

SECTEURS DÉFENSIFS

Nous continuons donc de recommander aux investisseurs de conserver des placements défensifs dans un portefeuille bien équilibré et bien diversifié, car les problèmes touchant l'économie et le secteur financier ne disparaîtront pas dans l'avenir immédiat. De plus, de nombreuses sociétés défensives canadiennes affichent un solide bilan, possèdent une bonne équipe de direction et offrent un rendement en dividende durable et relativement élevé. Toutefois, le marché boursier pourrait continuer de connaître une rotation sectorielle, car les investisseurs qui ont acheté des actions défensives commenceront à les vendre pour acheter des actions plus sensibles au cycle économique afin que leur portefeuille profite de la reprise économique. Cette rotation pourrait provoquer une faiblesse temporaire des actions défensives, mais cette faiblesse ne signifierait pas que ce sont de mauvaises sociétés. D'ailleurs, dans la plupart des cas, des investisseurs recherchant des actions de valeur achètent ces actions si leur cours baisse trop. En conséquence, même si

nous recommandons aux investisseurs de conserver des placements dans ces secteurs du marché, nous ne leur conseillons pas de surpondérer ces secteurs, du fait que la rotation sectorielle aura des effets sur le marché dans les prochains trimestres.

CONCLUSION GÉNÉRALE

Nous demeurerons donc prudents dans l'avenir immédiat à l'égard des secteurs cycliques de l'énergie et des métaux de base et sommes à l'aise d'avoir des placements dans le secteur financier et les secteurs défensifs. Cependant, à mesure que nous progresserons vers la fin de l'année et le début de la nouvelle, nous pourrions observer une disponibilité du crédit plus grande, une amélioration du marché américain de l'habitation et un creux du cycle économique. Nous prévoyons donc de solides rendements pour les actions financières, des prix des produits de base plus élevés, un dollar américain plus faible et un rendement positif (mais modeste) pour l'indice S&P/TSX.

Pensée :

« N'oubliez jamais que
le futur vient un jour à la fois. »

Dean Acheson
Homme d'État américain



Le présent document a été préparé 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 ou de fiscalité, de fiscalité ou de retraite. Nous ne sommes pas des conseillers fiscaux et nous recommandons aux particuliers de consulter leurs propres conseillers fiscaux avant de prendre quelque mesure que ce soit en fonction des renseignements qui figurent dans le présent document. Ce document et l'information, les opinions et les conclusions qu'il contient sont protégés 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 citées, dans chaque cas, sans le consentement exprès préalable de SCI. Le Groupe Banque Scotia renvoie à La Banque de Nouvelle-Écosse et à 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 en placement de ScotiaMcLeod agissent en qualité d'assureurs-vie (conseillers en sécurité financière au Québec) représentant ScotiaMcLeod Services Financiers inc.

^{MD} Marque déposée 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.



Maintenant que l'économie mondiale montre des signes de redressement, certains investisseurs sont à la recherche d'occasions. Avec le soutien d'une équipe de spécialistes des placements, votre conseiller de ScotiaMcLeod peut vous aider à tirer pleinement profit de l'amélioration de la conjoncture économique en vous donnant des recommandations adaptées à votre situation personnelle et à votre degré de tolérance au risque.

Que signifie la reprise mondiale pour le Canada

Warren Jestin – *Vice-président principal et économiste en chef, Groupe Banque Scotia*

Même si la performance de l'économie canadienne a été peu reluisante au premier semestre de 2009, le Canada a été partiellement épargné du repli plus profond enregistré aux États-Unis et dans d'autres pays développés du fait de la résilience de son système bancaire, de la solidité financière relative du gouvernement et des ménages, et de la forte injection de revenus des marchés des produits de base en plein essor. Notre pays est entré pleinement dans la récession mondiale uniquement quand les économies émergentes en déclin ont engendré l'effondrement des prix des ressources et des bénéfices liés aux exportations. Même à ce moment-là, l'érosion de l'emploi, de l'activité dans le secteur de l'habitation et des ventes d'automobiles s'est avérée moins grave

que chez nos voisins du Sud. Fait plutôt rare, le taux de chômage global au Canada reste inférieur d'environ un point de pourcentage à celui aux États-Unis. Par ailleurs, le déficit de 50 milliards de dollars prévu par Ottawa pour l'exercice 2009-2010 représente moins d'un tiers du déficit comparable des États-Unis mesuré en pourcentage du PIB.

Comme aux États-Unis, l'activité intérieure du Canada reprendra dans les prochains mois, à mesure que les consommateurs recommenceront à fréquenter les centres commerciaux en plus grand nombre et qu'une myriade de projets en attente financés par le gouvernement seront enfin mis en œuvre. La Banque du Canada devrait relever les taux d'intérêt quand l'économie se redressera en 2010, mais

... suite à la page suivante

les coûts d'emprunt n'empêcheront pas la relance de la demande intérieure. Cependant, les ventes à l'étranger représentant un tiers du PIB du Canada, la vigueur de la reprise sera liée aux marchés des produits de base et inversera la récente chute des ventes aux États-Unis.

Le Canada bénéficie déjà de la hausse des prix des produits de base engendrée par la demande de la Chine et d'autres pays, mais la croissance mondiale en 2010 sera trop modeste pour compenser la chute sans précédent de l'an dernier. La reprise aux États-Unis soutiendra les exportations vers ce pays, mais les gains seront atténués si, comme nous l'anticipons, le huard revient à parité avec le dollar américain sous l'effet du renforcement des marchés

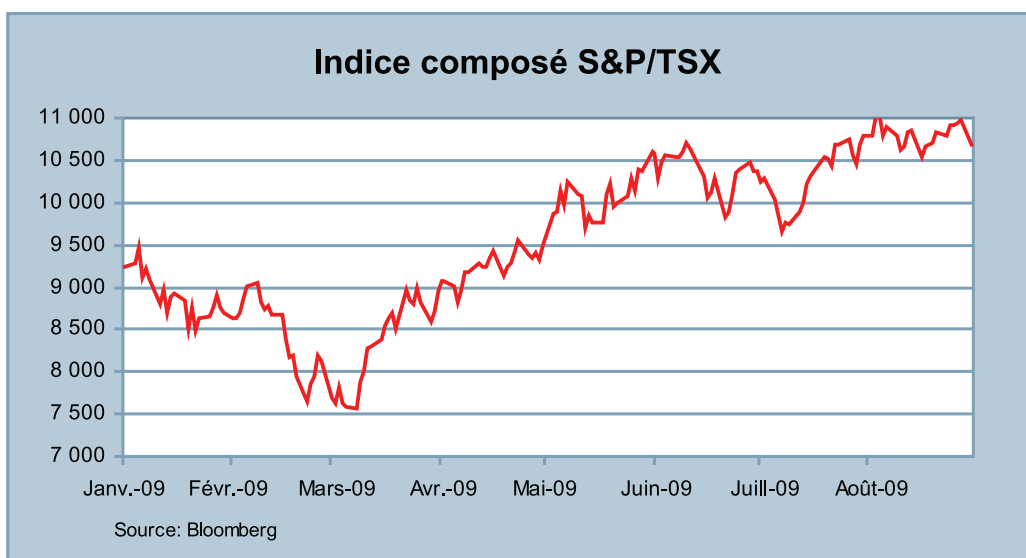
des produits de base et des pressions subies par le billet vert sur les marchés des changes mondiaux. Les prix du pétrole et de la plupart des minéraux devraient grimper sous l'effet de la reprise de la croissance mondiale, même si les ventes de gaz naturel et de produits forestiers aux États-Unis seront restreintes à la fois par le faible rythme d'expansion du pays et la concurrence d'autres sources. Les exportations d'automobiles seront aussi perturbées, le secteur entrant dans une phase prolongée de restructuration.

En somme, nous sortirons bientôt de l'une des pires périodes de recul économique que nous ayons connues. Nous devons néanmoins nous montrer patients, car la route vers la reprise sera longue et tortueuse.

Stratégie boursière canadienne

Gareth Watson, CFA – Directeur général, Groupe conseil en portefeuilles

Jusqu'ici cette année, l'indice S&P/TSX a produit un rendement impressionnant par rapport aux attentes du début de l'année. Alors que nous entrons dans les derniers mois de l'année, voici des commentaires très actuels du Groupe conseil en portefeuilles de ScotiaMcLeod sur les grands secteurs du marché boursier canadien.



FINANCE

Nous sommes toujours convaincus que 1) les banques canadiennes ne réduiront pas leurs dividendes; et que 2) les banques canadiennes sont bien capitalisées. Nous croyons que la hausse impressionnante des cours des actions des banques depuis mars ne fait qu'étayer les opinions ci-dessus. À la fin d'août, on pouvait soutenir que les cours dans le secteur de la finance avaient trop augmenté dans une perspective à court terme, mais, selon nous, cela n'est pas pertinent pour ceux qui investissent à long terme. À la lumière des récents résultats publiés, les banques canadiennes ont démontré plus amplement ce qui suit : leur situation financière est meilleure que celle de leurs semblables à l'étranger, leurs politiques de dividendes ne sont pas menacées, leur gestion du risque a été plus appropriée et elles ont été rentables, malgré un contexte économique et financier pénible. Même si nous reconnaissons encore qu'elles auront de la difficulté à accroître leurs bénéfices en 2009, les banques canadiennes sont toujours solides sur le plan de l'exploitation.

ÉNERGIE

Nos prévisions concernant le secteur canadien de l'énergie ont été complètement déjouées depuis mars, en raison de la dépréciation plus forte et plus rapide que prévu du dollar américain. Cette dépréciation nous paraît exagérée, mais il est certain qu'elle engendre des pressions sur les prix du pétrole, simplement en raison des conversions de monnaies. Conjuguer cet effet à des prévisions économiques exagérément optimistes, et vous obtenez une augmentation de la prime spéculative comprise dans le prix du pétrole. Sur le strict plan des perspectives fondamentales, en ne tenant compte que de l'offre et de la demande, nous n'avons

jamais pensé que le prix du pétrole atteindrait 70 \$ le baril. C'est pourquoi nous avons recommandé d'être très prudent à court terme dans les achats de titres de ce secteur.

MATÉRIAUX

Nous persistons à croire que les mêmes arguments que nous avons présentés pour le secteur de l'énergie s'appliquent au segment des métaux de base, en raison de sa sensibilité au cycle économique. Même si nous reconnaissons que les prix des métaux de base et de ce segment du marché boursier ont augmenté depuis mars à la faveur de la faiblesse du dollar américain et de la formation de primes spéculatives, nous ne sommes pas convaincus que les facteurs fondamentaux relatifs à l'offre et à la demande sont suffisamment solides pour que ces gains soient conservés à court terme. C'est pourquoi nous demeurons très prudents, mais nous reconnaissons que les cours dans ce segment du marché boursier pourraient encore se raffermir vers la fin de l'année si des signes montrent que la reprise économique s'accélérera en 2010.

Le prix de l'or a fléchi vers la fin du deuxième trimestre, une période de l'année où la demande est habituellement faible pour ce produit. Nous croyons que cette baisse donne aux investisseurs une autre occasion d'investir dans ce segment du marché avant le début de la période de forte demande de l'automne. Même si la hausse de la demande stimulera le prix de l'or, notre optimisme à l'égard de l'or repose surtout sur notre conviction suivant laquelle le dollar américain continuera de se déprécier en 2009 et peut-être aussi en 2010. Bien que cette dépréciation puisse ne pas se produire dans l'avenir immédiat, nous pensons que cette évolution à long terme sera profitable.