

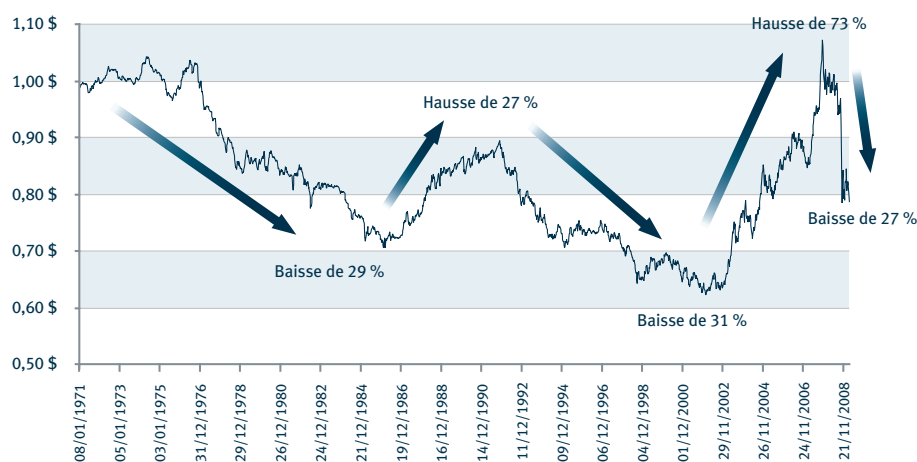
## Impact des fluctuations du dollar canadien

La variation du dollar canadien est souvent à la une des nouvelles financières quotidiennes. Il n'y a pas si longtemps, soit en novembre 2007, en plus d'avoir atteint la parité contre sa contrepartie américaine, il s'est apprécié de telle sorte qu'il a même transigé à des niveaux inégalés historiquement ! La dernière fois que la valeur du huard avait surpassé celle du dollar américain, remonte d'ailleurs aux années 1970. Dans ce contexte, en raison de la volatilité élevée observée au cours des dernières années, il est important de se questionner sur l'impact que les fluctuations de la devise canadienne peuvent avoir sur votre portefeuille de placement.

### PERSPECTIVE HISTORIQUE

De son creux historique de 2002 à son sommet observé en 2007, le dollar canadien s'est apprécié de près de 75 % face au dollar américain, et ce, en seulement cinq ans. Depuis, il a néanmoins subi une correction d'environ 27 %. Ces variations notables ne sont pas cependant inhabituelles : depuis 1971, la devise canadienne a connu cinq grands cycles, comme l'illustre le graphique ci-contre :

ÉVOLUTION DU DOLLAR CANADIEN FACE AU DOLLAR AMÉRICAIN (1971-2008)



Source : Bloomberg

En effet, le graphique démontre qu'en 1991, le dollar est revenu au même niveau qu'en 1978, après 13 ans de fluctuations. Même constat entre 1982 et 1988, six ans plus tard. Ainsi, que ce soit sur une longue période ou un laps de temps plus court, les fluctuations à la hausse et à la baisse de la devise peuvent s'atténuer et même s'annuler, selon les circonstances.

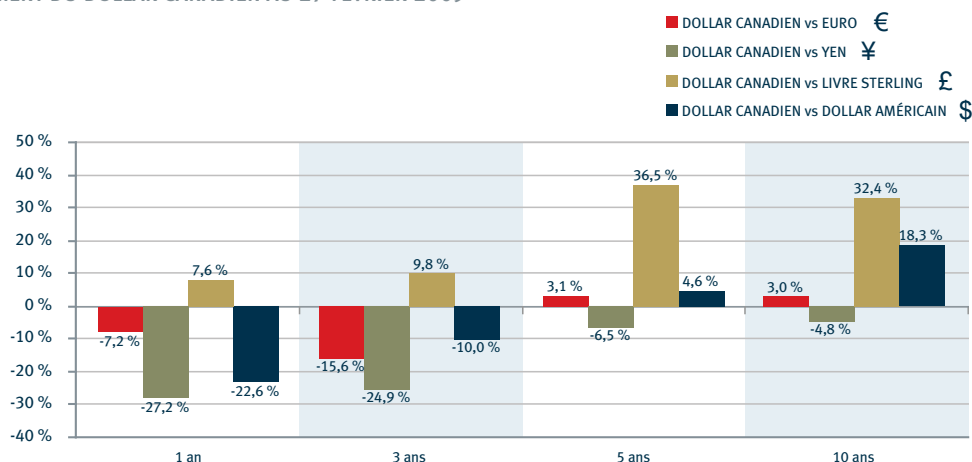
### LE DOLLAR CANADIEN DANS UNE PERSPECTIVE GLOBALE

Tout comme les marchés boursiers, le marché des changes a également connu une volatilité extrême au cours des dernières années, où des mouvements brusques et inattendus ont souvent pris plusieurs analystes par surprise. Les fluctuations des devises peuvent être imputées à plusieurs facteurs, dont la corrélation de celles-ci avec les prix des matières premières qui défavorise les monnaies cycliques lors de ralentissement économique, les différentiels de taux d'intérêt entre les pays, l'état de la conjoncture économique prévalant dans les pays respectifs, le fait que certaines devises puissent être préconisées par les investisseurs à titre de valeur-refuge, et biens d'autres.

Sur une base historique, il aurait été difficile de prévoir que le dollar canadien pouvait s'apprécier et se déprécier de la sorte. Dans ces circonstances, alors que le huard a fléchi contre le dollar américain et certaines autres devises très transigées, tel que le yen et l'euro, il est néanmoins demeuré robuste contre la livre sterling, au cours des trois dernières années comme le démontre le graphique suivant.

## Impact des fluctuations du dollar canadien

RENDEMENT DU DOLLAR CANADIEN AU 27 FÉVRIER 2009



Source : Bloomberg

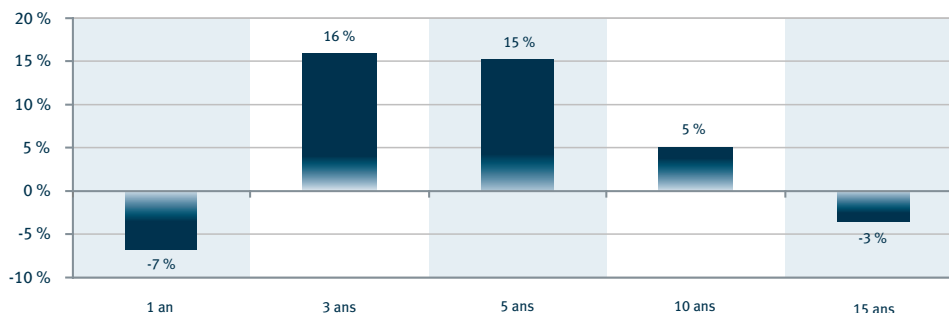
Sur une plus longue période, la situation s'avère par contre différente. Par conséquent, on ne peut déduire que la tendance de la devise canadienne contre le dollar américain s'applique inéluctablement à l'ensemble des devises à l'échelle mondiale. En bref, alors que les soubresauts des marchés des devises peuvent engendrer des opportunités intéressantes d'investissement, il est néanmoins important de se référer à des personnes qualifiées en la matière qui sont davantage habilitées à limiter le risque potentiel de change.

### IMPACT DES TAUX DE CHANGE SUR LES PORTEFEUILLES

Le rendement d'un portefeuille composé de titres étrangers est affecté non seulement par les mouvements dans le prix des actions ou obligations détenues, mais également par les taux de change. Pour un investisseur canadien, la montée du dollar vient diminuer la valeur de ses placements étrangers puisqu'une fois reconvertis en dollars canadiens, ils valent moins. À l'opposé, une baisse du dollar canadien vient augmenter la valeur des titres étrangers. Plusieurs s'interrogent sur le bien fondé d'investir à l'étranger en assumant le risque de fluctuation du taux de change. Cette question est fréquemment débattue et il existe de bons arguments pour et contre. Sans vouloir explorer en détail le fond de la question, il y a tout de même, pour un investisseur canadien, un argument très fort qui milite en faveur de l'assumption d'une quantité adéquate de risque de devise. C'est que le dollar canadien est une devise très pro-cyclique. Cela veut dire que le huard a tendance à se renforcer quand la croissance économique est forte et que les rendements boursiers sont au dessus de la norme. Le revers de la médaille est que le dollar canadien aura tendance à faiblir en même temps que les rendements boursiers. L'impact du taux de change sur la portion étrangère des placements sera alors bénéfique à un moment particulièrement opportun ! Tant que le huard demeurera une devise pro-cyclique, les fluctuations de taux de change auront donc des effets stabilisateurs sur les rendements. Ils seront frustrants quand les rendements sont forts, mais bénéfiques quand les rendements sont faibles.

De plus, si les taux de change ont beaucoup d'influence sur les rendements des portefeuilles à court terme, cette influence tend à diminuer de façon significative avec le temps. C'est entre autres pour cette raison que, par exemple, l'écart entre le rendement de l'indice de référence américain, le S&P 500, en dollar canadien et en dollar américain s'amenuise au fur et à mesure que la période étudiée s'agrandit.

ÉCART DES RENDEMENTS DU S&P 500 EN \$ CAN ET EN \$ US AU 31 DÉCEMBRE 2008



Source : Bloomberg

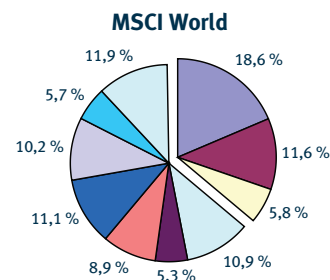
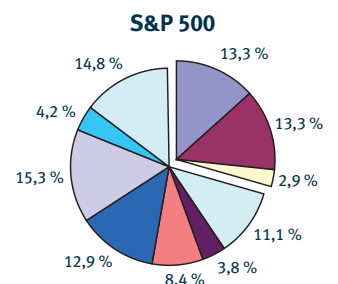
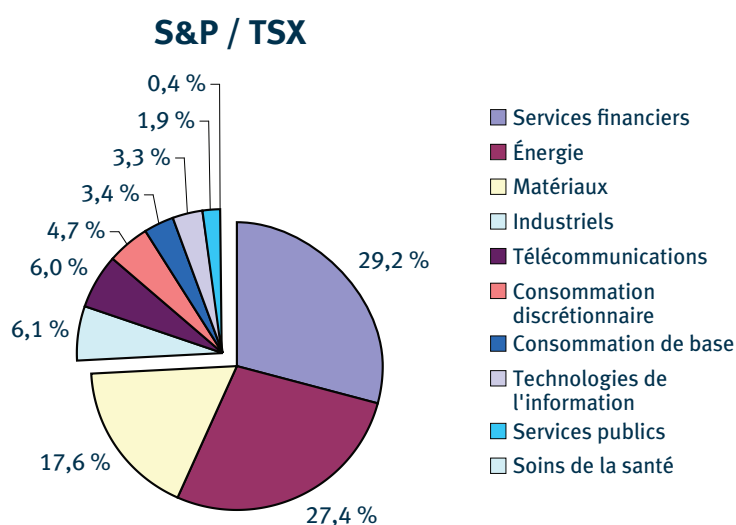
## Impact des fluctuations du dollar canadien

### QUELQUES CONSEILS

Au-delà des avantages et inconvénients des fluctuations de taux de changes, il peut être profitable de détenir des titres ou des fonds de titres internationaux et américains. Voici quelques points à retenir.

#### Diversifier vos titres de participation

Les titres de certains secteurs étrangers sont beaucoup plus performants que leurs équivalents canadiens. Le marché boursier canadien offre une faible diversification par secteur, puisqu'il est très fortement dominé par l'énergie, les services financiers et les matériaux.



Source: World Federation of Exchanges 2008

#### Pensez plus loin que les États-Unis et l'Europe

Certains pays offrent des possibilités de croissance où l'effet de la devise représente un impact moins important.

#### Snowbirds : utilisez les revenus de placements américains

En détenant des placements américains qui rapportent des revenus et du rendement en dollars américains, ces derniers devraient servir à défrayer certaines dépenses en territoire américain, éliminant ainsi le déséquilibre de change.

### BANQUE NATIONALE GROUPE FINANCIER

Lorsque la valeur du dollar canadien monte, les investisseurs voient la valeur de leurs placements étrangers s'éroder, et inversement. Ce qu'il faut retenir, c'est qu'il est habituellement préférable que l'horizon de placement pour des placements étrangers soit relativement long. Si c'est le cas, l'effet de la devise risque de ne pas être significatif et le rendement d'un placement étranger, couvert ou non contre le risque de change, sera similaire.

Les conseillers de Banque Nationale Groupe financier reçoivent une formation qui tient compte de ces particularités, ils peuvent donc vous aider à élaborer un portefeuille en conséquence. Une rencontre avec votre conseiller et la révision de votre portefeuille à intervalles réguliers vous permettront de mieux comprendre l'évolution de vos placements et l'effet de la devise sur celui-ci. Renseignez-vous dès maintenant.

#### Liens utiles :

Taux quotidiens – changes et devises :

[http://www.bnc.ca/bnc/cda/feeds/0,2722,divId-2\\_langId-2\\_navCode-9040,00.html](http://www.bnc.ca/bnc/cda/feeds/0,2722,divId-2_langId-2_navCode-9040,00.html)

« Ce feuillet est offert par Banque Nationale Groupe financier à titre informatif seulement. Il ne crée aucune obligation légale ou contractuelle pour la Banque et ses filiales. Les graphiques qui y sont contenus constituent des hypothèses uniquement, basées sur des rendements passés. Les calculs ne sont fournis qu'à titre indicatif. Les rendements réels de vos placements pourraient différer de l'hypothèse présentée, à la hausse et à la baisse, notamment selon la nature des titres dans lesquels vous aurez investis et le(s) moment(s) des investissements. »