



Perspective d'investissement

Volume 7, numéro 2

Un rapport trimestriel exclusif de Gestion privée TD Waterhouse Inc.



AVRIL 2005

Dans ce numéro

Pondération du risque et de la récompense dans votre portefeuille

1-2

Charité bien ordonnée commence par soi-même

3

Le budget fédéral propose d'éliminer le plafond de contenu étranger dans les RER

3

Célébrons nos 150 ans

4

Pondération du risque et de la récompense dans votre portefeuille

Dans le bulletin Perspective d'investissement du mois de janvier, nous disions qu'en 2005 la croissance des bénéfices des sociétés vous permettrait d'obtenir des rendements se situant autour de 5 %. Par conséquent, nous conservions alors une surpondération en actions, mais nous indiquions que notre prévision était exposée à un certain nombre de risques et que nous pourrions réduire, au besoin, l'exposition des actions. Certains lecteurs, ayant observé avec raison que cette vision était beaucoup plus prudente que notre position haussière des dernières années, nous ont demandé de présenter de façon plus détaillée notre perception des risques que courent les marchés financiers.

Double déficit et dollar américain

Les déficits actuels du compte courant américain et du budget fédéral pèsent lourd sur le billet vert. Le déficit du compte courant (l'importation de produits et de services vers les États-Unis

excédant largement les exportations) demeure très élevé, à plus de 5 % du PIB américain. C'est un problème puisque cela signifie que les Américains doivent recevoir chaque jour plus de 1 milliard de dollars en fonds étrangers pour financer ce déficit. Dans le même ordre d'idées, le gouvernement fédéral des États-Unis affiche chaque année un déficit d'environ 400

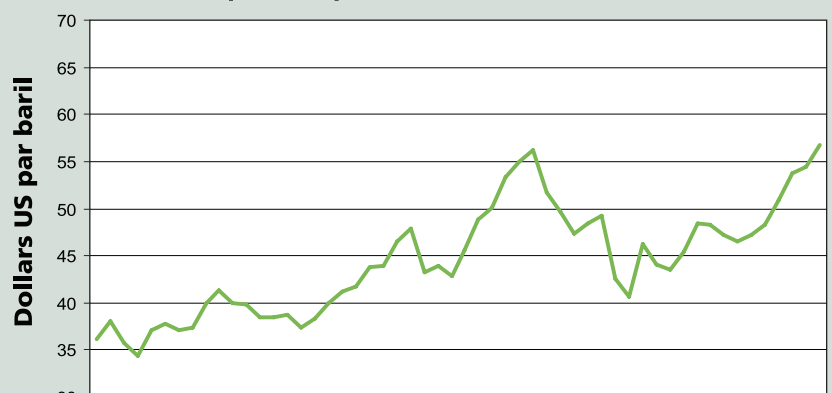
milliards de dollars qui s'ajoute à la dette du gouvernement américain et qui doit en servir les intérêts. Tout ceci mine la confiance en la devise américaine, qui a perdu environ 20 % de sa valeur au cours des dernières années, après pondération selon les échanges.

Bien que le déclin du billet vert s'est effectué de façon ordonnée jusqu'à présent, on craint que le dollar américain chute brusquement si un événement catalyseur vient miner davantage la confiance en la devise. Par exemple, les pays asiatiques comme le Japon, Taïwan, la Corée et la Chine financent une grande partie des déficits jumeaux américains en achetant des obligations des États-Unis. Si les gouvernements de ces pays se lassaient d'acheter des obligations émises dans un dollar américain périlissant, le billet vert faiblirait et les États-Unis devraient vraisemblablement hausser leurs taux d'intérêt pour attirer d'autres acheteurs d'obligations.

(Suite à la page 2)

Hausse des prix du pétrole

Prix au comptant du pétrole brut, West Texas Intermediate



Du 12 mars 2004 au 18 mars 2005

Pondération du risque et de la récompense dans votre portefeuille

(Suite de la page 1)

Cette hausse aurait une incidence négative sur le prix des obligations et, par conséquent, sur le marché boursier.

Le scénario illustré ci-dessus est improbable puisque l'Asie se tirerait dans le pied en minant l'économie du plus important consommateur de ses exportations. Pourtant, **cette possibilité ne peut être rejetée et démontre bien la vulnérabilité du dollar américain face à des forces que les États-Unis ne peuvent facilement maîtriser.**

Vigueur accrue du dollar canadien

De l'autre côté de la médaille, qui voit s'affaiblir le billet vert depuis quelques années, on retrouve une devise canadienne qui se rétablit, sa valeur étant passée de 62 cents à 80 cents. À la surprise de plusieurs, la vigueur du dollar canadien n'a pas encore eu une forte incidence sur le secteur des exportations canadiennes. Pourquoi? Tout d'abord, parce que le cours haussier des denrées est plus fort que la vigueur de la devise canadienne pour bon nombre de nos exportateurs de ressources naturelles. Ensuite, parce que la puissante économie américaine a déjà absorbé de nombreux produits des fabricants canadiens malgré leur prix plus élevé, en raison de la hausse de notre devise.

Malgré cela, des signes laissent croire que la hausse du dollar canadien permet à celui-ci de prendre une plus grande part du secteur de l'exportation. Notre excédent commercial dégringole et les marges des fabricants déperissent, compromettant ainsi la rentabilité. D'autres industries, comme le secteur de l'accueil, font face à des pressions similaires puisque les prix sont coupés pour attirer les touristes américains. **Comme le cours des titres reflète les bénéfices des sociétés, une croissance ralentie des bénéfices ou un déclin définitif serait néfaste pour le cours des actions canadiennes. C'est donc à surveiller de près.**

Prix de l'énergie à la hausse

Jusqu'à présent, la brusque hausse des prix du pétrole a eu peu d'effets négatifs sur la croissance économique, l'inflation ou les taux d'intérêt du Canada et des États-Unis. C'est que notre économie consomme beaucoup moins d'énergie maintenant que lors des dernières flambées des prix du pétrole. Par exemple, l'énergie compte maintenant pour environ 7 % du PIB des États-Unis, comparativement à 14 % en 1981. Environ 5 % du revenu disponible des consommateurs est consacré à l'énergie, comparativement à 8 % en 1981. Malgré un bond du prix de l'essence, l'effet global des prix plus élevés du pétrole brut s'avère modéré jusqu'à présent.

C'est à l'étranger que les retombées économiques risquent d'être plus importantes. **Par exemple, Morgan Stanley estime que chez les Chinois qui touchent un faible revenu, les prix actuels du pétrole réduiront la croissance du PIB de 2 %. Comme la Chine a été une importante force motrice de la croissance économique mondiale, les répercussions possibles d'un tel ralentissement de la croissance pourraient être considérables et toucher les marchés financiers.**

Taux d'intérêt plus élevés

Bien que plusieurs prévoient une hausse continue des taux d'intérêt à court terme aux États-Unis, il est possible que leur incidence défavorable sur l'économie et les marchés financiers soit pire que prévu. Par exemple, le secteur américain de l'automobile est déjà chancelant à cause d'une baisse des ventes et d'une augmentation des coûts. La montée des taux d'intérêt pourrait nuire à la capacité de payer des consommateurs, réduire davantage les ventes et toucher l'économie et les marchés financiers de façon généralisée. Il en va de même pour l'industrie de l'habitation, mais d'une façon moins considérable.

Notre position

Jusqu'à présent, la surpondération des actions a été rentable cette année. Les actions canadiennes, auxquelles nous sommes habituellement très exposés, ont pris une solide avance jusqu'ici en 2005, tandis que notre moins grande position en actions américaines est légèrement à la baisse. Nous maintenons donc notre participation pour le moment. Bien qu'il y ait toujours un « mur d'inquiétude » proverbial à franchir lorsque le cours des actions grimpe, la liste de préoccupations qui précède justifie qu'on y prête une attention particulière. Nous surveillerons ces éléments et d'autres points de près dans les semaines à venir pour vous assurer de façon responsable un équilibre parfait entre la préservation et la croissance de votre capital.

Robert Gorman, CFA, est vice-président de Solutions gérées de placement à Gestion de placements TD Inc.

Globalement, les actions affichent un rendement supérieur à celui des obligations

Du 15 décembre 2004 au 15 mars 2005

Indice obligataire universel SC*	0,1 %
Indice composé S&P/TSX	7,1 %
Indice S&P 500	-1,7 %
Indice MSCI EAFE**	3,9 %

* Scotia Capitaux

** Indice Morgan Stanley Capital International Europe, Australasie et Extrême-Orient

Votre portefeuille :

- Surpondération d'actions
- Insuffisance d'obligations. Les obligations détenues ont des échéances légèrement plus courtes que les obligations de référence.
- Parmi les obligations détenues, surpondération d'obligations de sociétés de qualité élevée.
- Surpondération de l'Asie dans les actions internationales.

Charité bien ordonnée commence par soi-même

Les Canadiens ont été louangés pour leur générosité lorsqu'ils ont offert leur argent et leur aide aux victimes du tsunami survenu en Asie, en décembre dernier. Malgré cela, comment se porte la charité au Canada?

À première vue, elle semble en bonne santé. Statistique Canada rapporte que les Canadiens ont fait don de 6,5 milliards de dollars aux organismes de bienfaisance en 2003, un montant jamais égalé qui marque une hausse de 11 % par rapport à l'année précédente.

En réalité, bon nombre d'organismes de bienfaisance canadiens ont du mal à joindre les deux bouts, car ils ont peine à trouver des bénévoles pour trouver suffisamment de fonds et répondre à la demande de services toujours croissante.

Sous pression

Une partie du problème réside dans le nombre croissant d'organismes de bienfaisance puisque chacun reçoit alors une part moindre du gâteau. Au cours des trois dernières décennies, le nombre d'organismes de bienfaisance a augmenté d'environ 1 500 par année. En 2003, le Canada comptait plus de 80 000 organismes de bienfaisance enregistrés et près de 71 000 organismes à but non lucratif.

Les organismes de bienfaisance du Canada œuvrent dans un vaste éventail de domaines, notamment la santé, l'environnement, les services sociaux, les arts et la culture, les sports et les loisirs et la religion. En plus d'améliorer la qualité de vie d'un grand nombre de Canadiens, ces organismes sont aussi importants pour la santé économique du pays. En 1999, le

secteur des organismes sans but lucratif représentait 6,8 % du produit intérieur brut (PIB), soit 61,8 milliards de dollars.

Faire une différence

Nous pouvons toutefois compter sur une amélioration du côté des donateurs. Il y a fort à parier que les sociétés feront grimper les dons de bienfaisance en espérant être perçues comme des entreprises conscientes de leurs responsabilités sociales.



Les particuliers peuvent eux aussi jouer un rôle important. « Les baby-boomers ont le pouvoir de marquer le début d'une ère philanthropique », affirme Jo-Anne Ryan, gestionnaire principale, Services consultatifs philanthropiques, TD Waterhouse.

Au cours des 10 prochaines années, on prévoit que cette génération recevra un important transfert de revenus, s'élevant jusqu'à 1 billion de dollars, par le truchement d'héritages. Bien qu'un grand nombre de ces baby-boomers pourraient finir par léguer beaucoup de biens personnels – et leurs bénéficiaires pourraient faire don d'une plus grande part de leur héritage – aux organismes de bienfaisance, le processus pourrait s'enclencher plus tôt.

Une nouvelle façon de donner

La Fondation de dons particuliers, une nouvelle initiative de TD Waterhouse®, vous permet de soutenir d'une façon novatrice les causes qui vous tiennent à cœur. Moyennant un don minimal de 10 000 \$ seulement, cette structure offre les nombreux avantages d'une fondation privée sans la complexité et les coûts normalement rattachés à son établissement.

De plus, lorsque des valeurs cotées en bourse ou des fonds communs de placement sont donnés à la Fondation de dons particuliers, les gains en capital obtenus grâce à eux sont coupés de moitié, passant de 50 % à 25 %. Les fondations privées n'offrent pas cet avantage.

La Fondation de dons particuliers, une exclusivité de TD Waterhouse, a été instaurée à l'automne 2004. Une vague de généreux donateurs a permis à la Fondation, dès les premiers mois de son existence, d'amasser plus de 15 000 000 \$. En 2005, la Fondation fera don de plus de 700 000 \$ aux organismes de bienfaisance.

Pour savoir comment vous pouvez aider autrui par l'entremise de la Fondation de dons particuliers, veuillez accéder au www.tdwaterhouse.ca/fr/donsparticuliers ou communiquer avec votre gestionnaire de portefeuille.

Le budget fédéral propose d'éliminer le plafond de contenu étranger dans les RER

Le dernier budget fédéral proposait d'éliminer le plafond de contenu étranger détenu à même les RER et les FRR. À l'heure actuelle, les investisseurs ne peuvent allouer plus de 30 % de leur régime au contenu étranger. Le budget a depuis été approuvé par la Chambre des communes, doit encore recevoir d'autres approbations et devrait être promulgué à titre de loi au mois de juin ou juillet. Entre-temps, nous déterminerons, pour vous, la façon de faire profiter vos portefeuilles au maximum de ces modifications législatives.

Célébrons nos 150 ans



Rejoignez-vous aux célébrations de la TD dans votre communauté le 19 mai 2005

Pour célébrer notre 150^e anniversaire, nous avons prévu de nombreuses façons de commémorer cet événement avec nos clients, nos employés et nos communautés. Encercler la date du 19 mai 2005 sur votre calendrier et prévoyez visiter votre succursale TD Canada Trust afin de venir nous saluer.

Pour en savoir plus sur la succursale TD Canada Trust la plus proche ou sur le bureau TD Waterhouse le plus proche, visitez le site : <http://www.td.com/francais/150/index.jsp>.

Au-delà de 150 ans d'existence

Outre les célébrations régionales du 19 mai 2005, les nombreuses façons dont nous prévoyons jouer un rôle essentiel dans l'histoire et le développement de la culture canadienne au cours des années à venir nous stimulent au plus haut point.

En 2005, la Société canadienne des postes procédera au lancement officiel d'un timbre commémoratif du 150^e anniversaire du Groupe Financier Banque TD en série limitée. Le Groupe Financier Banque TD mettra



Joe Tallirunili, La migration, 1964.
Groupe Financier Banque TD

sur la route une collection d'art inuit de renommée mondiale dans le cadre d'une tournée de six villes canadiennes afin de permettre aux Canadiens d'admirer cette impressionnante collection de plus près. Par ailleurs, nous commanditerons la plus récente édition de l'Atlas canadien en ligne.

Nous vous offrons le nec-plus-ultra en matière d'art inuit au Canada

Afin de célébrer notre 150^e anniversaire, en collaboration avec le Musée des beaux-arts du Canada, nous sommes fiers de présenter notre collection unique d'art inuit au public canadien.

L'exposition itinérante intitulée *ItuKiaġatta! Sculptures inuites de la collection du Groupe Financier Banque TD*¹ met en vedette des œuvres exceptionnelles faisant partie de l'une des plus grandes collections de ce type d'art distinctif canadien. Cette exposition célèbre l'histoire, la culture et l'art du Nunavut et du Nunavik.

Le Groupe Financier Banque TD parraine cette tournée nationale qui s'arrêtera dans six villes parce que nous croyons que ces sculptures remarquables qui ont contribué à former notre identité nationale devraient être partagées avec tous les Canadiens.

Cette collection fut d'abord regroupée par la Banque en hommage au Centenaire du Canada, en 1967, avec l'idée de sensibiliser la population aux artistes inuits et au Nord canadien.

Pour de l'information au sujet des billets, veuillez communiquer avec les galeries ou les musées ci-dessous :

- * Musée des beaux-arts du Canada - du 23 mars au 5 juin 2005
- * Winnipeg Art Gallery - du 8 juillet au 5 septembre 2005
- * Art Gallery of Nova Scotia - du 23 septembre au 20 novembre 2005
- * Edmonton Art Gallery - du 9 décembre 2005 au 26 février 2006
- * Art Gallery of Greater Victoria - du 6 avril au 11 juin 2006
- * Musée des beaux-arts de Montréal - du 29 juin au 24 septembre 2006



Services aux clients privés

GESTION PRIVÉE • SERVICES FIDUCIAIRES PRIVÉS • SERVICES BANCAIRES AUX PARTICULIERS

Gestion privée TD Waterhouse Inc., une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion, publie le bulletin *Perspective d'investissement* en guise de service d'information exclusif pour ses clients. Cette publication ne prétend pas donner de conseils financiers, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être perçue comme un outil de sollicitation pour l'achat de valeurs mobilières ou autres placements. Les énoncés contenus aux présentes reposent sur de la documentation jugée fiable, mais n'offrent aucune garantie selon laquelle ils sont exacts ou complets. La Banque Toronto-Dominion et ses filiales ne sont responsables ni des erreurs ou omissions pouvant avoir été commises dans ce document, ni des dommages ou pertes subis. Il est permis de reproduire de brefs extraits du document sans autorisation préalable, à condition que le crédit soit attribué aux éditeurs. © 2005 Gestion privée TD Waterhouse Inc. Tous droits réservés.

¹ Groupe Financier Banque TD et Services aux clients privés TD Waterhouse désignent chacun La Banque Toronto-Dominion et ses filiales qui offrent des produits et services de dépôt, de placement, de prêt, de valeurs mobilières, de fiducie, d'assurances et autres. (Étoile) Marque de commerce de La Banque Toronto-Dominion.

* Gestion privée TD Waterhouse Inc. est un utilisateur licencié.

Le papier utilisé contient des matières recyclées.
10 % de matières recyclées après consommation.