



ScotiaMcLeod

HIVER 2009

libres échanges ^{T4}

UNE PLANIFICATION QUI ANTICIPE L'AVENIR À LA LUMIÈRE DU PASSÉ

Nous espérons que vous avez bien profité du congé des Fêtes et que vous avez eu le temps de vous détendre en famille et entre amis. Au seuil de cette nouvelle année, nous vous remercions de nous faire confiance et de nous donner l'occasion de travailler avec vous à l'atteinte de vos objectifs financiers.

Nous vous souhaitons à vous et à votre famille une année 2010 fabuleuse!

Le marché boursier américain sur une bonne lancée

Paul Danesi, CIM – *Conseiller, Actions américaines, Groupe conseil en portefeuilles*

Le marché boursier américain devrait maintenir son élan de la première moitié de 2010. Les ventes massives et persistantes des actions américaines sont tout simplement improbables, compte tenu des améliorations constatées dans l'économie des États-Unis, des prévisions de faible inflation et du redressement des bénéfices des entreprises. Les petits investisseurs et les investisseurs institutionnels détiennent moins d'actions américaines. Les liquidités conservées dans les fonds du marché monétaire américain sont nettement plus élevées que les normes historiques et rapportent très peu aux investisseurs. Les titres du Trésor américain offrent très peu d'attrait en dehors de leur caractère défensif, tandis que les obligations de sociétés sont devenues moins intéressantes en raison du rétrécissement de leurs écarts de taux. Les faibles taux d'intérêt incitent les investisseurs à renouer avec les actifs risqués.

Nous prévenons les investisseurs que la relation entre le risque et le rendement

n'est pas aussi intéressante que dans la première moitié de 2009 et qu'ils devraient s'attendre à des gains plus modestes dans l'année qui vient. Le dollar américain et les taux d'intérêt à court terme seront à surveiller en 2010. Il est possible que l'activité économique des États-Unis se contracte de nouveau plus tard en 2010. Si la reprise de l'économie américaine se poursuit, les banques centrales pourraient être forcées d'éliminer les mesures de stimulation économique et de relever les taux d'intérêt. Des taux d'intérêt favorisent une croissance persistante, notre pessimisme à l'égard du dollar américain et notre optimisme à l'égard des actions.

L'ÉCONOMIE MONDIALE EST SUR LA VOIE DE LA REPRISE

En 2008 et au début de 2009, nous avons connu une contraction synchronisée de l'économie mondiale et la pire baisse depuis la Crise de 1929. Nous sommes maintenant

... suite à la page suivante

apparemment au cœur d'une reprise synchronisée de l'économie mondiale dominée par la Chine, renforcée par des politiques monétaires et budgétaires très expansionnistes, et marquée par des améliorations sur les marchés financiers. La production industrielle de plusieurs pays s'est effondrée dans la dernière partie de 2008, mais depuis a rebondi fortement. Le volume mondial des échanges commerciaux recommence à augmenter. Toutes les grandes économies développées affichent de nouveau une croissance, bien que le rythme de cette croissance devrait diminuer dans la seconde moitié de 2010.

Une mise en garde s'impose : les saisies de maisons demeurent à des niveaux records et une remontée des taux d'intérêt hypothécaires pourrait tuer dans l'œuf la reprise naissante du marché de l'habitation. En outre, la nouvelle attitude de frugalité des consommateurs inquiète. Soulignons que les consommateurs américains ont une propension à dépenser et que la récession crée une importante demande accumulée.

LA RENTABILITÉ DES ENTREPRISES POURRAIT AUGMENTER FORTEMENT EN 2010

La croissance des bénéfices en 2010 s'annonce prometteuse. Les entreprises américaines ont effectué d'énergiques compressions de coûts en sabrant leur personnel à un rythme sans précédent, en réduisant le coût des ventes et des frais d'exploitation et en diminuant leur production afin de maintenir leurs marges. La compression des coûts est la principale raison des bénéfices supérieurs aux prévisions dans la première moitié de l'année, ce qui est typique d'un cycle de bénéfices normal. La croissance des revenus devrait accroître les marges dans les prochains trimestres, avec la stabilisation de l'économie et le redressement de la production industrielle par rapport à son creux cyclique. Scotia Capitaux prévoit des bénéfices de 75 \$ US en 2010 pour les sociétés de l'indice S&P 500.

LES INVESTISSEURS DOIVENT ÊTRE SÉLECTIFS

Le S&P 500 a fortement remonté depuis son creux de mars, mais il demeure à 30 % de son sommet de 2007. Les cours boursiers paraissent raisonnables, à 14,5 fois les bénéfices, les taux d'intérêt se situent près de planchers historiques et la rentabilité des sociétés se redresse. Toutefois, comme nous l'avons noté, la relation risque-rendement est moins intéressante actuellement et les investisseurs doivent être plus sélectifs dans leur choix d'actions.

En raison de la faiblesse du dollar américain et de la croissance plus forte des pays en développement, nous continuons de recommander l'achat d'actions de sociétés multinationales et exportatrices américaines. D'un point de vue thématique, nous privilégions les entreprises qui offrent une position dans les secteurs de la consommation et du développement des infrastructures des marchés émergents. Nos titres favoris sont McDonald's (MCD), Nike (NKE) et Apple Inc. (APPL), en raison de leur présence sur le marché mondial de la consommation. Nous favorisons les titres des infrastructures tels que Fluor Corp. (FLR), une société d'ingénierie et de construction parmi les principales au monde, ainsi que le fonds coté en bourse SPDR Metals & Mining (XME), qui constitue un placement diversifié dans les matériaux pour les infrastructures, y compris le fer et l'acier. General Electric (GE) nous semble intéressante, car elle continue de se réorienter vers les infrastructures mondiales et les problèmes de sa division financière commencent à s'atténuer.

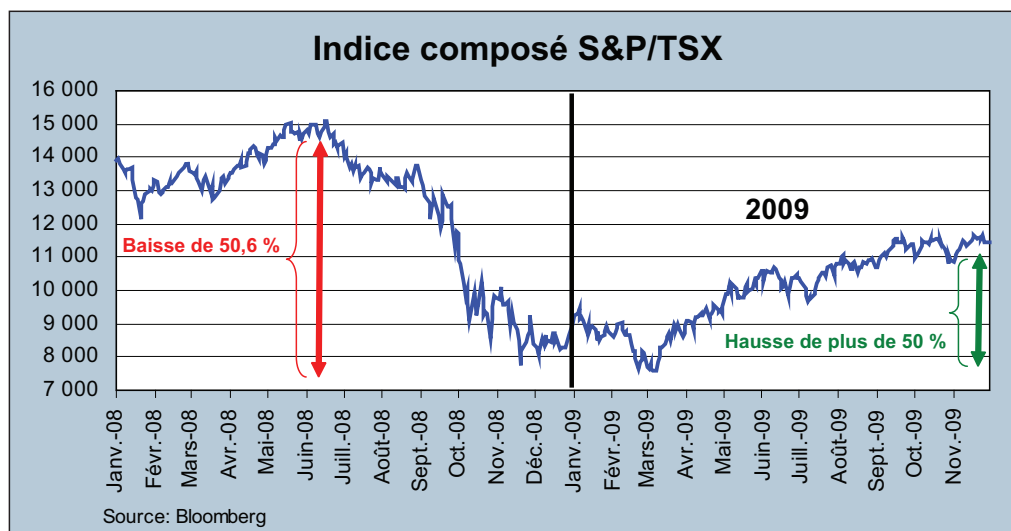
Dans l'ensemble, le bilan des entreprises américaines est en excellente santé. Les flux de trésorerie disponibles seront probablement dépensés pour l'achat de logiciels et de matériel technologique visant à améliorer la productivité, compte tenu de la capacité de production excédentaire qui demeure élevée. Les sociétés Hewlett Packard (HPQ), qui produit des ordinateurs personnels, des serveurs et des imprimantes, et EMC Corp. (EMC), qui fabrique des appareils de stockage de pointe, sont bien placées pour participer à une reprise des dépenses des entreprises. Intel Corp. (INTC) devrait en bénéficier en tant que fournisseur de composantes. Parmi les sociétés orientées vers le marché intérieur, nous aimons AT&T Corp (T) et son solide rendement en dividende de 6,0 %.

Nous encourageons les investisseurs à miser davantage sur le marché boursier américain et d'autres marchés internationaux, car la force de notre dollar en fait une monnaie intéressante pour des placements internationaux. Le marché boursier américain devrait demeurer sur une bonne lancée tant que la politique monétaire restera expansionniste, bien que les investisseurs doivent être plus sélectifs dans leurs achats. Une hausse des taux d'intérêt entraînera un renversement dans l'évolution du dollar américain et devrait déclencher des prises de profits à l'égard des actions des multinationales américaines.

Au Canada, le marché boursier s'annonce solide dans les prochaines années

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

Après avoir connu un premier trimestre en dents de scie, le marché boursier canadien s'est solidement apprécié pendant le reste de 2009. Ces gains ont été inscrits, à plus de 90 %, dans les secteurs les plus importants de l'indice S&P/TSX (finance, énergie et matériaux), ce qui indique que les investisseurs s'attendent à ce que les signes d'une reprise économique s'intensifient. Nous vous présentons ci-dessous le rendement de l'indice S&P/TSX depuis le début de 2008. Les sommets et les creux atteints par le marché au cours des 23 derniers mois y sont illustrés. Si nous sommes encore loin du sommet de plus de 15 000 points atteint en juin 2008, selon toute évidence, les investisseurs ne sont plus aussi réfractaires au risque qu'en début d'année, puisque l'écart entre le creux et le sommet a été réduit d'environ la moitié.



Dans le passé, nous vous avons présenté des arguments généraux de nature macroéconomique, mais comme ces arguments n'ont pas vraiment changé, nous allons plutôt partager ici avec vous certaines observations dans une perspective économique et boursière.

- Dans le monde entier, les marchés boursiers ont inscrit une belle remontée par rapport à leurs creux. Le Canada n'est pas seul, les marchés émergents du BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) ayant été les marchés importants qui ont affiché les rendements les plus élevés en 2009. L'indice S&P/TSX est, parmi ceux des pays du G7, celui qui a produit les meilleurs rendements en 2009.
- Le pire de la crise du crédit est derrière nous, mais les problèmes qu'elle a engendrés subsisteront des années encore. Une crise immobilière a explosé, se transformant en crise du crédit aux entreprises et puis en crise du crédit à la consommation chez nos voisins du Sud. Le pire de la crise du crédit est sans doute terminé, mais nous en sentirons les effets durant les années à venir tant que les gouvernements et les banques centrales continueront de stimuler le système financier mondial.
- Par leurs interventions, leurs plans de sauvetage et leurs mesures incitatives, les gouvernements semblent avoir réussi à nous éviter une dépression. Maintenant, nous n'avons qu'à attendre que l'économie mondiale devienne autonome à nouveau, sans besoin d'interventions.
- Au Canada, les taux d'intérêt n'ont jamais été aussi bas et ils ne bougeront pas au cours des prochains mois. C'est une bonne chose pour les personnes qui souhaitent emprunter et qui ont accès au crédit, mais il ne fait pas de doute qu'au cours des deux prochaines années, les taux d'intérêt ne pourront faire autrement qu'augmenter.
- Les pays émergents connaissent une reprise plus rapide que le reste du monde, les producteurs devant reconstituer leurs stocks. Pour que l'Occident puisse consommer des biens et services, les pays émergents doivent auparavant les avoir produits. Il est donc logique que l'économie des pays émergents reprenne avant celle de l'Occident.
- Les consommateurs occidentaux, en particulier les

consommateurs américains, semblent privilégier l'épargne au détriment des dépenses, le taux de chômage étant encore élevé et les prix des logements aux États-Unis, toujours bas. Or, ces facteurs ne créent pas un contexte propice à la consommation. C'est donc dire que la reprise mondiale viendra avec son lot de difficultés.

- La récession est officiellement terminée aux États-Unis et au Canada sur le plan technique, mais la reprise pourrait être lente si la consommation ne revient pas à son niveau habituel. Ce n'est pas tant le moment précis de la fin de la récession qui compte, que la façon dont on se prépare pour en profiter.
- La faiblesse du dollar américain a favorisé la hausse des prix des produits de base et les spéculateurs sont revenus sur les marchés qu'ils avaient brièvement abandonnés. L'analyse fondamentale des prix des produits de base peut perdre de sa pertinence quand ces produits sont utilisés comme placements plutôt qu'à des fins de consommation.
- Dans la mesure où les prix des produits de base grimpent et que les consommateurs canadiens conservent leur richesse et leur actif net, l'économie canadienne a le potentiel de surpasser l'économie américaine au cours de la prochaine année et le huard aura la cote parmi les négociateurs dans le monde.
- Le Canada s'est bien tiré de cette période difficile. Non seulement notre système financier a résisté aux assauts de la crise du crédit, mais nos gouvernements provinciaux et fédéral se portent beaucoup mieux que leurs homologues américains. Si les déficits sont certainement tangibles cette année, ils sont, par rapport à notre dette, toujours gérables.

On ne peut nier que l'indice S&P/TSX a enregistré une remontée spectaculaire. Au début de 2009, nous avions prédit que le marché boursier canadien inscrirait des gains, mais qu'il atteindrait difficilement 10 %. Nul besoin de préciser que les résultats ont dépassé nos attentes, vraisemblablement en raison de la faiblesse plus grande que prévu du dollar américain, de l'amélioration plus rapide du marché du crédit que ce à quoi on s'attendait et des pays émergents qui refusent littéralement de prendre part à la récession mondiale. Nous ne prévoyons pas une hausse comparable de l'indice S&P/TSX en 2010, mais nous sommes optimistes à l'égard du marché boursier canadien à long terme et nous croyons que le pays sera un lieu très attrayant pour les investissements lorsque l'économie mondiale redémarrera à compter de 2010.

Fournir un service irréprochable, voilà le cœur de notre engagement envers vous. Partout au pays, nos équipes de conseillers savent à quel point il est important de gagner votre confiance et elles déploient tous les efforts pour vous offrir des services au-delà de vos attentes.

Chaque année, afin d'évaluer notre performance, nous effectuons un sondage détaillé auprès de plus de 2 000 ménages clients. Encore une fois, nos conseillers se démarquent par la qualité de leur soutien et leur professionnalisme. De fait, la cote de satisfaction à leur égard a augmenté par rapport à l'an dernier, ce qui est très impressionnant, compte tenu du contexte difficile.

Autre excellent indice, le nombre de recommandations de nos clients auprès de leurs amis ou de leur famille a atteint un record. Notre service et nos conseils de grand calibre sont aimés.

Merci d'entretenir avec nous ces liens précieux, de nous livrer vos commentaires et de recommander nos services. Grâce à vous, nous devenons meilleurs.



Pensée :

« Pour réussir, il faut commencer par faire ce qu'on a envie. Il n'y a pas d'autres façons de réussir. »

Malcolm Forbes

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, 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 fait référence 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 offerts par La Banque de Nouvelle-Écosse, La Société de fiducie Banque de Nouvelle-Écosse, Gestion d'actifs Scotia S.E.C., Scotia Asset Management U.S. 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.