

Perspective d'investissement

Volume 7, numéro 3

Un rapport trimestriel exclusif de Gestion privée TD Waterhouse Inc.



JUILLET 2005

Dans ce
numéro

Bilan de mi-
année de votre
portefeuille

1-2

Perception
amplifiée des
risques associés
au marché de
l'habitation au
Canada

3

Amélioration
de l'attrait de
votre résidence

4

Bilan de mi-année de votre portefeuille

Maintenant que la première moitié de l'année 2005 est derrière nous, le moment est venu de passer en revue les événements qui se sont produits et d'en évaluer l'incidence sur votre portefeuille. De façon plus précise, comparons les prévisions que nous avons faites dans notre édition de janvier à ce qui s'est réellement produit jusqu'à maintenant au cours de la présente année, dans quelle mesure nos prévisions relatives aux secteurs de placement dominants se sont-elles concrétisées et à quoi pouvons-nous nous attendre pour la deuxième moitié de 2005.

Récapitulation de la première moitié de l'année

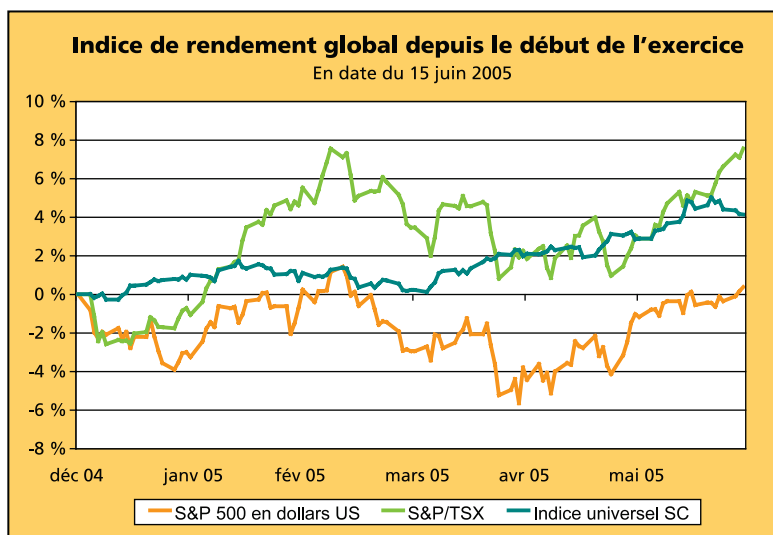
Les six premiers mois de l'année 2005 ont été marqués par de grandes vagues d'incertitude chez les investisseurs. La grande instabilité des prix de l'énergie combinée aux variations inattendues des taux d'intérêt, aux É.-U., et de l'économie nord-américaine ont été la source de cette incertitude.

Aucun sujet n'a retenu autant l'attention des investisseurs que le prix du pétrole qui est demeuré de façon constante à un niveau élevé. De janvier à juin, le prix du baril a varié sur une échelle allant de 46 \$ à 57 \$ américains, suivant l'évolution de la capacité de production de l'OPEP, la demande d'énergie en provenance des marchés émergents de la Chine et de l'Inde et l'évaluation des niveaux de stock de pétrole brut. En dépit de l'augmentation des réserves de pétrole brut des États-Unis, qui ont atteint un niveau inégalé au cours des cinq dernières années, les prix de l'énergie sont demeurés à des niveaux plus élevés que ceux prévus par la majorité des analystes. **De ce fait, le secteur de l'énergie, qui constitue une large part de vos portefeuilles, est demeuré l'un des plus performants du marché boursier canadien. De plus, le marché canadien des actions a maintenu un rendement supérieur à celui de son équivalent américain, compte tenu que le secteur de l'énergie constitue une composante**

beaucoup plus importante du marché canadien que du marché américain et que dans les faits, l'augmentation des prix de l'énergie a un effet défavorable sur l'économie américaine. Ce qui n'est pas le cas au Canada; au contraire, l'augmentation du prix du gaz naturel et du pétrole a un léger effet positif sur l'économie canadienne. **D'une façon générale, tous ces facteurs constituent un avantage pour vous étant donné que vos portefeuilles sont généralement surpondérés au Canada.**

Tout comme le prix du pétrole, les décisions de la « Réserve fédérale américaine » constituent un autre sujet qui a retenu l'attention des investisseurs de jour en jour; tous tentaient de prévoir le profil qu'auraient les taux d'intérêt établis par la Réserve fédérale américaine et son iconique président, Alan Greenspan. En résumé, les questions portaient sur la nécessité d'augmenter ou non les taux d'intérêt en fonction de la croissance économique et de l'inflation aux É.-U. et, si une augmentation était jugée nécessaire, quel serait le moment le plus propice pour le faire et de quel ordre serait cette augmentation. Comme nous l'avons prévu, en guise de réponse à cette situation, la Réserve fédérale a augmenté de façon continue les taux d'intérêt à court terme, à un rythme qu'elle a qualifié de « modéré ».

(Suite à la page 2)



Bilan de mi-année de votre portefeuille

(Suite de la page 1)

Conséquence directe de cette décision, au moment d'écrire ces lignes, l'indice composé S&P/TSX avait connu une augmentation de 7,6 % au cours de la première moitié de l'année, alors que l'indice obligataire universel SC atteignait 4,2 %. L'indice S&P 500, pour sa part, avait enregistré une légère augmentation de 0,4 % en dollars américains.

Nouvelle analyse des thèmes liés au placement

Le **premier thème** que nous avons abordé dans notre édition de janvier du bulletin *Perspective d'investissement* était le fait que le marché boursier ne semblait pas vouloir subir les effets négatifs qui caractérisent généralement l'année qui suit des élections présidentielles américaines. Nous avons plutôt senti que le rendement du marché des actions, et par conséquent de votre portefeuille, serait conforme à la croissance des revenus des sociétés, soit plutôt modéré pour l'année. Tel qu'indiqué auparavant, le marché boursier canadien a déjà atteint cet objectif en grande partie, même si l'indice S&P 500 américain est légèrement sous le seuil critique depuis le début de l'exercice. Globalement, le rendement du marché est conforme aux prévisions.

Tel que nous l'avons mentionné dans notre article de janvier, nous prévoyions un ralentissement de la croissance des revenus des sociétés nord-américaines vers la fin de 2005. Cet élément, combiné à l'effet de l'augmentation des taux d'intérêt aux États-Unis et à la réduction des liquidités dans le système financier, risquait de se traduire par un faible rendement des actions pour le reste de l'année; ce qui était conforme à nos prévisions.

Compte tenu que, d'après nos calculs, nous avions déjà traversé ce qui nous avait semblé la période prévue de hausse du marché boursier cette année, nous avons récemment réorganisé la répartition des actions des clients pour lesquels nous avons le mandat de le faire. De façon plus précise, nous avons tiré avantage de la vigueur du marché au cours des derniers mois pour réduire de 5 pour cent notre surpondération d'actions, en tenant compte des facteurs que nous avons mentionnés ci-dessus, de même que dans des numéros précédents du bulletin *Perspective d'investissement*.

Le **deuxième thème** abordé traitait du fait qu'après de nombreuses années de rendement supérieur du cours des actions des petites sociétés, communément appelé « à faible capitalisation », nous prévoyions que ces dernières connaîtraient en 2005 un rendement inférieur à celui de leurs contreparties plus importantes. Cette prévision était fondée sur la prémisse que le cours des actions des petites

sociétés risquait de réagir plus fortement à l'environnement hostile créé par l'augmentation des taux d'intérêt et le ralentissement de la croissance des bénéfices. **Le contexte semble nous avoir donné raison jusqu'à maintenant avec l'indice Russell 2000 des petites sociétés américaines qui a atteint un niveau nettement inférieur à l'indice S&P 500, alors que, dans le même ordre d'idées, l'indice S&P/TSX des petites sociétés affiche un rendement de loin inférieur à l'indice composé S&P/TSX des sociétés plus importantes.** Cette tendance devrait se maintenir tout au long du reste de l'année 2005.

Votre portefeuille :

- Surpondération très modérée d'actions.
- Légère souspondération en obligations. Les échéances des obligations détenues sont 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.

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

Du 15 mars 2005 au 15 juin 2005

Indice obligataire universel SC*	3,6%
Indice composé S&P/TSX	2,1%
Indice S&P 500	3,9%
Indice MSCI EAFE**	-3,3%

* Scotia Capitaux

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

Le **thème numéro trois** trouvait sa source là où le thème numéro deux se tarissait. Tout comme nous avons prévu un rendement inférieur des petites sociétés, nous avons également prévu un changement de leadership en ce qui a trait aux actions des grandes sociétés défensives qui affichent des ventes, des revenus et des dividendes stables. Aux États-Unis, nous avons cité, en exemple, les actions des grands établissements pharmaceutiques qui ont connu un rendement conforme au marché depuis le début de l'exercice, de même que des fabricants de produits de première nécessité tels que Colgate. Le sous-indice des biens de consommation (« Consumer Staples ») et Colgate ont légèrement dominé le marché depuis le début de l'exercice.

Plus près de nous, nous avons recommandé l'investissement dans un éventail de sociétés financières – **Manulife, Sun Life et Power Financial** – qui, d'après nos prévisions, tireraient également avantage du changement

de leadership. Toutes les sociétés mentionnées ont connu un rendement supérieur jusqu'à maintenant en 2005, mais aucune n'a dominé le marché pour l'instant.

Le **quatrième thème** abordé traitait des placements à revenu fixe, pour lesquels nous avions prévu un nivellement de la courbe de rendement, ce qui laissait entendre que l'écart entre le rendement des obligations à long terme et à court terme se resserrerait. C'est ce qui s'est produit aux États-Unis où les taux des obligations à court terme ont augmenté, alors que ceux des obligations à long terme ont baissé. La courbe de rendement s'est également stabilisée au Canada mais de façon moins prononcée, compte tenu que la Banque du Canada n'a pas encore augmenté son taux d'intérêt au jour le jour de référence; elle le fera certainement dans les mois à venir. **De ce fait, les obligations contenues dans votre portefeuille ont bénéficié d'un bon rendement au cours de la première moitié de 2005.**

Le **cinquième thème** analysait la question des fiducies de revenu et soulevait la possibilité que les sociétés de calibre inférieur ne parviennent pas à atteindre les objectifs de distribution, alors que celles de qualité élevée obtiendraient de bons résultats. Nous avons vu poindre cette dichotomie au cours de la première moitié de l'année 2005 et nous nous attendons à une accentuation du phénomène à mesure que l'année avance. **En attendant, les fiducies de revenu de votre portefeuille continuent à générer un bon revenu.**

Le **sixième et dernier thème** abordé prévoyait que le marché des titres japonais allait afficher un rendement supérieur à celui des actions américaines en 2005. Cela s'est produit mais seulement dans une légère mesure, compte tenu que l'indice Nikkei a augmenté très légèrement alors que les indices américains ont connu une légère baisse. La morosité que connaît l'économie du Japon est due principalement à la tension politique qui existe entre le Japon et la Chine et qui se traduit par une faiblesse du marché. Nous croyons que cette situation changera au cours des prochains derniers mois de l'année 2005, en raison de la solide croissance des bénéfices des sociétés japonaises.

Chemin à parcourir

Étant donné que nous avons déjà atteint une bonne portion du rendement prévu du marché, nous avons, là où notre mandat nous le permettait, réorganisé la répartition des actions de votre portefeuille qui affiche maintenant une légère surpondération d'actions. Nous prévoyons une croissance continue modérée tout au long de la seconde moitié de 2005.

R.J. Gorman, AFA
Vice-président, Solutions gérées de placement, Gestion de placements TD Inc.

Bien que nous observions peu de signes d'une explosion du marché de l'habitation au Canada, les inquiétudes à propos de l'avenir du marché immobilier canadien se multiplient. Mais dans un article intitulé *Bursting Aspects of the Housing Bubble Myth*, les économistes de la Banque TD démontrent que quatre des craintes les plus répandues à ce propos sont largement exagérées. Selon Carl Gomez, économiste au sein du Groupe Financier Banque TD, « Le marché, en pleine effervescence, de l'habitation au Canada repose sur une base solide parce qu'il y a très peu de signes d'activité spéculative ». « Bien qu'un léger ralentissement soit à prévoir au cours de la présente année de même que l'an prochain, il y a tout de même beaucoup d'idées fausses qui circulent à propos de l'état actuel du marché de l'habitation et de son avenir. »

Possibilité de gérer l'augmentation des taux d'intérêt

La rumeur voulant que les récents acquéreurs de maisons, attirés par les faibles taux d'intérêt, soient durement touchés lorsque les taux d'intérêt augmenteront est l'une des idées les plus fausses qui circulent à l'heure actuelle. Un rapport produit par la Banque TD indique que bien que l'on note une certaine croissance de la popularité des prêts hypothécaires à taux variable, les taux hypothécaires à taux fixe à plus long terme demeurent quand même l'option de financement la plus populaire auprès de la plupart des propriétaires au Canada. Ainsi, la majorité des propriétaires jouissent déjà d'une certaine protection compte tenu que, advenant une augmentation des taux hypothécaires, leur versement périodique demeurera le même pour toute la durée du terme choisi.

De plus, bien que la plupart des détenteurs d'un prêt hypothécaire à taux variable puissent simplement négocier un prêt hypothécaire à taux fixe si les taux ont tendance à augmenter, il y a peu d'avantage à s'empresser de le faire parce que, en cas de tendance à l'augmentation des taux d'intérêt, les versements de la plupart des taux hypothécaires variables demeureraient les mêmes à l'étape initiale. Néanmoins, le rapport TD mentionne que le risque d'une augmentation marquée des taux d'intérêt est peu probable dans la situation économique actuelle. « L'inflation n'est plus le monstre qu'elle a été à la fin des années 1980 et cela indique que les taux devraient augmenter de façon progressive lorsque la Banque du Canada amorcera son cycle de resserrement. »

La construction de logements en copropriété est justifiée

Malgré de récentes craintes à propos du surdéveloppement du marché des copropriétés dans les régions de Toronto et de Vancouver, le rapport produit par la TD indique qu'il y a des raisons économiques valables à l'appui de la construction de ce type d'habitation. L'un des arguments les plus répandus est le fait que la copropriété présente de plus en plus d'intérêt pour les acheteurs potentiels qui sont, plus que jamais auparavant, à la recherche de maisons plus petites. Mais le facteur possiblement le plus important est que l'augmentation du prix des terrains dans les zones d'accès facile des centres urbains exige une utilisation plus intense de l'espace réservé à la construction résidentielle, afin que le prix des propriétés demeure accessible.

Selon les économistes de la TD, plusieurs des risques associés au marché de l'habitation au Canada sont exagérés.

- Les inquiétudes liées à l'effervescence du marché de l'habitation sont démesurées étant donné que l'explosion actuelle du marché n'est pas liée à la spéculation.
- Les autres craintes soulevées, telles que les facteurs sous-jacents à la stimulation du marché des acheteurs, la construction excessive dans le marché des copropriétés et la possibilité d'un effondrement du prix des maisons lié à des facteurs démographiques, sont également exagérées.
- En fait, l'achat d'une propriété demeure toujours un bon investissement à long terme.

Le rapport de la TD mentionne également que bien que le secteur des immeubles en copropriété risque de subir des cycles de surconstruction et de sous-construction, pour parer à cette éventualité, l'industrie de la construction domiciliaire a mis au point certaines techniques de gestion du risque telles que la pré-vente des unités d'habitation avant la construction.

Les « baby boomers » régiront les prix

Alors que les premiers membres de la génération du baby-boom arrivent à la retraite, le mythe voulant que le prix des maisons s'effondre, parce que les membres de ce groupe vendront massivement leur maison à un bassin plus petit d'acheteurs plus jeunes, persiste. Toutefois, le rapport de la TD souligne le fait que les baby boomers ne prendront pas leur retraite tous en même temps; comme le

mentionne M. Gomez « l'âge de ce groupe varie de 60 à 39 ans ». « Bien que les « boomers » plus âgés songent à la retraite, leurs pairs plus jeunes, qui ont des familles en pleine croissance, seront toujours à la recherche de maisons plus grandes. Ceci devrait permettre d'assurer l'équilibre du marché de l'habitation. » Mais le rapport TD note également que, bien que les boomers les plus vieux arrivent à la période de la retraite, ils ne cessent pas pour autant d'acheter des propriétés; selon M. Gomez « Le segment des acheteurs de maisons qui croît le plus rapidement est celui des personnes de plus de 65 ans et les baby boomers ne vont certainement pas modifier cette tendance, compte tenu de leur niveau élevé de richesse. »

Toutefois, le rapport de la TD concède que le vieillissement de la population pourrait être responsable d'un déclin modéré des prix dans un petit segment du marché de l'habitation au cours des quelques années à venir. Aux dires de M. Gomez « Les petits condos qui se sont multipliés récemment dans certaines parties du Canada, en raison de l'explosion actuelle du marché immobilier, pourraient constituer un problème lorsqu'ils reviendront sur le marché de la revente des habitations ». Ceci s'explique par le fait que ces condos sont conçus principalement pour les jeunes premiers acheteurs, qui constitueront un plus faible pourcentage des acheteurs potentiels dans le futur. »

Acquérir une maison est un bon investissement

Compte tenu qu'il n'y a pas d'effondrement prévu dans le marché immobilier, l'achat d'une maison modeste devrait demeurer un placement sûr. Dans l'hypothèse que le marché demeure relativement équilibré et que l'économie connaisse une croissance modérée, le rapport de la TD prévoit que le prix des maisons augmentera à un rythme annuel moyen de trois pour cent au cours de la prochaine décennie. Bien que cela puisse sembler faible comme rendement, le rapport précise que le revenu net d'impôt à la revente devrait se situer autour de six pour cent, étant donné qu'il n'y a pas de gain en capital sur la vente d'une résidence principale. De plus, la croissance du prix des maisons a tendance à demeurer plus stable que les autres placements comme les actions.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec : Carl Gomez, économiste, au (416) 982-2557 ou Craig Alexander, VP et économiste en chef délégué au (416) 982-8064

*L'article *Bursting Aspects of the Housing Bubble Myth* est disponible en format PDF à l'adresse suivante : www.td.com/economics*

Amélioration de l'attrait de votre résidence

L'aménagement paysager de votre parterre peut améliorer l'esthétique de votre maison et peut également augmenter sa valeur de revente. Mais avant de plonger tête première dans ce projet, un peu de prévoyance et de planification pourrait vous permettre de sauver beaucoup de temps, d'énergie et d'argent.

La première étape de votre projet consiste à élaborer un plan d'aménagement. Pour ce faire, dessinez un croquis de votre propriété; indiquez les limites matérielles, l'emplacement de la maison, les voies d'accès, les services et les servitudes. Il existe également sur le marché des logiciels qui peuvent vous aider à planifier votre aménagement.

Avant de décider quels arbres et arbustes vous planterez, vous devez prendre en considération un certain nombre d'éléments. Le climat, la topographie, le terrain, le sol, la végétation, la maison, les services, la vue et le voisinage sont tous des éléments qui auront des répercussions sur vos décisions.

Vous devriez peut-être également évaluer les besoins de votre famille. Par exemple, si vous avez de jeunes enfants, vous souhaitez peut-être prévoir une aire de jeux ou une section réservée à la cuisine et aux repas en plein air. L'amateur de golf voudra peut-être aménager

un terrain d'exercice. Il n'y a pas de limite à votre projet, mais une fois qu'il est amorcé, vous devez aller de l'avant.

La question de l'entretien est également un aspect dont vous devez tenir compte. Est-ce que vous effectuerez vous-même l'entretien de la propriété ou embaucherez-vous un jardinier? Il est généralement préférable de



confier l'entretien des plantes et des arbustes exotiques à un jardinier qui a de l'expérience dans le domaine.

Vous devez choisir l'emplacement des plantes, des arbres et des arbustes en fonction de vos besoins. L'objectif est évidemment d'harmoniser votre maison et votre terrain.

Les conseils suivants vous aideront à créer un bon lien visuel entre ces deux éléments :

1. Tentez de placer vos plantes de façon à créer un effet naturel lorsqu'elles pousseront.

2. Une haie de cèdres ou d'arbres à feuillage persistant vous permettra de vous assurer une certaine intimité et de bloquer les regards indiscrets. Toutefois, si l'intimité constitue un élément majeur pour vous, vous souhaitez peut-être installer une clôture. Tenez compte du vieil adage « Les bonnes clôtures font les bons voisins. »

3. Achetez vos plantes, vos arbres et vos arbustes dans une pépinière reconnue, pour vous assurer qu'ils sont de bonne qualité.

4. Des plantes productrices de fruits et de légumes peuvent également contribuer à l'esthétique de votre jardin tout en offrant un aspect pratique.

5. Choisissez des matériaux de construction, tels que le bois et la pierre, qui ajouteront une petite touche à votre aménagement paysager, c.-à-d. des allées en pierres des champs, des terrasses en bois, etc.

La dernière étape du processus, et non la moindre, consiste à intégrer les plantes, arbustes, arbres, allées, terrasse et patio que vous avez choisis à votre plan. Lorsque votre plan est terminé, il ne vous reste qu'à passer à l'action! La seule question que vous devez maintenant vous poser est « où est ma pelle »?

Source : Royal LePage
www.royallepage.ca



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 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.

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. TD Waterhouse est une marque de commerce de La Banque Toronto-Dominion.