

Réduisez vos impôts avec un prêt au taux prescrit p.2

L'importance d'un plan de retraite personnalisé p.3

La quête du rendement à tout prix peut être contre-productive p.4

Perspectives



Sherry Cooper est stratège en économie mondiale et vice-présidente à la direction, BMO Groupe financier, et économiste en chef, BMO Marchés des capitaux.

Au 15 décembre 2009

Une économie meurtrie, mais qui se redresse

La conjoncture économique et le comportement des marchés sont erratiques depuis un certain temps. La situation a beau s'être nettement améliorée depuis le début de l'année, l'économie reste en proie à des vents contraires et l'optimisme aveugle n'est pas en vogue. À terme, il faudra régler les déséquilibres mondiaux qui ont provoqué la crise financière. Le processus de désendettement des ménages et des entreprises est en cours et il faut s'attendre à un resserrement de la réglementation des services financiers. Mais le principal déséquilibre perdure entre les déficits commercial et budgétaire extraordinaires des États-Unis (et, désormais, de la plupart des pays du G7) et l'excédent colossal et croissant du compte courant de la Chine et d'autres pays dont la monnaie est volontairement sous-évaluée.

L'explosion des déficits budgétaires à tous les paliers gouvernementaux aux États-Unis, au Canada et ailleurs est assurément le corollaire de la crise du crédit et de la longue récession profonde que cette dernière a causée. Qui plus est, les autorités budgétaires et les banques centrales maintiendront une politique de relance tant que les risques de double récession n'auront pas disparu. Sans ces mesures de soutien, l'économie mondiale aurait fort bien pu plonger dans la dépression. Cependant, à mesure que l'économie se redresse, toute pression à la hausse sur les taux d'intérêt créée par un rebond de la demande de crédit dans le secteur privé ferait notablement grimper le coût du financement de la dette de l'État. Ce qui atténuerait les effets favorables de la reprise sur la réduction du déficit.

Les probabilités penchent en faveur d'un déclin tranquille du dollar US qui continuera à doper les exportations nettes des États-Unis

et modérera la croissance. Les bénéfices des entreprises ont fortement augmenté, grâce aux efforts de réduction des coûts et aux compressions massives des effectifs, des stocks et des dépenses d'investissement. Les chiffres d'affaires repartent enfin vers le haut, les produits d'exploitation remontant progressivement après s'être effondrés il y a un peu plus d'un an. Le phénomène devrait, à terme, se traduire par une reprise des dépenses d'investissement en machines, équipements et logiciels, ainsi que par une amélioration graduelle sur le marché du travail. Il n'en demeure pas moins que la prudence affichée par les sociétés gravement échaudées par la crise bloquera les créations d'emploi pendant une bonne partie de la reprise et le taux de chômage aux États-Unis ne devrait atteindre son point culminant que lorsque l'année 2010 sera bien engagée.

La situation s'améliore peut-être, mais il serait naïf de croire que l'ampleur et la brutalité de la récession provoquée par la crise ne laisseront pas de dégâts durables. Tandis que le marché du logement a furieusement rebondi au Canada, les forclusions bancaires vont monter en flèche aux États-Unis cette année, sachant que 23 % des propriétaires doivent rembourser des hypothèques dont la valeur dépasse celle de leur maison et que les possibilités de refinancement sont limitées. La plupart des propriétaires capables de régler leurs

Suite à la page 6.





Réduisez vos impôts avec un prêt au taux prescrit

Dans le système actuel, un particulier paie d'autant plus d'impôt sur chaque dollar supplémentaire gagné que ses revenus sont élevés. Il est donc logique de répartir les revenus d'une famille entre les membres bénéficiant des taux d'imposition marginaux les moins élevés afin d'alléger le fardeau fiscal familial. Les règles d'attribution peuvent toutefois empêcher le fractionnement du revenu si un transfert a été fait à un conjoint ou à un enfant mineur dans le but de gagner un revenu de placement. Ces règles font que le revenu de placement (ou les gains en capital dans le cas d'un don à un conjoint) est réattribué par le fisc à la personne qui a fait le don, peu importe à quel nom se trouve le placement. En dépit de restrictions considérables, la loi autorise un certain nombre de stratégies de fractionnement du revenu.

Prêt au taux prescrit

Une stratégie simple mais efficace de fractionnement du revenu consiste à transférer des actifs productifs de revenu (idéalement, de l'argent liquide) à un conjoint (ou à un autre membre de la famille) qui gagne moins et à accorder un prêt (égal à la juste valeur marchande des actifs

transférés) au taux d'intérêt prescrit par l'Agence du revenu du Canada (ARC) en vigueur au moment du prêt. La réduction des taux prescrits au cours de l'année passée rend la mise en œuvre de cette stratégie particulièrement attrayante en ce moment. Pour les prêts accordés à un membre de la famille, le taux à utiliser pour échapper aux règles d'attribution du revenu est de 1 % seulement sur les prêts accordés au premier trimestre 2010 – un niveau qui n'a jamais été aussi bas pour les taux prescrits de l'ARC. Mais surtout, si le prêt est bien structuré, le taux prescrit en vigueur au moment du prêt continuera de s'appliquer jusqu'au remboursement de celui-ci, sans égard à l'évolution des taux prescrits. Pour les prêts accordés après le 31 mars 2010 (c'est-à-dire à la fin du premier trimestre 2010), le taux prescrit par l'ARC au moment du prêt s'appliquera.

Fonctionnement

Grosso modo, cette technique consiste, pour la personne dont le revenu se situe dans la tranche d'imposition marginale la plus élevée, à accorder un prêt portant intérêt, à des fins de placement, à un

proche (par exemple un conjoint) assujéti à une tranche d'imposition moins élevée. Certaines exigences doivent toutefois être respectées pour éviter que les règles d'attribution du revenu ne s'appliquent. Voici quelques points à considérer :

- L'intérêt doit être calculé à un taux au moins égal au taux prescrit par l'ARC en vigueur au moment où le prêt est accordé, comme il est précisé ci-dessus.
- L'intérêt devrait être facturé annuellement à ce taux et doit être versé avant le 30 janvier de chaque année.
- Cette stratégie n'est avantageuse que si le taux de rendement annuel des fonds empruntés est supérieur au taux d'intérêt annuel du prêt, qui est compris dans le revenu du prêteur et devrait être déductible du revenu du bénéficiaire s'il est utilisé à des fins de placement.
- En se prévalant du taux prescrit modique actuellement en vigueur, il est possible de profiter des avantages à long terme du fractionnement du revenu dans la mesure où le rendement futur des placements dépasse le seuil de 1 %.

Suite à la page 3

- Avant de recourir à cette stratégie, il faut peser l'incidence d'une augmentation du revenu pour le bénéficiaire (comme la perte du crédit d'impôt pour conjoint).
- Il faut tenir compte de la constatation éventuelle des gains ou pertes en capital (qui peut être refusée) lorsque des actifs autres que des liquidités sont prêtés ou transférés à un membre de la famille.

Étant donné la complexité des règles d'attribution du revenu, nous vous recommandons fortement de consulter un fiscaliste et un juriste, qui vous aideront à analyser et à structurer une stratégie de fractionnement du revenu; ainsi, vous serez assuré de mettre en œuvre et de documenter correctement votre stratégie, et d'obtenir les résultats souhaités tout en évitant les imprévus ■

L'importance d'un plan de retraite personnalisé

Si, comme bon nombre d'investisseurs, vous avez subi un revers majeur l'an dernier, vous vous demandez peut-être si vous auriez pu mettre votre portefeuille à l'abri de la correction sévère du marché.

Dans le cadre d'une étude récente, Benefits Canada s'est penché sur le comportement des participants à un régime de capitalisation et a fait ressortir quelques tendances intéressantes. Ainsi, 87 % des personnes interrogées ont convenu que tous les marchés financiers connaissent des périodes de volatilité et précisé qu'elles n'étaient pas excessivement inquiètes de la dépréciation à court terme de leurs placements. En revanche, plus de 60 % des personnes interrogées ont dit ne pas bien comprendre la répartition de l'actif ou comment modifier leur portefeuille pour le protéger de l'instabilité du marché; environ 19 % ont indiqué qu'elles jugeaient leurs connaissances des placements très ou assez faibles. D'ailleurs, à peu près 19 % des personnes interrogées se sont tournées vers des membres de leur famille ou des amis pour obtenir des conseils en placement.

Malheureusement pour elles, les personnes qui comptaient puiser prochainement dans leur régime enregistré mais n'ont pas une compréhension adéquate des placements pourraient avoir de mauvaises surprises.

Voyons un peu :

Rapport entre l'ampleur de la perte de placement et le temps restant jusqu'à la retraite

Évidemment, une personne âgée de 62 ans qui a vu chuter de 30 % le solde de son compte de 400 000 \$ ne sera pas dans la même position qu'une personne de 35 ans comptant prendre sa retraite dans plus de 25 ans. Toutefois, quel que soit votre âge, l'objectif d'une

diversification adéquate est crucial; il s'agit d'optimiser les rendements d'un portefeuille dont le degré de risque est adapté au profil de l'investisseur.

Trajectoire jusqu'à la retraite

La trajectoire ou répartition de l'actif de votre portefeuille joue également un rôle important dans le rendement de vos placements, mais 60 % des personnes interrogées dans le cadre de l'étude n'avaient pas une idée claire du concept de répartition de l'actif. La stratégie gagne en outre en complexité à l'approche de la retraite, car l'investisseur se montre normalement plus réfractaire au risque, mais il est tenté de conserver une trop grande part d'actions trop longtemps. La première

Il est essentiel d'avoir un plan financier bien ficelé prévoyant les embûches en cours de route.

étape consiste à choisir les catégories d'actif et leurs pondérations pour l'ensemble du portefeuille, en tenant compte de la tolérance au risque dictée par l'horizon de placement.

Y voir clair à travers le brouillard

Sans surprise, 28 % des personnes interrogées âgées de 55 à 64 ans ont indiqué que leur tolérance au risque avait diminué par suite de la volatilité du marché. Visiblement, ce n'est pas parce que les investisseurs ont accès à davantage d'informations et de conseils qu'ils comprennent mieux les placements ou ont de meilleures connaissances dans ce domaine.

Est-ce vraiment nécessaire d'épargner en vue de la retraite?

Voici une réflexion intéressante. Songez que si vous prenez trois repas quotidiennement, coûtant en moyenne 40 \$ par jour au total, et que si vous vivez

Suite à la page 4

25 ans à la retraite, il vous faudra plus de 350 000 \$ pour vous nourrir pendant votre retraite. Et n'oubliez pas de doubler ce montant si vous êtes en couple!

Il est essentiel d'avoir un plan financier bien ficelé prévoyant les embûches en cours de route pour préparer votre retraite. Environ 50 % des personnes interrogées dans le cadre de l'étude ont indiqué qu'elles n'avaient pas modifié ou ne comptaient pas modifier leurs habitudes de consommation par suite de la récession. Il est donc véritablement nécessaire d'obtenir des conseils de placement personnalisés pour atteindre ses objectifs de retraite.

Parlez à votre conseiller en placement
BMO Nesbitt Burns pour vous assurer que votre plan financier tient la route ■

Verser une cotisation REER en 2009?

- L'une des meilleures façons de vous assurer que vous serez financièrement en sécurité à la retraite consiste à investir dans un régime enregistré d'épargne-retraite (REER). Les cotisations REER sont déductibles du revenu imposable et continuent à fructifier en report d'impôt jusqu'à ce que vous retiriez les fonds du régime.
- Vous avez jusqu'à 60 jours après la fin de l'année pour cotiser à votre REER pour l'année d'imposition précédente. Pour l'année 2009, la date limite de cotisation à votre REER est fixée au 1^{er} mars 2010.
- De nombreuses personnes attendent la date limite pour cotiser alors qu'il serait préférable de verser des fonds dans le régime le plus tôt possible. Ainsi, une cotisation REER annuelle de 5 000 \$ versée le 1^{er} janvier pendant 25 ans et produisant un rendement de 7 % vaudra largement 25 000 \$ de plus que si elle avait été versée 14 mois plus tard à l'échéance de cotisation.
- La façon la plus simple de connaître votre plafond de cotisation au REER est de consulter l'avis de cotisation que l'Agence du revenu du Canada vous envoie après que vous avez produit votre déclaration de revenus. Si vous voulez vérifier ce montant, voici comment le calculer. Pour 2009, le montant de votre cotisation au REER est basé sur votre montant reporté de 2008 et vos droits de cotisation pour 2009, à savoir le moindre de 21 000 \$ ou 18 % du revenu gagné en 2008. Si vous participez à un régime de participation différée aux bénéfices (RPDB) ou à un régime de retraite agréé (RRA), vous avez un ou deux autres calculs à faire. Vous devez déduire votre facteur d'équivalence et, le cas échéant, votre facteur d'équivalence pour services passés (FESP).

La quête du rendement à tout prix peut être contre-productive

Votre portefeuille peut aller droit dans le mur... et vite

Dans certaines conditions, il arrive que des investisseurs soient tentés de prendre des décisions précipitées et de vendre par exemple leurs placements pour investir dans des actions ou des fonds communs qui ont la cote, ou pour suivre le dernier conseil à la mode ou la stratégie qui a récemment fait des miracles. La tentation peut survenir n'importe quand, mais plus particulièrement lorsque les temps sont difficiles sur les marchés. Toutefois, l'adoption de tendances à court terme dans le cadre d'une stratégie à long terme peut constituer une erreur. Avant de bondir d'une stratégie en vogue à une autre, nous vous invitons à lire les conseils suivants :

Personne n'a de boule de cristal. Tenter de prédire l'évolution du marché en fonction de ses rendements passés ne constitue pas une méthode de placement fiable. Vous risquez de vendre au moment où vous auriez intérêt à acheter, et inversement.

Contrôlez ce que vous pouvez. Vous ne pouvez pas influencer l'activité économique ou les marchés financiers. Mais il n'appartient qu'à vous, en revanche, de décider de suivre un programme de placement discipliné, que vous aurez élaboré de concert avec votre conseiller en placement BMO Nesbitt Burns.

Rééquilibrez régulièrement votre portefeuille. Les décisions fréquentes et impulsives peuvent nuire au rendement de vos placements, mais les fluctuations des

Suite à la page 5



marchés peuvent justifier que vous rééquilibriez la répartition de votre portefeuille parmi les différentes catégories d'actif.

Revers de fortune

Actions étrangères – de la flambée à la descente aux enfers¹

- De 1985 à la fin de 1988, les actions étrangères ont GAGNÉ 322 %
- De 1989 à la fin de 1992, les actions étrangères ont PERDU 17 %

Le marché boursier américain monte en flèche – puis s'effondre²

- Au cours des six années terminées le 31 décembre 1999, les actions américaines ont GAGNÉ 255 %.
- Au cours des trois années suivantes, elles ont PERDU 38 %

Obligations américaines – la chute, puis la gloire³

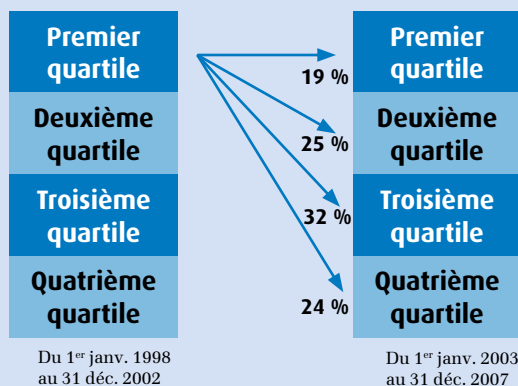
- De 1994 à la fin de 1999, les obligations ont enregistré un RETARD de 217 % sur les actions.
- De 2000 à la fin de 2002, les obligations ont DEVANCÉ les actions de 75 %

Source : SEI Investments

En cherchant à tout prix des placements soi-disant extrêmement rentables, les investisseurs risquent de compromettre leur portefeuille. Comme l'illustre le tableau suivant, il n'est pas forcément sain de choisir ses placements uniquement en fonction de leurs rendements passés.

Le Fonds XYZ donne de bons résultats. Pourquoi ne pas investir?

Classements Lipper : Les résultats des gestionnaires sont imprévisibles



L'expérience montre que l'examen des rendements sur une période donnée ne permet pas de prédire les résultats d'un gestionnaire

Source : Lipper, Inc., 2007. Classement de 296 gestionnaires d'actions américaines de base à forte capitalisation à partir des rendements sur 10 ans, dégagés du 1^{er} janvier 1998 au 31 décembre 2007. Rendements présentés après déduction des frais.

Source : SEI Investments

Ce graphique illustre les rendements des fonds américains classés par Lipper, de 1998 à fin 2002. Il s'agit des fonds les mieux classés par Lipper. Comme nous avons

coutume de le dire, les rendements passés ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats à venir. Au cours des cinq années suivantes, soit de 2003 à fin 2007, 56 % de ces fonds auparavant en tête de classement étaient retombés sous la médiane des fonds classés par Lipper.

En conclusion, les investisseurs ont parfois l'impression qu'ils doivent remanier leur portefeuille en période de volatilité boursière ou de baisse des rendements. Mais, comme nous venons de le voir, il n'est pas nécessairement judicieux de modifier ses placements pour le principe.

Votre conseiller en placement BMO Nesbitt Burns est là pour :

- Vous expliquer le rôle essentiel de la volatilité dans le cadre de l'évolution cyclique à long terme des cours sur le marché
- Vous aider à ne pas prendre de décisions impulsives. Les investisseurs qui cèdent à leurs émotions font souvent de mauvais choix et ont notamment tendance à vendre au plus bas
- Vous encourager à suivre une méthode de placement institutionnelle contrôlée

Veillez communiquer avec votre conseiller en placement BMO Nesbitt Burns pour avoir l'assurance d'atteindre vos objectifs financiers.

Renseignements importants

- Tous les chiffres sont en dollars US.
- La diversification n'élimine pas tous les risques de pertes.
- Les rendements des indices sont fournis à titre purement indicatif et ne correspondent pas aux rendements effectifs d'un fonds particulier.
- Les rendements des indices ne comprennent pas de frais de gestion, de coûts d'opération ni d'autres charges. Les indices ne sont pas gérés; il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les rendements passés ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats à venir.
- La souscription de fonds de placement peut donner lieu au versement de commissions ou de commissions de suivi ainsi qu'au paiement de frais de gestion ou d'autres frais. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur liquidative varie fréquemment et les rendements passés peuvent ne pas se reproduire ■

¹ L'indice Morgan Stanley Capital International (MSCI EAO) sert d'indice de référence aux principaux marchés boursiers d'Europe, d'Australasie et d'Extrême-Orient. De 1985 à la fin 1988, l'indice MSCI EAO a progressé de 322 %. De 1989 à la fin 1992, il a perdu 17 %. Les rendements sont cumulatifs et s'entendent après réinvestissement des dividendes et des gains en capital. Source : Callan Associates, Inc.

² L'indice S&P 500 est l'un des indices de référence les plus communément utilisés pour mesurer les rendements du marché boursier américain. C'est un indice pondéré par la capitalisation boursière, composé de 500 actions de sociétés comptant un grand nombre d'actionnaires et conçu pour mesurer l'évolution du marché boursier américain élargi.

³ L'indice obligataire consolidé Lehman Brothers est composé des indices Lehman Brothers des obligations de gouvernements et de sociétés, des titres hypothécaires, et des titres adossés à des créances, qui comprennent des titres considérés comme de bons placements, voire mieux, présentant une durée d'au moins un an à l'échéance et une valeur nominale en circulation d'au moins 100 millions de dollars. Entre 2000 et 2002, le S&P 500 a perdu 42 %, alors que l'indice obligataire consolidé LB a gagné 33 %. Les rendements sont cumulatifs et s'entendent après réinvestissement des dividendes et des gains en capital.

«Une économie meurtrie, mais qui se redresse», suite de la page 1

mensualités préféreraient certes conserver leur maison, mais certains mettront probablement la clé sous la porte si l'écart entre la valeur du bien et l'hypothèque est trop important. Notamment si leur revenu a considérablement chuté.

Pour les Américains, l'aspect le plus éprouvant de cette récession a été la montée rapide du chômage prolongé. Les Canadiens ont également souffert de pertes d'emploi et les travailleurs manufacturiers (en particulier dans le secteur automobile) ont été frappés de plein fouet par la vigueur du huard. Ce dernier va pourtant sans doute globalement poursuivre son ascension sur les deux prochaines années. L'excédent commercial record qu'avait auparavant le Canada a cédé la place à un déficit commercial record par suite de la récession qui a balayé les États-Unis et de la chute des prix des produits de base à l'échelle mondiale. Il n'en demeure pas moins que le taux de chômage structurel est bien inférieur au Canada qu'aux États-Unis.

La durée moyenne du chômage au sud de la frontière atteint un record de 27 semaines et la mesure la plus large du chômage, qui inclut les travailleurs à temps partiel désireux mais incapables de trouver un emploi à plein temps, atteint désormais le taux exceptionnel de 17,5 %. Le phénomène a été particulièrement douloureux pour les membres de la génération du baby-boom, qui ont été doublement abattus par la destruction de la richesse liée à l'effondrement des actions et des valeurs immobilières, ainsi que par la perte traumatisante de leur emploi. L'embauche reste anémique aux États-Unis et les mises à pied ont beau avoir ralenti, les perspectives des chômeurs demeurent assez lugubres pour le moment. Bon nombre d'entre eux ne retrouveront jamais un emploi aussi bien rémunéré que celui qu'ils ont perdu.

La montée de l'emploi temporaire dénote toutefois de l'amélioration à venir du marché du travail. Il est évident que la reprise économique soutenue finira par doper l'embauche. Mais pour le moment, la plupart des entreprises sont disposées à attendre prudemment la confirmation d'un redressement durable.

Cependant, les chômeurs ne pourront pas tenir éternellement et finiront par prendre du retard sur leurs paiements hypothécaires et le remboursement de leurs emprunts par carte de crédit. Et au sein de la population active occupée, le recul de la richesse des ménages a stimulé à juste titre l'épargne et la frugalité. Les ventes au détail sont assurément plus robustes qu'elles ne l'étaient il y a un an et les chiffres d'affaires réalisés durant la période des Fêtes dépasseront sans le moindre doute les résultats déprimés de l'an dernier, mais les consommateurs ciblent les aubaines et il ne faut pas s'attendre à ce qu'ils recommencent à dépenser sans compter comme durant la période d'euphorie.

À terme, les gouvernements seront contraints de relever les impôts et de faire des coupures dans les services non essentiels. Bien qu'il soit très improbable que le dollar US perde son statut de monnaie de réserve, les États-Unis seront sommés de se serrer la ceinture. Je ne suggère pas que les ventes par adjudication d'obligations d'État américaines tourneront court, ni que le pays sera incapable de financer sa dette, mais par suite de la réévaluation plus que nécessaire de sa monnaie, la Chine aura un peu moins d'argent à dépenser, ce qui fera monter les taux d'intérêt si les États-Unis négligent de durcir suffisamment leur politique budgétaire. Sur le plan politique, ce sont des problèmes très difficiles à gérer qui décourageraient n'importe quel président. Mais ces éléments sont encore plus inquiétants aujourd'hui, alors que le degré de coopération entre les deux partis politiques semble être à son plus bas niveau des temps modernes.

Pour compliquer la donne, le vieillissement de la population des pays industrialisés laissait déjà augurer un ralentissement marqué de la croissance potentielle, sauf gains de productivité et afflux d'immigrants qualifiés suffisamment importants pour faire contrepoids au déclin de la main d'oeuvre. En fin de compte, cela résoudra le problème de chômage structurel aux États-Unis, mais se traduira aussi par une réduction du niveau de vie.

Les forces de l'économie américaine résident dans l'innovation et l'invention. L'iPod est peut-être produit en Chine, mais la majeure partie des profits générés par l'appareil revient aux États-Unis. Il existe d'innombrables exemples de ce genre d'impulsion à la croissance et d'autres se profilent certainement à l'horizon. De plus, la faiblesse du billet vert commence à ramener des emplois manufacturiers aux États-Unis. Certains fabricants étrangers se sont installés pour la toute première fois aux États-Unis. Les États offrant les meilleures conditions fiscales et le coût de main-d'oeuvre le plus bas attireront le plus d'entreprises.

Je suis convaincue que les mécanismes stabilisateurs de l'ajustement des prix — que ce soit par l'intermédiaire de la variation des taux de change, des salaires ou des prix des produits — réduiront progressivement les déséquilibres et ramèneront l'économie mondiale à un rythme d'expansion viable. Ce rythme, cependant, sera sans doute bien inférieur au niveau de 5 % de la période d'euphorie. La reprise sera vraisemblablement saccadée et moins vigoureuse que d'habitude, notamment aux États-Unis. Les risques à la baisse n'ont pas disparu, mais les nuages se dissipent peu à peu. Ceux qui ont été les plus durement frappés par l'ouragan restent meurtris et épuisés, mais de nouvelles possibilités émergeront à mesure que les excès du passé seront péniblement éliminés ■