au Québec en 1998, contre 11,8 % au Canada. Or, à l'exception de quelques sociétés de fiducie, ces entreprises qui dominent le marché des

services financiers auprès des particuliers au Québec se sont engagées progressivement dans la vente de fonds communs de placement au Canada et au Québec seulement au cours des dernières années, alors que la popularité de ce type de véhicule de placement se faisait grandissante au

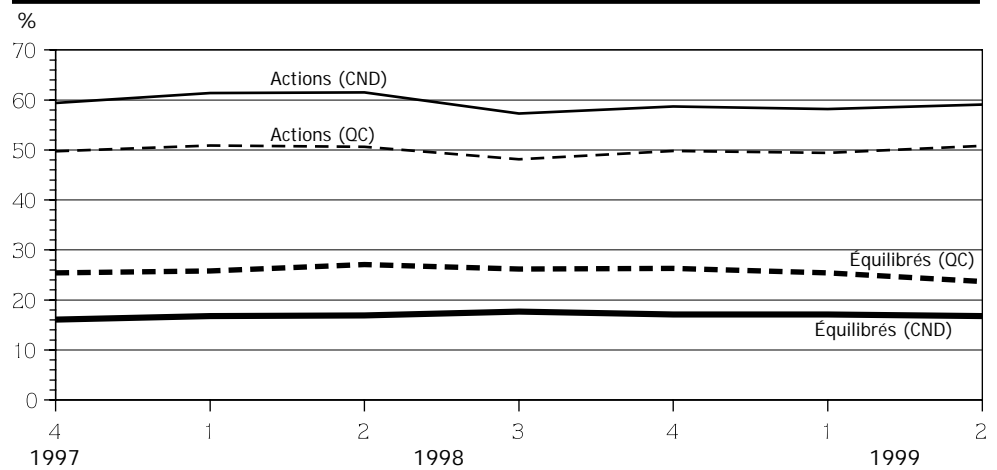
Canada, et que les grands pourvoyeurs de fonds communs de placement non affiliés aux institutions de dépôt et aux sociétés d'assurance de personnes demeuraient sensiblement moins présents au Québec, qu'ils ne l'étaient ailleurs au Canada.

RÉPARTITION DES FONDS SELON LE TYPE

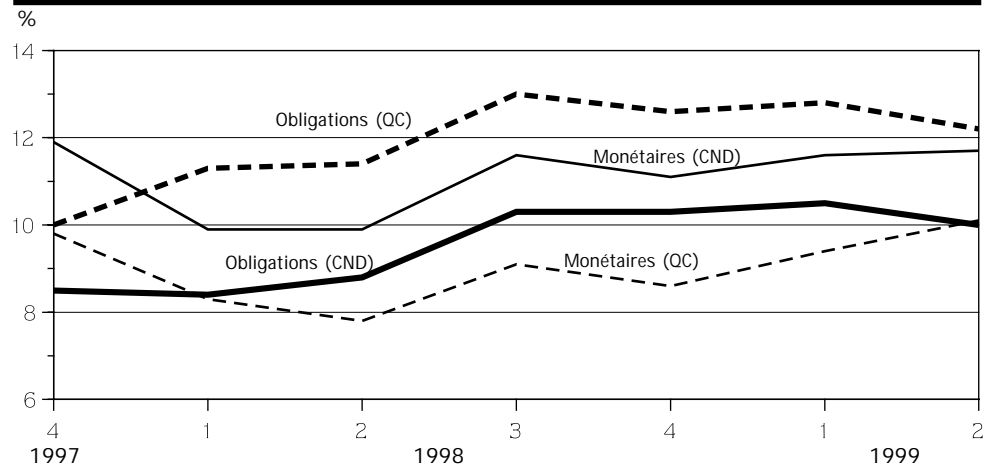
La composition de l'actif des fonds communs de placement détenus par les Québécois et les Canadiens a régulièrement fluctué, mais n'a pas été modifiée fondamentalement au cours de la période pour laquelle des données sont disponibles sur le Québec, c'est-à-dire du 4^e trimestre 1997 au 2^e trimestre 1999.

Au cours de cette période, les fonds d'actions ont légèrement progressé en passant de 49,7 à 50,8 % du portefeuille de fonds des Québécois, alors que pour l'ensemble des Canadiens, ils représentent 59,1 % de l'actif détenu contre 59,4 % au 4^e trimestre de 1997. Les fonds équilibrés, dont une

Évolution comparative des fonds équilibrés et des fonds d'actions au Québec et au Canada, en % de l'actif total



Évolution comparative des fonds obligataires et des fonds monétaires au Québec et au Canada, en % de l'actif total



partie seulement est constituée d'actions, comptent pour 23,7 % du total des fonds détenus au Québec et 16,8 % du total canadien, alors qu'en début de période, ces proportions atteignent 25,4 % et 16,1 % respectivement. L'importance relative des fonds obligataires a progressé de 10,0 à 12,2 % au Québec et de 8,5 à 10,0 % dans l'ensemble du Canada. Les fonds monétaires, quant à eux, augmentent légèrement au Québec, soit de 9,8 à 10,1 % du portefeuille global, pendant qu'ils diminuent légèrement dans l'ensemble du marché canadien en passant de 11,9 à 11,7 %.

Si la comparaison entre la structure du portefeuille moyen de l'ensemble des Canadiens et de celui des Québécois affiche le caractère plus prudent des choix faits par les acheteurs localisés au Québec,

elle révèle aussi que les fluctuations des valeurs mobilières auront un impact particulier sur la progression comparative des marchés québécois et canadien. À titre d'exemple, au cours du 3^e trimestre de 1998 l'indice TSE 300 a enregistré une baisse de 24,9 % en juillet et août, alors que le S & P 500 subissait une diminution de 15,6 %. Il en résulte une chute de 10,0 % de la valeur totale de l'actif détenu dans les fonds communs de placement au Canada, alors qu'au Québec la diminution n'est que de 8,7 %. À l'inverse, au cours du trimestre suivant, l'augmentation des indices, qui s'élève à 15,2 % pour le TSE 300 et à 20,5 % pour le S & P 500, génère une croissance de 12,5 % du total de l'actif des fonds détenus au Canada et une progression de 8,7 % seulement du côté du marché québécois.

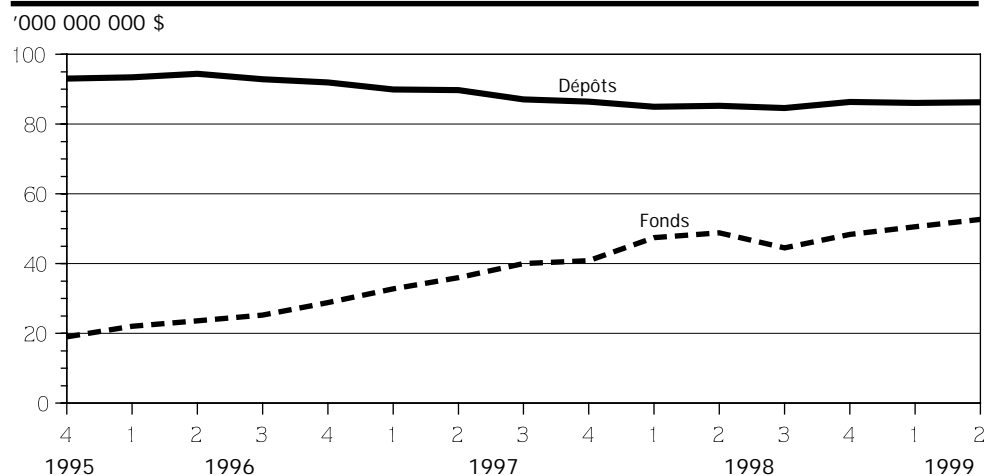
L'ALTERNATIVE DES DÉPÔTS DES PARTICULIERS

Depuis 1995, l'actif des Québécois sous forme de dépôts, ce qui inclut les dépôts à vue, à terme ainsi que les CPG, a diminué de 7,3 % pour atteindre 86,2 milliards de dollars au 2^e trimestre de 1999. Au Canada, les dépôts des particuliers régressent de 1,9 % durant cette période et se chiffrent à 438,9 milliards de dollars. La part des dépôts recueillis au Québec diminue donc et passe de 20,8 % à 19,7 % du total canadien.

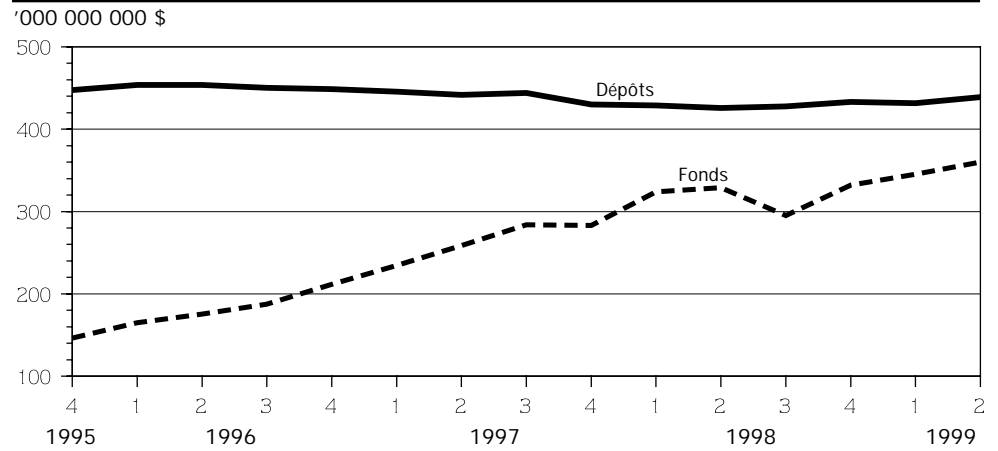
Malgré les fluctuations prononcées des indices boursiers qui affligent la stabilité de la valeur et les rendements des fonds com-

muns de placement depuis déjà plusieurs trimestres, les dépôts des particuliers n'ont pas connu de regain significatif tant au Québec que dans l'ensemble du Canada. Sur une base annuelle, c'est-à-dire du 2^e trimestre de 1998 au 2^e trimestre de 1999, les dépôts des particuliers n'ont progressé que de 1,2 % au Québec, en regard de 8,0 % pour les fonds communs de placement. Pour l'ensemble du Canada, les dépôts présentent une croissance de 3,1 % comparativement à une augmentation de 9,5 % des fonds communs de placement.

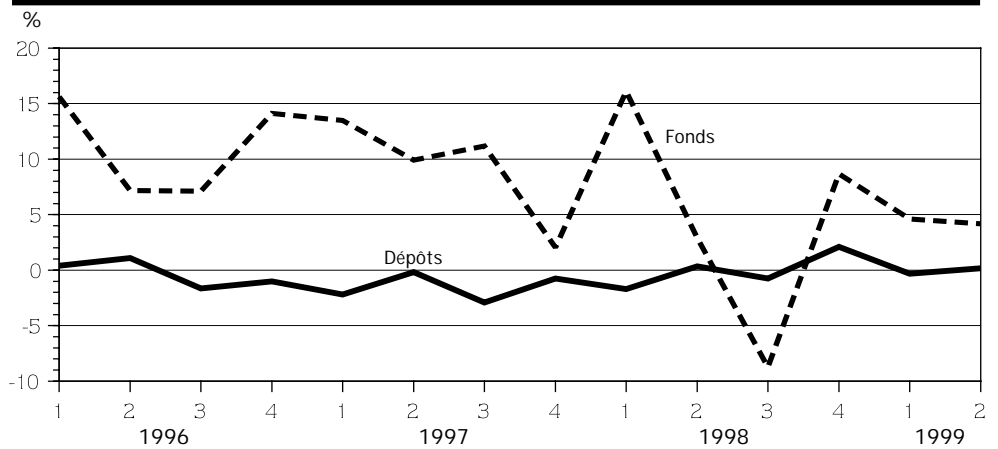
Évolution des fonds communs de placement et des dépôts des particuliers au Québec



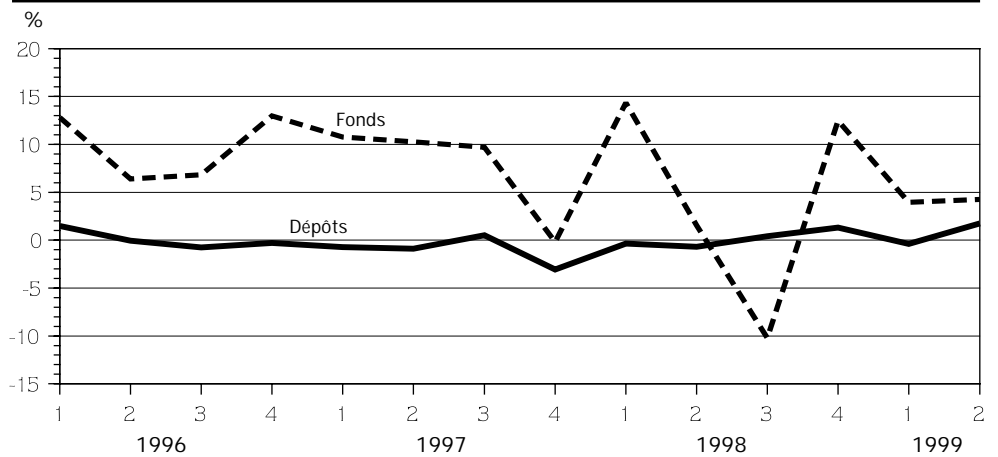
Évolution des fonds communs de placement et des dépôts des particuliers au Canada



Croissance trimestrielle de l'actif des fonds communs de placement et des dépôts des particuliers au Québec



Croissance trimestrielle de l'actif des fonds communs de placement et des dépôts des particuliers au Canada



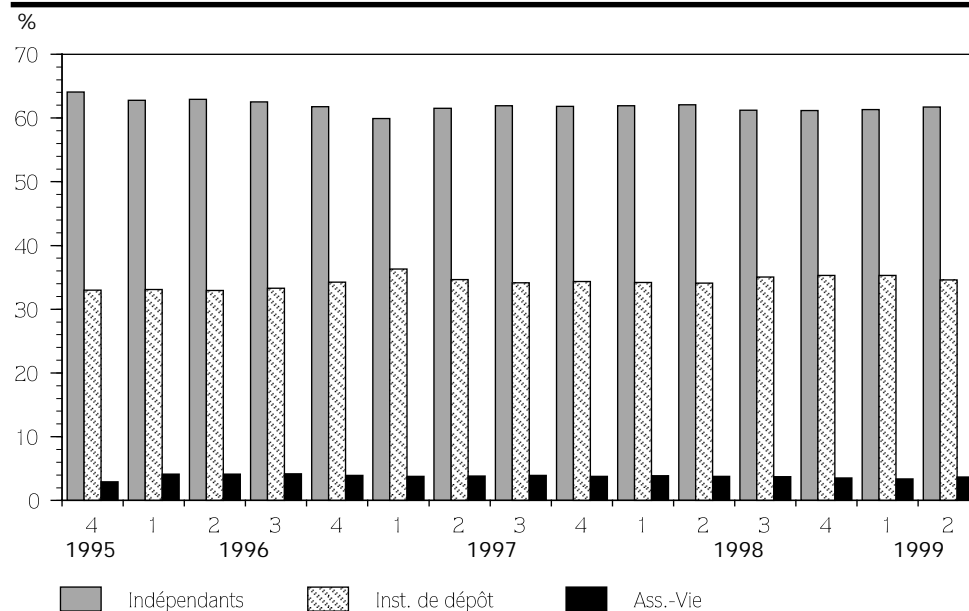
RÉPARTITION DES FONDS SELON L’AFFILIATION

La répartition de l’actif des fonds communs de placement détenu au Québec, selon l’affiliation des fonds à une institution de dépôt ou à une société d’assurance-vie (les fonds distincts ne sont pas inclus) s’établit comme suit au 2^e trimestre de 1999 : 61,7 % du marché québécois est détenu par les familles de fonds dites indépendantes, 34,6 % par celles qui sont affiliées à une institution de dépôt et 3,7 % de l’offre de ce marché est pourvue par les fonds affiliés à une société d’assurance-vie.

Le taux de croissance trimestriel moyen des fonds affiliés aux institutions de dépôt s’élève à 7,9 % entre le 4^e trimestre de 1995 et le 2^e trimestre de 1999. Durant la même période, les familles de fonds dites

indépendantes ont affiché une progression trimestrielle moyenne de 7,4 % . Les fonds affiliés aux institutions de dépôt ont connu leurs meilleurs moments entre la fin de 1995 et le 1^{er} trimestre de 1997, leur part du marché progressant alors de 33,0 à 36,3 % du marché québécois. Leur part diminue au cours des cinq trimestres suivants pour ensuite se raffermir de nouveau. Au cours des douze mois précédant la fin du 2^e trimestre de 1999, l’augmentation totale de la valeur de l’actif des familles de fonds communs de placement affiliées à une institution de dépôt atteint 9,6 %, comparativement à 7,4 % pour les fonds indépendants et à 4,2 % pour les fonds affiliés à une société d’assurance-vie.

Répartition de l’actif des fonds communs de placement détenu au Québec selon l’affiliation à une institution de dépôt ou à une société d’assurance-vie



Valeur de l'actif des Québécois et de l'ensemble des Canadiens au sein des fonds communs de placement et répartition de l'affiliation au Québec

Année	Trimestre	Québécois		Canadiens		QC/CND	Indépendants	Ins. de dépôt	Ass.-Vie
		'000 \$	croiss. en %	'000 \$	croiss. en %	en %			
1995	4	19 052 769		146 227 751		13,0	64,1	33,0	2,9
1996	1	22 029 639	15,6	164 952 260	12,8	13,4	62,8	33,1	4,1
	2	23 611 187	7,2	175 516 657	6,4	13,5	62,9	32,9	4,1
	3	25 291 031	7,1	187 473 438	6,8	13,5	62,5	33,3	4,2
	4	28 860 450	14,1	211 771 446	13,0	13,6	61,8	34,3	4,0
1997	1	32 750 995	13,5	234 547 106	10,8	14,0	59,9	36,3	3,8
	2	35 994 904	9,9	258 636 131	10,3	13,9	61,5	34,6	3,8
	3	40 019 112	11,2	283 721 273	9,7	14,1	61,9	34,1	4,0
	4	40 831 476	2,0	283 158 511	-0,2	14,4	61,8	34,4	3,8
1998	1	47 411 922	16,1	323 785 878	14,3	14,6	61,9	34,2	3,9
	2	48 783 894	2,9	328 825 969	1,6	14,8	62,1	34,1	3,8
	3	44 518 548	-8,7	295 255 259	-10,2	15,1	61,2	35,0	3,7
	4	48 373 466	8,7	332 084 226	12,5	14,6	61,1	35,3	3,5
1999	1	50 596 416	4,6	345 243 275	4,0	14,7	61,3	35,3	3,4
	2	52 709 574	4,2	359 917 367	4,3	14,6	61,7	34,6	3,7

Sources : Institut des fonds d'investissement du Canada.
Globe and Mail.
Institut de la statistique du Québec.

Répartition en % selon le type de fonds communs de placement au Québec et au Canada

Année	Trimestre	Québec (QC) Canada (CDN)	Équilibrés	Obligations	Actions	Monétaires	Autres	Total
1997	4	QC	25,4	10,0	49,7	9,8	5,1	100,0
		CND	16,1	8,5	59,4	11,9	6,0	100,0
1998	1	QC	25,8	11,3	50,9	8,3	3,7	100,0
		CND	16,8	8,4	61,4	9,9	3,4	100,0
	2	QC	27,1	11,4	50,6	7,8	3,1	100,0
		CND	16,9	8,8	61,5	9,9	3,0	100,0
	3	QC	26,2	13,0	48,1	9,1	3,7	100,0
		CND	17,1	10,3	57,3	11,6	3,1	100,0
	4	QC	26,3	12,6	49,8	8,6	2,7	100,0
		CND	17,1	10,3	58,7	11,1	2,8	100,0
1999	1	QC	25,4	12,8	49,4	9,4	3,0	100,0
		CND	17,1	10,5	58,2	11,6	2,6	100,0
	2	QC	23,7	12,2	50,8	10,1	3,1	100,0
		CND	16,8	10,0	59,1	11,7	2,4	100,0

Sources : Institut des fonds d'investissement du Canada.
Institut de la statistique du Québec.