

# ScotiaMcLeod libres échanges

COMPRENDRE LES MARCHÉS FINANCIERS

Avec les taux d'intérêt qui continuent de grimper aux États-Unis et au Canada dans cette première moitié de 2006, il est important de réexaminer la composition de son portefeuille pour s'assurer qu'elle demeure adéquate. Le présent numéro de *Libres échanges* examine les raisons de la progression des taux d'intérêt depuis deux ans et donne des recommandations fondées sur la conjoncture actuelle au Canada et aux États-Unis.

Si vous avez des questions concernant l'incidence de l'évolution des taux d'intérêt sur votre portefeuille, parlez à votre conseiller de ScotiaMcLeod. Il peut vous recommander une combinaison de catégories d'actif et de placements qui convient tout à fait à vos objectifs et aux conditions actuelles des marchés.

## La montée des taux d'intérêt

Gareth Watson, CFA, associé, Groupe conseil en portefeuilles

Kevin Martin, CFA, directeur général associé, Groupe conseil en portefeuilles

Joey Mack, CFA, directeur général associé, Groupe conseil en portefeuilles

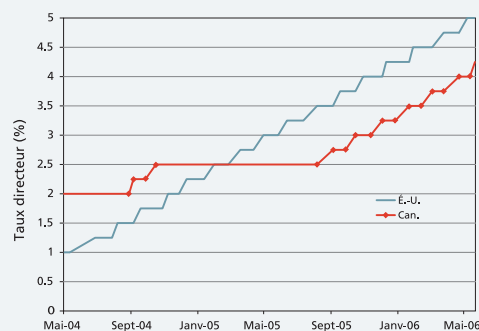
Les taux d'intérêt ont augmenté en 2006, la Réserve fédérale des États-Unis (la « Fed ») et la Banque du Canada continuant de relever leur taux directeur respectif. La Banque du Canada a augmenté son taux cible du financement à un jour de 225 points de base (2,25 %) et la Fed a haussé son taux cible des fonds fédéraux de 400 points de base (4 %) au cours des deux dernières années en vue de resserrer leur politique monétaire devenue très expansionniste selon les normes historiques.

Les faibles taux d'intérêt des dernières années ont eu l'effet désiré de stimuler la croissance économique et les dépenses de consommation au Canada et aux États-Unis, de sorte que les deux économies fonctionnent actuellement à pleine capacité. Les deux banques centrales cherchent maintenant à maîtriser les pressions inflationnistes habituellement associées à la phase actuelle du cycle économique, par des accroissements de leur taux directeur.

### PERSPECTIVES A L'ÉGARD DES TAUX D'INTÉRÊT

Après la septième hausse consécutive de 25 points de base de son taux directeur à la fin de mai, la Banque du Canada a signalé qu'elle marquera une pause dans son programme de resserrement monétaire. Nous croyons que la banque centrale ne modifiera pas son taux directeur dans le proche avenir, pendant qu'elle évalue l'incidence de ses hausses de taux précédentes. Aux États-

HAUSSES DES TAUX DIRECTEURS DES BANQUES CENTRALES CANADIENNE ET AMÉRICAINE DEPUIS 2004



Source : Banque du Canada, Réserve fédérale des États-Unis.

Unis, la Fed pourrait encore augmenter son taux directeur prochainement et ne devrait pas prendre de pause tant qu'elle ne sera pas convaincue que la croissance économique ralentit et que l'inflation est bien maîtrisée. Les deux banques centrales continuent de surveiller les indicateurs économiques afin d'évaluer la vigueur de l'économie.

### RECOMMANDATION POUR LES TITRES À REVENU FIXE

Des analyses effectuées par le Service de recherche sur les titres à revenu fixe de Scotia Capitaux indiquent que, généralement, les taux obligataires diminuent (les prix des obligations augmentent) aux États-Unis et au Canada après une dernière hausse de taux par la Fed. Dans la mesure où ils croient que la Fed et la Banque du Canada mettront bientôt fin à leur phase de resserrement monétaire, les investisseurs obligataires actifs devraient profiter des replis du marché dans les prochains mois pour accroître la durée de leur portefeuille. Quant aux investisseurs passifs, nous leur recommandons un portefeuille d'obligations échelonnées sur 5 ou 10 ans, selon leur horizon de placement.

### RECOMMANDATION POUR LES ACTIONS AMÉRICAINES

L'optimisme envers le marché boursier américain devrait augmenter dès que la Fed aura terminé sa phase de resserrement monétaire. Malgré la solide croissance des bénéfices, l'indice S&P 500 n'est pas encore parvenu à de nouveaux sommets absolus et demeure à 17 % sous son plafond atteint en 2000, car les investisseurs ne sont pas prêts à accepter un ratio cours/bénéfices moyen plus élevé. Comme les titres à grande capitalisation ainsi que les secteurs de l'or, des technologies et de l'industrie devraient compter parmi les principaux bénéficiaires du retour à une politique monétaire neutre, nous continuons de recommander aux investisseurs de surpondérer ces secteurs dans leur portefeuille d'actions américaines.

### RECOMMANDATION POUR LES ACTIONS CANADIENNES

Compte tenu de nos perspectives, nous recommandons aux investisseurs de reconsidérer leurs placements dans les actions canadiennes sensibles aux taux d'intérêt. Ces titres ont récemment perdu de la valeur, en raison de la hausse des taux d'intérêt et du déplacement des marchés vers les secteurs des

ressources. Bien que rien ne garantisse que les capitaux cesseront d'affluer vers les actions des groupes de l'énergie et des matériaux ni que les actions sensibles aux taux d'intérêt continueront de se déprécier si les taux d'intérêt augmentent encore, nous devons reconnaître que les paramètres fondamentaux ont peu changé et que les titres des banques, des sociétés d'assurance, des sociétés de pipeline et des fiducies de revenu du secteur de l'électricité sont devenus plus intéressants. Nous encourageons les investisseurs à investir davantage dans ces titres de façon sélective au cours des prochains mois, d'autant plus que la Banque Canada a indiqué qu'elle pourrait bientôt mettre fin à sa phase de resserrement monétaire.

Votre conseiller de ScotiaMcLeod, appuyé par une équipe d'experts, possède les ressources et les compétences nécessaires pour vous aider à déterminer la combinaison de placements appropriée aux conditions des marchés.

Pensée :

« Tout objectif sans plan n'est qu'un souhait. »

[Traduction libre]

Antoine de Saint-Exupéry



La présente publication a été préparée 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 vous recommandons de consulter vos conseillers fiscaux avant de prendre quelque mesure que ce soit en fonction des renseignements qui figurent dans cette publication. La présente publication et l'information, les opinions et les conclusions qu'elle contient sont protégées 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 mentionnées, dans chaque cas, sans le consentement exprès préalable de SCI. Le Groupe Banque Scotia désigne La Banque de Nouvelle-Écosse et ses filiales canadiennes. <sup>MC</sup> Marques de commerce de La Banque de Nouvelle-Écosse.

Le Groupe Gestion privée Scotia réunit un ensemble de services destinés à la clientèle privée parmi ceux offerts par La Banque de Nouvelle-Écosse, La Société de fiducie Banque de Nouvelle-Écosse, Gestion de placements Scotia Cassels Limitée, Scotia Cassels U.S. Investment Counsel 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 mentionnés dans ce document sont vendus par l'entremise des sociétés d'assurance de ScotiaMcLeod Services Financiers qui sont des filiales spécialisées dans l'assurance de Scotia Capitaux Inc., membre du Groupe Banque Scotia. Lorsqu'ils discutent de produits d'assurance-vie, les conseillers de ScotiaMcLeod agissent en qualité d'assureurs-vie (conseillers en sécurité financière au Québec) de ScotiaMcLeod Services Financiers.

\* ScotiaMcLeod Services Financiers comprend : ScotiaMcLeod Services Financiers (Ontario) inc., ScotiaMcLeod Services Financiers (Québec) inc. et ScotiaMcLeod Services Financiers inc.

<sup>MC</sup> Marque de commerce 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.