



ScotiaMcLeod

libres échanges

INVESTIR AVEC RÉTROSPECTIVE ET PROSPECTIVE

Tout le personnel de ScotiaMcLeod vous souhaite une très joyeuse période des Fêtes. Nous vous remercions de nous donner l'occasion de travailler avec vous et apprécions au plus haut point votre fidélité. Le début d'une nouvelle année est toujours un bon moment pour examiner son portefeuille afin de s'assurer qu'il contient la bonne répartition de placements dans les conditions présentes du marché. Votre conseiller de ScotiaMcLeod possède les outils et les connaissances pour garantir que votre portefeuille maintient la répartition de l'actif qui vous procurera le meilleur rendement possible, compte tenu de votre degré de tolérance au risque. Nous vous souhaitons à vous et aux membres de votre famille une excellente année 2007.

Réminiscences des années 1970

Andrew Pyle, chef de la recherche sur le marché des actions, Études économiques Scotia

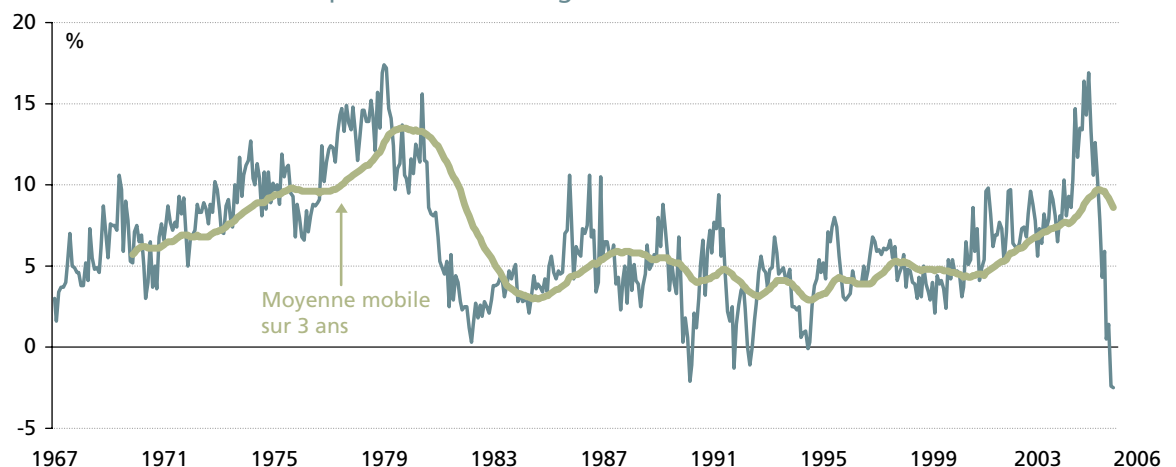
Les thèmes de placements en cette fin de 2006 ne sont pas très différents de ceux dont nous avons discuté à la même époque l'an dernier. Le ralentissement de la croissance dans l'hémisphère occidental, les pressions engendrées par les importants déséquilibres dans le commerce et l'épargne à l'échelle mondiale ainsi que les tensions au Moyen-Orient continuent tous de peser sur les perspectives pour les 12 prochains mois. La grande différence

est que bon nombre des risques que nous avons soulignés l'an dernier se sont concrétisés. La croissance économique en Amérique du Nord n'est plus aussi rapide qu'en 2004-2005 et les risques d'une contraction économique ont augmenté.

Le ralentissement de la croissance a conduit la Banque du Canada et la Réserve fédérale à

Suite à la page suivante...

Variation sur 12 mois du prix médian des logements existants aux É.-U.



Suite de la page précédente...

mettre fin à leur série de hausses de taux, bien que les risques perçus d'inflation aient été suffisants pour empêcher les deux banques centrales de réduire les taux en vue de prévenir une contraction économique. En outre, juste au moment où les économistes commençaient à être frustrés de

effets directs de la correction survenue sur le marché immobilier cette année que par les effets résiduels possibles de la baisse des prix des maisons sur les dépenses de consommation.

En effet, c'est la prochaine tuile qui pourrait faire reculer les dépenses globales des consommateurs d'un

Bien que le huard ait fait très bonne figure depuis quatre ans, l'économie américaine a alors connu une de ses plus fortes croissances depuis plusieurs décennies – un contexte qui ne devrait pas se répéter. La baisse des prix des produits de base dans la seconde moitié de 2006 a réduit quelque peu la progression de notre monnaie mais, au moment où nous écrivons ces lignes, les prix de l'énergie se maintiennent nettement au-dessus de leurs récents creux et les prix des métaux ont aussi commencé à se redresser. En raison de ces facteurs, nous prévoyons que le huard dépassera les 92 cents US d'ici la fin de 2007, ce qui, cependant, pressurera davantage les exportateurs. Fait marquant en 2006, le Canada a enregistré son premier déficit commercial (en données corrigées des prix) depuis le milieu des années 1970, un déficit qui devrait persister l'an prochain si notre monnaie s'apprécie davantage.

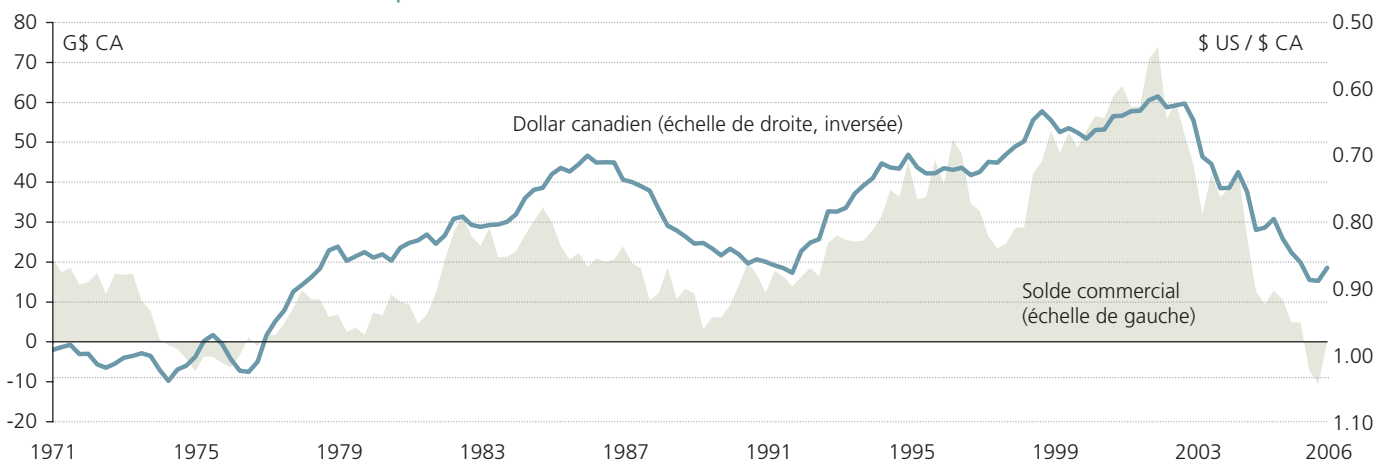
En résumé, la croissance économique aura une incidence négative encore plus prononcée sur les deux pays en 2007, bien que pour des raisons différentes. Peu importe la raison, toutefois, l'effet sur les taux d'intérêt sera le même : les deux banques centrales seront forcées de réduire leur taux directeur pour empêcher que l'économie ne se détériore davantage.

Bien que le huard ait fait très bonne figure depuis quatre ans, l'économie américaine a alors connu une de ses plus fortes croissances depuis plusieurs décennies –

prévoir une correction du marché immobilier qui ne survenait toujours pas, elle s'est produite. Preuve que des taux hypothécaires élevés comme ceux des années 1980 ne sont pas nécessaires pour calmer un marché immobilier effervescent, les mises en chantier domiciliaires ont chuté de plus de 30 % aux États-Unis et les prix des logements ont connu leur plus forte baisse sur 12 mois depuis 1970 (voir le graphique de la page précédente). Du point de vue des marchés, nous sommes moins préoccupés par les

trimestre à l'autre pour la première fois depuis 1991. Par comparaison, le marché immobilier canadien s'est comporté de façon presque respectable. Les mises en chantier demeurent supérieures à 200 000 unités par année et les prix des logements continuent de grimper, même en Ontario. Le Canada fait tout de même face à des problèmes particuliers, notamment ceux découlant de la décélération supplémentaire de la croissance américaine et de l'appréciation du dollar canadien.

La montée du huard devrait se poursuivre



Source : Études économiques Scotia

Se tourner vers l'étranger en 2007

Paul Danesi, directeur général, ScotiaMcLeod

Les investisseurs se souviendront de 2006 comme d'une année marquée par de solides rendements, des prises de contrôle de sociétés et la mise en place par le gouvernement fédéral de changements fiscaux concernant les fiducies de revenu. Bien que les rendements aient été respectables au Canada, il était payant d'investir à l'étranger, de nombreux marchés internationaux ayant dégagé un rendement supérieur à 20 %, après conversion en dollars canadiens. L'an dernier, nous avons proposé aux investisseurs de ne pas laisser le risque de change les empêcher de profiter des avantages d'investir à l'échelle mondiale – une stratégie qui a été payante. Les fluctuations de change ont moins posé de problèmes aux investisseurs en 2006, puisque le huard ne s'est que légèrement apprécié par rapport au dollar américain et qu'il a fortement reculé par rapport à l'euro dans la seconde moitié de l'année, ce qui a rehaussé les rendements des titres européens. Les nombreux fonds américains et canadiens cotés en Bourse demeurent la façon la plus économique et efficace de participer aux marchés internationaux.

Les taux d'intérêt ont grimpé dans la première moitié de 2006, jusqu'à ce que les autorités monétaires canadiennes et américaines adoptent une politique neutre. Les investisseurs ont considéré ce changement de politique comme un signal pour acheter des obligations, ce qui a ramené le taux des obligations à 10 ans du gouvernement du Canada à 4 %, soit à peu près au même niveau où il a commencé l'année. Nos économistes croient que les banques centrales des deux pays réduiront leurs taux directeurs pour prévenir un ralentissement accru de l'activité économique.

LES DIVIDENDES ET VOTRE PORTEFEUILLE

L'histoire d'amour entre les investisseurs et le marché des fiducies de revenu s'est abruptement terminée à la fin d'octobre lorsque le gouvernement fédéral a annoncé son intention d'uniformiser le

traitement fiscal des fiducies de revenu et des sociétés. Bien que cette annonce ait entraîné une réduction permanente de la valeur des titres des fiducies (leurs prix ont diminué de 15 % en moyenne), il convient de noter qu'il n'y aura pas d'incidence sur les revenus de placement après impôt. Les distributions sont actuellement imposées à titre de revenu, mais, à partir de 2011, elles seront assujetties au traitement fiscal plus avantageux des dividendes. Tout cela souligne la nécessité de bien diversifier son portefeuille. Les gagnants ont été les

Chine et la Russie cherchent à assurer leurs approvisionnements de matières premières; et on estime que les fonds américains d'actions de sociétés fermées ont 250 G\$ US à investir. D'autres regroupements d'entreprises sont à prévoir, sur la scène mondiale, dans les mines et métaux, les services financiers et les médias, et, au Canada, dans le pétrole, les médias et l'immobilier. De nombreuses caisses de retraite lorgnent du côté des sociétés d'infrastructures, notamment les services d'eau, les

Les taux d'intérêt ont grimpé dans la première moitié de 2006, jusqu'à ce que les autorités monétaires canadiennes et américaines adoptent une politique neutre.

actions de premier ordre versant des dividendes, comme les titres des banques et des sociétés de services aux collectivités et de télécommunications. Bien que les titres de BCE et de TELUS se soient d'abord dépréciés, ils ont affiché des gains au total, en raison de leur flux de dividendes intéressant. Étant donné le ralentissement économique attendu en 2007, nous recommandons aux investisseurs de surpondérer les actions à dividende, qui sont défensives.

LES FUSIONS ET ACQUISITIONS DEVRAIENT SE POURSUIVRE

Les fusions et acquisitions ont été un important thème de placement en 2006. Au Canada, parmi les nombreuses prises de contrôle très médiatisées, citons celles d'ATI Technologies, Dofasco, La Baie, Fairmont Hotels et Inco. Cette tendance devrait se poursuivre en 2007. Les sociétés sont sous-endettées et regorgent de liquidités; des pays étrangers comme la

pipelines et les autoroutes à péage, qui produisent régulièrement des liquidités. Tout cela crée des occasions (primes de prise de contrôle) et des difficultés (diminution de l'offre de titres de premier ordre) pour les investisseurs canadiens, ce qui renforce notre recommandation d'investir davantage à l'étranger.

CONTINUER À MISER SUR LES PRODUITS DE BASE

À l'exception de l'énergie, les prix des produits de base (du jus d'orange aux métaux de base) ont tous poursuivi leur progression tendancielle en 2006. La Chine demeure un facteur important dans la reprise de l'économie mondiale et des marchés mondiaux des produits de base. De plus, la construction d'infrastructures dans le monde demeurera un thème central jusqu'à la fin de la présente décennie.

Suite à la page suivante...

Suite de la page précédente...

Du côté des métaux de base, l'offre a réagi moins rapidement que prévu, les sociétés semblant plus intéressées à faire des acquisitions et à gonfler leurs liquidités qu'à ouvrir de nouvelles mines. Les stocks de cuivre et de zinc pourraient ainsi atteindre des niveaux critiques en 2007, ce qui pousserait leurs prix encore plus haut. La sécheresse, la baisse des stocks et la demande accrue pour les sources d'énergie renouvelable favoriseront les prix des grains et la demande d'engrais. Nous pensons que les produits de base se trouvent encore dans leur longue phase haussière et recommandons aux investisseurs de maintenir des placements prudents dans ce secteur. Les fabricants de matériel de construction et de matériel agricole ainsi que les sociétés d'ingénierie, de construction et d'infrastructures profitent directement de ces tendances.

En ce début de nouvelle année, les investisseurs devraient prendre le temps de réexaminer la répartition de leur actif, qui est l'une des décisions les plus importantes qu'un investisseur puisse prendre. En 2007, les investisseurs devraient encore profiter de la substitution d'une partie de leurs placements canadiens par des placements étrangers. Votre conseiller de ScotiaMcLeod peut vous aider à établir et à maintenir la répartition de votre actif, la sélection de titres et le niveau de diversification qui vous procurera le meilleur rendement possible, compte tenu de votre degré de tolérance au risque.



Établir une stratégie pour tirer des revenus de votre portefeuille

Une façon de tirer des revenus de votre portefeuille est de détenir des titres versant régulièrement des distributions. Cela peut vous procurer un flux fiable de dividendes mensuels imposés de façon avantageuse. Votre conseiller de ScotiaMcLeod peut vous recommander la bonne combinaison d'actions à dividende dans le cadre d'une stratégie globale de production de revenus.

Objectif: Revenu de 21 600 \$ par année

	Janv.	Févr.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc
Action A 10 000 actions, div. de 0,18 \$ par trimestre	1 800 \$			1 800 \$			1 800 \$			1 800 \$		
Action B 20 000 actions, div. de 0,09 \$ par trimestre		1 800 \$			1 800 \$			1 800 \$			1 800 \$	
Action C 15 000 actions, div. de 0,12 \$ par trimestre			1 800 \$			1 800 \$			1 800 \$			1 800 \$

À des fins d'illustration seulement; peut ne pas constituer une représentation exacte des versements de dividendes.



La présente publication a été préparée par ScotiaMcLeod, une division de Scotia Capitaux Inc. (SCI), membre du FCPE. Ce document n'est donné qu'à titre d'information générale et ne doit pas être assimilé à des conseils personnels en matière de placement, de fiscalité ou de retraite. Nous ne sommes pas des conseillers fiscaux et nous vous recommandons de consulter vos conseillers fiscaux avant de prendre quelque mesure que ce soit en fonction des renseignements qui figurent dans cette publication. La présente publication et l'information, les opinions et les conclusions qu'elle contient sont protégées par le droit d'auteur. Le présent document ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni mentionné de quelque façon que ce soit, et l'information, les opinions et les conclusions qu'il contient ne peuvent être mentionnées, dans chaque cas, sans le consentement exprès préalable de SCI. Le Groupe Banque Scotia désigne La Banque de Nouvelle-Écosse et ses filiales canadiennes. ^{MC} Marques de commerce de La Banque de Nouvelle-Écosse.

Le Groupe Gestion privée Scotia réunit un ensemble de services destinés à la clientèle privée parmi ceux offerts par La Banque de Nouvelle-Écosse, La Société de fiducie Banque de Nouvelle-Écosse, Gestion de placements Scotia Cassels Limitée, Scotia Cassels U.S. Investment Counsel Inc. et ScotiaMcLeod, une division de Scotia Capitaux Inc., toutes membres du Groupe Banque Scotia. Scotia Capitaux Inc. est membre du FCPE.

Tous les produits d'assurance mentionnés dans ce document sont vendus par l'entremise des sociétés d'assurance de ScotiaMcLeod Services Financiers qui sont des filiales spécialisées dans l'assurance de Scotia Capitaux Inc., membre du Groupe Banque Scotia. Lorsqu'ils discutent de produits d'assurance-vie, les conseillers de ScotiaMcLeod agissent en qualité d'assureurs-vie (conseillers en sécurité financière au Québec) de ScotiaMcLeod Services Financiers.

* ScotiaMcLeod Services Financiers comprend : ScotiaMcLeod Services Financiers (Québec) inc. et ScotiaMcLeod Services Financiers inc.

^{MC} Marque de commerce utilisée sous réserve de l'autorisation et du contrôle de La Banque de Nouvelle-Écosse. ScotiaMcLeod est une division de Scotia Capitaux Inc., membre du FCPE.