



ScotiaMcLeod

HIVER 2008

libres échanges ^{T4}

PLANIFICATION AVEC RÉTROSPECTIVE ET PROSPECTIVE

Les économies et les marchés mondiaux ont fait face en 2008 à des problèmes sans précédent, dont bon nombre existent encore en cette fin d'année. Bien que ces problèmes aient pu perturber les investisseurs, ceux-ci ne devraient jamais oublier qu'en période de forte volatilité, il est plus important que jamais qu'ils continuent d'adhérer à une stratégie de placement rigoureuse.

Depuis la récente volatilité, de nombreuses personnes ont commencé à réaliser – ou, pire, n'ont pas encore réalisé – qu'elles pourraient profiter de conseils financiers d'experts. Des conseils sur un besoin spécifique ou, peut-être, sur tous les aspects d'un plan financier pourraient les aider. Si vous avez des amis ou des membres de votre famille qui pourraient tirer avantage du même niveau de conseils professionnels que celui que vous recevez, veuillez en parler avec votre conseiller de ScotiaMcLeod. Il sera heureux de leur offrir un examen gratuit de leur portefeuille et une deuxième opinion à l'égard de leurs placements et de leurs stratégies.

Tout le personnel de ScotiaMcLeod vous souhaite, à vous et à votre famille, ses meilleurs vœux pour 2009.

Terrain vierge

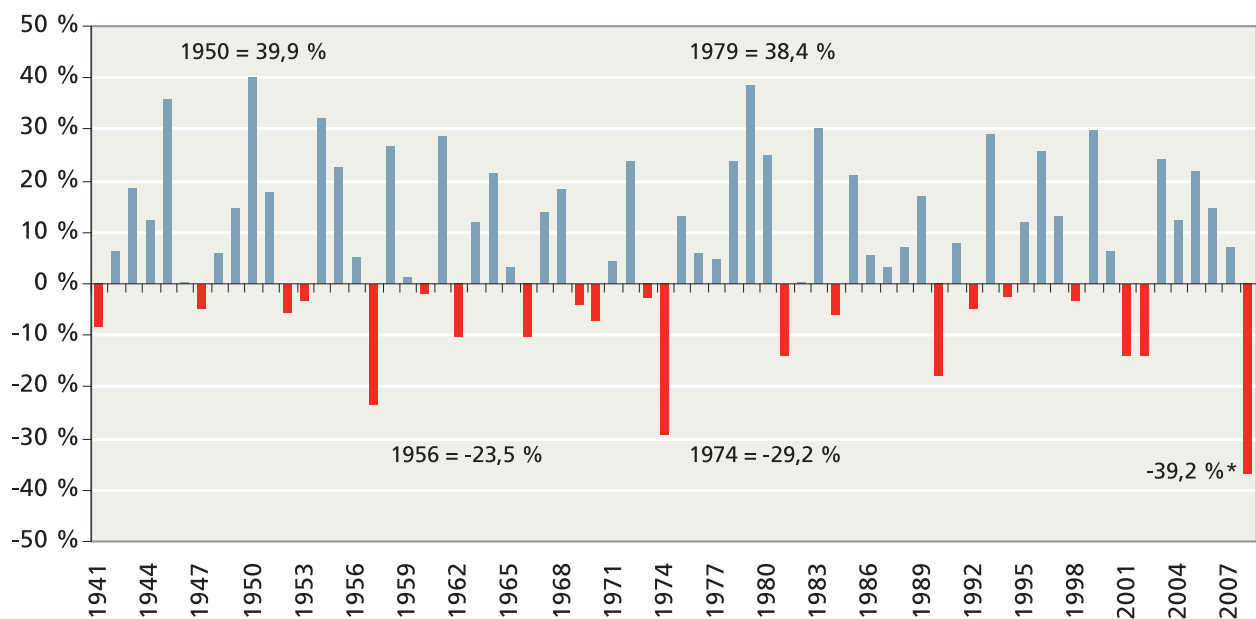
Gareth Watson, CFA, *directeur général, Groupe conseil en portefeuilles, ScotiaMcLeod*

L'année 2008 a été remarquable, mais malheureusement pas pour de bonnes raisons. Nous avons connu des conditions extrêmes et effectué un tour de montagnes russes dont bien des investisseurs se seraient passés. Le plus perturbant dans l'évolution de l'indice S&P/TSX et des autres indices boursiers du monde a été la vitesse et l'ampleur des baisses survenues dans la seconde moitié de l'année. L'analyse fondamentale traditionnelle a cédé le pas à la pensée irrationnelle lorsque les marchés boursiers ont été confrontés à la pire crise financière

et économique depuis la Grande Dépression. Les graves problèmes rencontrés par les économies et les marchés partout dans le monde n'étaient peut-être pas apparents au départ, mais ils sont devenus très clairs avec le tarissement des flux de capitaux, la diminution des investissements, le ralentissement de la consommation et la destruction de richesse. En résumé, de nombreux marchés boursiers afficheront vraisemblablement en 2008 leur pire rendement depuis plus de 65 ans.

... suite à la page suivante

Rendements annuels simples du S&P/TSX



Source : Bloomberg. *Rendement au 1^{er} décembre 2008.

Avant de pouvoir penser à l'avenir, il est important de réfléchir à ce qui s'est passé et d'expliquer pourquoi les marchés boursiers se sont retrouvés dans une situation aussi difficile. Trois grands facteurs ont contribué au repli des marchés dans la seconde moitié de 2008.

1. LA CRISE DU CRÉDIT

Bien que nous sachions tous que les marchés ont connu bien des difficultés depuis que le problème des prêts hypothécaires à risque élevé est apparu en 2007, le manque de transparence chez les institutions financières à l'échelle mondiale a occulté un problème de crédit, qui s'est révélé beaucoup plus grave que ne l'avaient prévu de nombreux investisseurs. Des prédictions de pertes qui semblaient exagérées en 2007 se sont rétrospectivement

révélées trop prudentes. Bien que cela demeure une question controversée, la faillite de Lehman Brothers en septembre nous paraît l'élément catalyseur qui a déclenché les problèmes d'illiquidité et les faillites qui se sont succédé dans le système financier mondial. Les capitaux sont le sang des marchés financiers. Pas de capitaux, pas d'investissements; pas de croissance économique. Si les capitaux sont le sang, le système financier est le système circulatoire. Les décideurs publics ont laissé Lehman Brothers faire faillite, mais c'est comme si on vous enlevait votre cœur et qu'on s'attendait à ce que tous vos autres organes fonctionnent bien. Je ne suis pas médecin, mais je peux vous dire que de telles attentes ne sont pas seulement utopiques, mais carrément impossibles. La faillite

de Lehman Brothers a eu de nombreuses conséquences imprévues, dont la plus importante a été le tarissement spectaculaire des capitaux disponibles pour les banques, les entreprises et les consommateurs comme vous et moi. Privée de ces capitaux, la croissance économique a disparu.

2. DES INQUIÉTUDES À L'ÉGARD DE L'ÉCONOMIE SE TRANSFORMANT EN PANIQUE

Le fait que de nombreuses économies dans le monde ont commencé à ralentir en 2008 n'était pas étonnant, puisque de nombreux économistes avaient déjà révisé à la baisse leurs prévisions. Toutefois, rares sont ceux qui avaient prévu un quasi-effondrement des marchés du crédit et ses conséquences résultantes sur l'économie mondiale.

Ce qui n'était que des inquiétudes à l'égard de l'économie se sont transformées en panique. De nombreuses entreprises ont freiné leurs activités, ce qui s'est traduit par une accélération du chômage, un effondrement des prix des produits de base et un resserrement des dépenses de consommation. Ces trois éléments, qui sont très importants pour l'économie canadienne, confortent notre conclusion selon laquelle l'économie canadienne est elle aussi entrée en récession.

3. LES VENTES FORCÉES

Nous avons assisté à une diminution de l'utilisation de l'effet de levier sur les marchés boursiers mondiaux depuis septembre. La faiblesse des taux d'intérêt avait encouragé les investisseurs à emprunter pour investir. Cette stratégie est profitable lorsque les marchés grimpent, mais néfaste lorsqu'ils baissent et que les prêteurs veulent alors ravoir leur argent. De nombreux investisseurs institutionnels, notamment les fonds de couverture grands utilisateurs d'effet de levier, ont été forcés de vendre des actions, pas par choix, mais pour rembourser leurs emprunts et répondre aux demandes de rachats de parts. Ainsi, les bas coûts d'emprunt ont amené beaucoup trop de capitaux sur les marchés boursiers. Une partie de ces capitaux excédentaires doit disparaître avant que les marchés puissent se stabiliser. C'est un peu comme lorsque vous demandez des antibiotiques à un médecin parce que vous vous sentez malade et qu'il vous répond qu'il s'agit d'une infection virale et que vous ne pouvez rien faire d'autre que d'attendre que le virus passe. Nous faisons face à une situation semblable pendant que nous tentons de retirer les capitaux empruntés excédentaires de nos marchés boursiers. Ce processus, bien que douloureux, est nécessaire pour réduire la volatilité des marchés et leur redonner une certaine stabilité. Les ventes forcées ont amplifié les reculs des marchés et détruit la confiance des investisseurs. Nous ne pouvons pas nous attendre à une remontée soutenue des marchés avant que cette confiance ne soit restaurée.

La question qui demeure est « comment peut-on rétablir la situation? » Bien que je ne connaisse certainement pas la réponse exacte à cette question, je crois que deux événements devront se produire

avant que l'économie mondiale et, par conséquent, les marchés boursiers puissent se redresser.

RETOUR DE LA STABILITÉ ET DE LA FLUIDITÉ DES MARCHÉS DU CRÉDIT

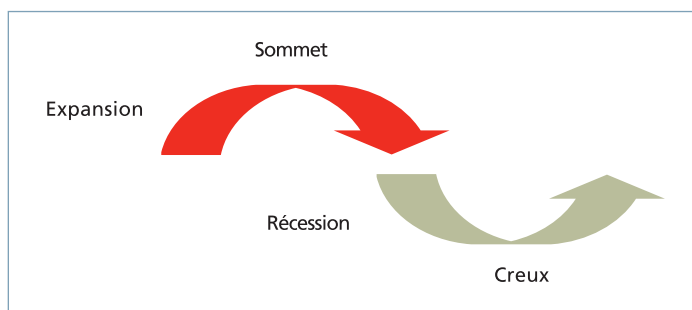
Bien que les marchés du crédit aient vu leur état s'améliorer depuis la mi-octobre, ils sont loin d'avoir atteint la stabilité nécessaire pour que les banques soient de nouveau pleinement disposées à prêter aux autres banques, aux entreprises et aux consommateurs.

STABILISATION DU MARCHÉ AMÉRICAIN DU LOGEMENT

Les prix des logements aux États-Unis continuent de baisser, tandis que les saisies et les stocks de logements ne cessent d'augmenter. Ces tendances doivent disparaître pour que cesse la destruction de la richesse des consommateurs américains, qui auraient déjà commencé à réduire leurs dépenses. De plus, le secteur de l'habitation représente une fraction importante de l'économie américaine. Il est difficile de prédire une croissance économique lorsqu'un segment aussi crucial connaît de telles difficultés. L'économie américaine devrait sortir de la crise avant le reste de la planète, mais cela ne devrait pas se produire avant la seconde moitié de 2009.

PERSPECTIVES

D'abord, je crois que les récessions économiques et les replis des marchés boursiers sont inévitables, car ils font partie des cycles économiques qui se sont continuellement répétés dans le passé et qui continueront de le faire à l'avenir.



Tout ce que les gouvernements et les autres artisans des politiques économiques peuvent faire est espérer

prolonger les expansions et limiter la durée ainsi que l'ampleur des récessions. Je crois aussi que, dans chaque cycle, des catégories d'actif particulières sont favorisées ou défavorisées. Les difficultés que les marchés boursiers ont connues ces derniers mois ne sont pas attribuables à des problèmes touchant des sociétés en particulier mais à une aversion totale à l'égard de toutes les actions. Même les sociétés canadiennes les plus défensives ou les plus sûres ont vu chuter le cours de leurs actions, parce que les investisseurs ne voulaient simplement pas détenir d'actions. Les actions, les obligations, les liquidités et l'immobilier sont tous des catégories d'actif distinctes et l'histoire montre qu'aucune n'a toujours surpassé une autre.

Ce fait est la principale justification de la diversification, par laquelle vous ne miserez jamais seulement sur la catégorie d'actif la plus performante. Les investisseurs au portefeuille diversifié ou équilibré ont tendance à rajuster les proportions des diverses catégories d'actif, mais ils ne délaissent pas tous ensemble une même catégorie d'actif. Pour remettre les choses en perspective, le marché boursier canadien a connu l'une de ses plus longues phases d'expansion entre la fin de 2002 et juin 2008. Malheureusement, toute bonne chose a normalement une fin, c'est pourquoi nous recommandons toujours des revues périodiques des portefeuilles, car les investisseurs doivent, non

seulement diversifier leur portefeuille, mais aussi le rééquilibrer de temps à autre. Bien que le plus récent marché haussier ait certainement été apprécié des investisseurs, ceux-ci n'ont aucune excuse pour avoir oublié les principes de base des placements selon lesquels ils doivent appliquer une stratégie de placement rigoureuse et diversifiée. Comme chaque investisseur a des besoins et des objectifs financiers différents, aucune répartition de l'actif n'est valable pour tous. Pour examiner si votre répartition de l'actif convient à vos objectifs de placement à long terme, je vous recommande d'en discuter avec votre conseiller de ScotiaMcLeod.

Nous avons connu un repli des marchés boursiers qui a été différent de tous les autres, comme vous le diront même les investisseurs les plus expérimentés. La baisse a été rapide et d'une grande ampleur. Nous savons que la première moitié de 2009 sera difficile, mais les cours boursiers en tiennent déjà compte. S'il y a un bon côté à ce repli, c'est qu'il pourrait se former un plancher suffisamment bas pour nous procurer des rendements positifs en 2009. Mais vous ne devez pas vous attendre à ce que les problèmes économiques et financiers actuels se règlent rapidement. La patience et un plan de placement rigoureux sont ce dont vous avez besoin pour traverser cette tempête économique et financière.

Pensée

*« De petites occasions
sont souvent à l'origine
de grandes entreprises. »*

*Démosthène, homme d'État grec
(384-322 av. J.-C.)*



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 au Canada.

^{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 sont vendus par l'entremise de ScotiaMcLeod Services Financiers inc., la filiale spécialisée 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) représentant 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.