

# Revue et perspectives

## LES NOUVEAUX DÉFIS D'UNE NOUVELLE ANNÉE

L'analyste doit se livrer à la difficile tâche de prévoir les changements et, en particulier, le moment où ils surviendront. En effet, les tendances déjà implantées se maintiennent souvent, ce qui complique le travail des analystes. Au début, rien ne garantit qu'une tendance naissante s'imposera, mais une fois qu'elle y parvient, elle se maintient habituellement.

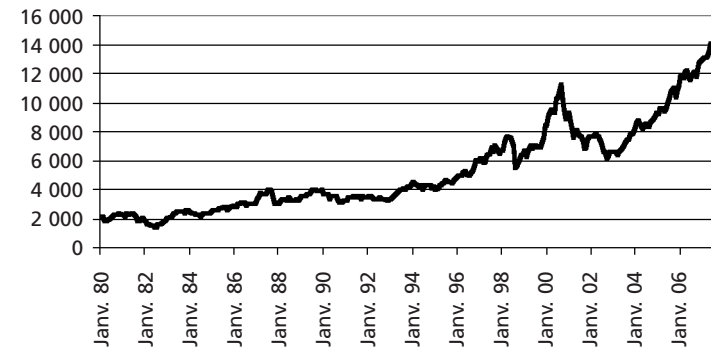
Dans le domaine des placements, où le changement est la seule constance, la stabilité des tendances est souvent reçue avec scepticisme : en effet, les titres, secteurs et styles de placement qui avaient la cote la veille sont constamment remplacés par d'autres. Dans ce domaine en constante évolution, les participants aux marchés ne tiennent souvent compte que des perspectives à court terme. Selon eux, toute tendance qui dure depuis quelques années devrait nécessairement être sur le point de s'inverser.

Les investisseurs auraient pourtant tout intérêt à prendre conscience de la durabilité des tendances importantes, ce qui les empêcherait, par exemple, d'acheter ou de vendre trop tôt certains titres. Mais, la plupart du temps, on ne leur en parle pas, notamment parce que la nature humaine se concentre surtout sur l'immédiat. Ce penchant est si prononcé qu'il empêche les investisseurs de tenir compte de l'essentiel, soit les perspectives à long terme.

Évidemment, les tendances importantes n'évoluent pas de façon linéaire. Leur progression est marquée de corrections et de contre-tendances, qui peuvent durer un bon moment. Toutefois, la tendance sous-jacente finit habituellement par l'emporter. Une fois qu'elle s'est imposée, elle étonne souvent par sa durée.

En fait, il est extrêmement difficile d'inverser les tendances bien établies, qu'elles concernent l'ensemble des marchés, les titres, les taux d'intérêt, l'inflation ou l'économie. Ainsi, l'indice boursier canadien S&P/TSX est passé de 1 346 points en 1982 à 11 388 au milieu de l'an 2000 (en tenant compte de la débandade de 1987), ce qui représente un marché haussier de 18 ans. Le taux des obligations à 10 ans du gouvernement du Canada est passé de 17 % en 1981 à 3,82 % en juin 2005, ce qui constitue une période de baisse de 24 ans. Pour sa part, l'inflation a connu une baisse tendancielle pendant 25 ans, passant de 12,9 % en 1981 à 0,7 % en 2006.

## Indice composé S&P/TSX



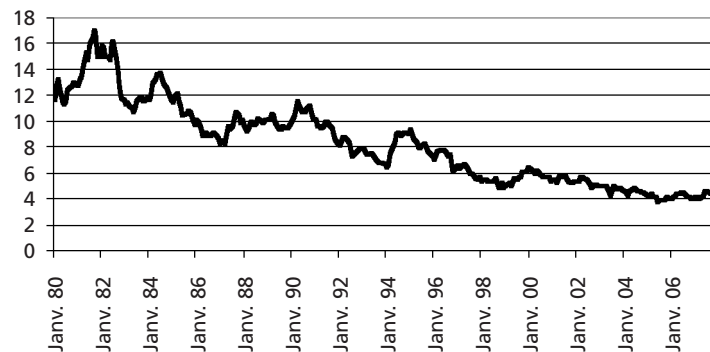
Dans le domaine des placements, il existe toujours des exceptions. Par définition, une tendance est dite importante lorsqu'elle dure depuis un certain temps, mais toutes les tendances importantes ne durent pas plus que prévu. Toutefois, plus elles durent, plus elles risquent de se prolonger. Un raisonnement similaire s'applique à l'espérance de vie. Un homme de 60 ans a une espérance de vie de 80 ans; l'homme de 80 ans, une espérance de vie de 88 ans; celui de 88 ans, une espérance de vie de 93 ans, etc.

Les analystes se trompent parfois en ce qui concerne la durée des tendances, mais, le plus souvent, les prévisions tablant sur la fin d'une tendance à long terme sont prématurées. Les investisseurs doivent parfois composer avec des situations extrêmes, étant donné que les phases prolongées du marché s'allongent habituellement davantage.

Par conséquent, malgré les mauvaises nouvelles qui abondent sur l'économie américaine, les marchés boursiers pourraient poursuivre leur progression. En fait, depuis 1948, l'indice boursier américain S&P 500 a enregistré des gains au cours de huit des dix années où la croissance de l'économie a été inférieure à 1 %.

La crise sur les marchés du crédit et de l'habitation incitera vraisemblablement la Réserve fédérale américaine à abaisser les taux d'intérêt à court terme aux États-Unis (comme elle l'a fait le 11 décembre dernier), et ces baisses de taux pourraient stimuler la croissance d'ici la fin de 2008 et permettre au marché boursier de connaître sa plus longue phase haussière en 20 ans. À 16 reprises depuis 1971, la Fed a décrété au moins trois baisses de taux d'affilée. L'indice S&P 500 a progressé 15 fois sur 16 après la troisième baisse de taux, inscrivant un gain moyen de 18,2 % sur un an.

### Taux oblig. Canada 10 ans



Au Canada, les perspectives restent favorables, mais plus pour les actions que pour les obligations, dont les taux ont sensiblement diminué par suite de la plus récente baisse du taux directeur de la Banque du Canada. Les valorisations sont un peu moins attrayantes qu'au début de l'année, mais le segment des obligations de sociétés nous semble relativement intéressant. De nombreux émetteurs de ce segment ont injustement écopé de la crise du crédit qui a frappé de nombreuses sociétés du secteur financier. Les défauts de paiement des entreprises à l'échelle mondiale demeurent peu nombreux et les bénéfices d'exploitation devraient afficher une solide croissance en 2008, tant au Canada qu'aux États-Unis. En ce qui a trait aux actions, nous nous intéressons aux titres caractérisés par des valorisations raisonnables, compte tenu des taux d'intérêt peu élevés et de la faiblesse de l'inflation, deux facteurs qui devraient contribuer à la poursuite du cycle économique actuel.

À Scotia Cassels, nous avons acquis la patience et la rigueur nécessaires pour suivre les tendances importantes. Forts d'un processus décisionnel rationnel et d'un bon jugement, nous croyons que les investisseurs seront à la fois surpris et enchantés de constater dans quelle mesure ils peuvent tirer parti de ces tendances. Nos connaissances peuvent aider l'investisseur à ne pas compromettre de solides placements, à rester du bon côté du marché et à examiner en contexte la foule de nouvelles et d'opinions dont il est bombardé chaque jour.

ÉQUIPE DE GESTION DE PLACEMENTS DE SCOTIA CASSELS<sup>MC</sup>

<sup>MC</sup> Marque 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.