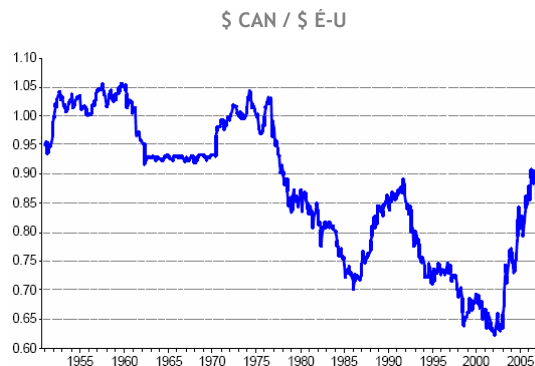


QUAND LES HUARDS VOLENT À LA VERTICALE

Au Canada, le prix de l'histoire financière de l'année revient à notre devise, le huard. Sa plus récente appréciation par rapport au billet vert américain est sans précédent. Cette édition du Point de repère peint le portrait de la situation actuelle dans l'espoir d'éclairer les investisseurs quant à ce qui pourrait se produire au cours des prochains mois.

\$ CA VS \$ US : DEUX ARTÈRES À SENS UNIQUE

Du début de l'année au 12 novembre, le dollar canadien s'est apprécié de 24 % par rapport à sa contrepartie américaine. En novembre, le huard a atteint 1,10 \$ US, un niveau qui n'avait pas été observé depuis les années 1870. Ceci reflète les nombreux exploits économiques enviés de notre pays au cours des cinq dernières années. En effet, le Canada a connu une forte croissance économique, soutenue en partie par le prix élevé des ressources, ce qui en retour a mené à un surplus commercial élevé et au plus bas taux de chômage en 30 ans. Le gouvernement fédéral a accumulé un excédent budgétaire considérable, et la croissance économique demeure supérieure à celle des États-Unis. Certes, ces facteurs justifient le dynamisme de la devise, mais l'ampleur du mouvement indique qu'il y a d'autres éléments en jeu. Nous ne pouvons faire fi du fait que la surperformance relative de notre devise est en partie attribuable à la grande faiblesse du dollar américain. Depuis 2002, le billet vert perd de la valeur par rapport à un éventail d'autres devises. Les investisseurs connaissent bien la situation déficitaire des États-Unis, mais un autre facteur concluant a été celui des écarts de taux d'intérêt. Les bas taux américains – nécessaires pour neutraliser les effets de l'implosion de la bulle technologique – ont rendu les autres devises plus attrayantes.

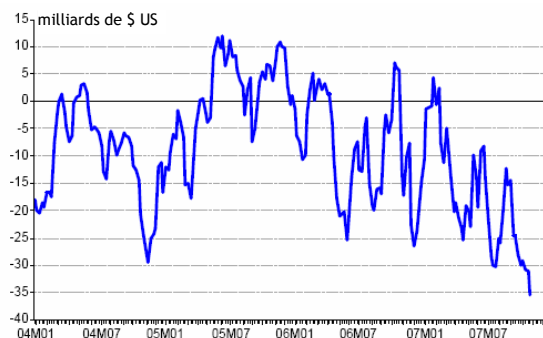


Source : NBF Economic Research

LE RÔLE DES SPÉCULATEURS

Le dollar canadien est une des deux seules pétro-devises transigées largement (avec la krone norvégienne), et la seule transigée dans le fuseau horaire au sein duquel la majorité des fonds de couverture et des principales institutions financières opèrent activement. Nous ne pouvons donc ignorer l'impact des spéculateurs qui misent constamment contre le billet vert, soutenant ainsi le momentum du huard. De tels paris sont effectués à sens unique depuis plus de 12 mois, tel que le démontre le tableau ci-contre. Le danger relié à l'utilisation du dollar canadien comme outil de spéculation sur le prix du pétrole repose sur le fait que la réalité économique est bien différente. Certes, le Canada exporte de grandes quantités de pétrole brut, mais il en importe également de vastes volumes. Le surplus commercial net du pétrole se chiffre à moins de 1 % du PIB. Les spéculateurs risquent de faire erreur s'ils présumant qu'un pari sur la hausse des prix du pétrole équivaut à un pari sur l'appréciation du huard puisqu'ils sous-estiment ainsi l'important lien entre le dollar et les autres matières premières dont les matériaux de base.

Positions nettes sur le dollar américain



Source : NBF Economic Research

Alors que tant d'investisseurs parient contre la devise américaine, on peut se demander si les prochaines semaines révéleront un renversement de tendance en raison d'une prise de profit à l'approche de la fin d'année.

LE POINT DE REPÈRE NATCAN

La devise d'un pays exprime en quelque sorte son « cours boursier » tel que les investisseurs l'évaluent. Les facteurs économiques justifient les différentes avenues empruntées par les dollars canadien et américain au cours des dernières années. Les plus importants mouvements de devise se terminent souvent sur des décisions prises par les banques centrales. Alors que le dollar canadien se négocie à des niveaux excédant les sommets des 30 dernières années et que la devise américaine s'apprête à rebondir, l'heure est venue d'éviter les spéculations et de se concentrer sur le maintien d'une approche disciplinée en matière de placements en actions internationales.

Michael Quigley, CFA
Premier vice-président, distribution

MARCHÉS FINANCIERS

RENDEMENTS AU 12 NOVEMBRE 2007 (%)	MAD	TAD	AAD	TAUX EN VIGUEUR AU 12 NOVEMBRE 2007	
S&P/TSX	-6,97	-3,33	7,51	CAD/USD	0,97
S&P 500	-7,21	-10,48	-16,61	CAD/Euro	1,40
S&P/TSX Petites capitalisations	-8,45	-5,45	0,30	Rendement obligations US 10 ans/30 ans	4,22/4,60
Russell 2000	-6,88	-9,04	-19,90	Rendement obligations Canada 10 ans/30 ans	4,21/4,33
MSCI EAEO	-3,69	-4,33	-7,56	Taux Fed Fund (cible)	4,50
MSCI Monde	-4,69	-6,11	-10,41		
Scotia Capital Univers	0,47	1,10	2,03		

Note: Rendements en \$ CAN, taux de change Londres 4 h. Sources : Datastream, PC Bond.

Cette publication est destinée à un usage personnel seulement. Les informations et les opinions qui y sont exprimées sont sujettes à changement selon les conditions du marché ou toute autre conjoncture. Les points de vue exprimés sont offerts à titre informatif et aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces derniers. Les rendements passés ne permettent pas nécessairement de prévoir les rendements futurs. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat de parts dans un fonds ou de toute autre offre de titres, quelle que soit la juridiction. En aucun cas, cette publication ne peut être reproduite en tout ou en partie, sans avoir obtenu la permission écrite préalable de Gestion de portefeuille Natcan.