

Le 12 novembre 2003

## TAL RÉDUIT LE RISQUE EN DIMINUANT SON EXPOSITION AUX ACTIONS AMÉRICAINES

Aujourd'hui, l'équipe de répartition globale de l'actif de TAL a annoncé un changement dans les portefeuilles mondiaux et canadiens, qui vise à réduire le risque global de portefeuille. Ce changement comporte :

- le retour au point neutre pour les actions américaines;
- le relèvement de l'encaisse (et/ou des titres à revenu fixe canadiens suivant les contraintes des mandats).

### Point neutre pour les actions américaines

---

Les actions américaines ont été très performantes en 2003. Fin octobre, l'indice S&P 500 avait gagné 19,42 % en devise locale depuis le début de l'année. Puisque nous approchons de la cible fixée pour le S&P 500, nous sommes de plus en plus préoccupés par les possibilités de baisse de ce marché, surtout si nous considérons le potentiel de hausse qui reste. Nous sommes également influencés par la vigueur tenace du dollar canadien, qui vient réduire d'autant les gains réalisés en dollars américains.

Les dernières statistiques économiques américaines ont été particulièrement solides :

- la croissance du PIB a bondi au troisième trimestre;
- la croissance des bénéfices a continué de s'accélérer;
- l'emploi se rétablit enfin;
- tout semble indiquer qu'il y a un regain de l'activité manufacturière.

Le seul problème vient de ce qu'une telle séquence favorable sera difficile à reproduire à court terme. Autrement dit, les marchés pourraient maintenant nous décevoir.

L'argument des évaluations boursières mis de l'avant pour surpondérer les actions n'est plus aussi convaincant qu'il y a quelques mois, les actions n'étant plus sous-évaluées à l'extrême. Sur le plan technique, la situation s'est également détériorée quelque peu. Les investisseurs en actions n'ont pas connu de revers important au cours des neuf derniers mois. Par conséquent, nous estimons prudent de ramener au point neutre notre exposition aux actions américaines afin de réduire le risque de portefeuille.

Nous nous attendons à ce que la reprise économique se poursuive aux États-Unis du fait que l'emploi et les dépenses en immobilisations se redressent. Toutefois, la croissance de l'économie américaine accusera du retard par rapport aux pays plus cycliques. Ce changement ne reflète pas notre opinion sur la direction que prendra le marché américain à long terme, mais rend plutôt compte du profil risque-rendement actuel de ce marché par rapport à d'autres catégories d'actif.

### Redéploiement du produit des ventes

---

Dans la mesure du possible et suivant les particularités des mandats, le produit des ventes d'actions américaines a été redéployé dans les liquidités à cause de la grande fragilité du marché obligataire. Les obligations mondiales sont de plus en plus vulnérables à l'accroissement de l'activité économique et à l'inversion des appréhensions déflationnistes. Advenant une autre correction du marché des titres à revenu fixe, les échéances longues de la courbe de rendement canadienne ne seront pas épargnées. Nous prévoyons que la vigueur du huard par rapport au dollar américain obligera la Banque du Canada à assouplir sa politique monétaire pour soutenir l'activité économique. Dans un tel scénario, les échéances courtes de la courbe de rendement canadienne traverseront relativement mieux la tempête.