

LE MARCHÉ IMMOBILIER AMÉRICAIN EST ENCORE UNE SOURCE D'INCERTITUDES

Même si l'économie américaine a rebondi au deuxième trimestre de 2007 avec une hausse de 3,4 % de son PIB réel contre seulement 0,6 % au trimestre précédent, il n'en demeure pas moins que les perspectives de croissance continuent d'être imprégnées d'incertitudes, en particulier en ce qui concerne le secteur immobilier. Certes, la correction du marché immobilier se calme peu à peu, mais la situation semble encore trop précaire pour espérer un rebond de l'activité. Après un recul de près de 40 % entre janvier 2006 et janvier 2007, les mises en chantier demeurent essentiellement au même niveau. Cette stabilisation provient d'une baisse de prix notable du côté des maisons neuves, une déflation qui a su alimenter les ventes dans ce segment du marché. Les prix sont aussi en baisse du côté des maisons existantes, avec des reculs importants dans la plupart des grandes villes américaines, mais ce n'est pas encore suffisant pour relancer le marché de la revente. D'autres baisses de prix devront survenir. Dans ces circonstances, la détérioration marquée du prix des maisons viendra limiter l'accroissement de la richesse des ménages américains, ce qui pourrait les inciter à augmenter leur épargne et à ralentir leurs dépenses. Ces difficultés au sein du marché immobilier entraînent également un accroissement du taux de délinquance et des processus de saisie, surtout en ce qui concerne les prêts hypothécaires de moins bonne qualité (*subprime*) à taux variables. À l'image des dernières semaines, il est possible que les marchés financiers soient encore sensibles à ce phénomène au cours des prochains mois.

Du côté de la Réserve fédérale, M. Bernanke et ses collègues continuent à se montrer inquiets des pressions provenant de l'utilisation des ressources et se déclarent non convaincus d'une modération soutenue des pressions inflationnistes. Nous croyons cependant que la stabilité du taux de chômage, que les risques provenant du secteur immobilier résidentiel, que la remontée des taux d'intérêt de plus long terme ainsi que le resserrement des conditions de crédit de la part des institutions financières devraient apaiser certaines de ces craintes. Avec, d'une part, l'atténuation actuelle des pressions inflationnistes et, d'autre part, l'amélioration de certains indicateurs économiques, tout porte donc à croire que les taux d'intérêt directs américains demeureront à leurs niveaux actuels encore longtemps.

Au Canada, après une croissance économique plutôt faible dans les derniers mois de 2006, la progression du PIB réel s'est nettement améliorée depuis le début de l'année. Ainsi, la production de l'économie canadienne a bondi de 3,7 % au premier trimestre de 2007 tandis que les données publiées au moment d'écrire ces lignes laissent entrevoir une augmentation aux alentours du plein potentiel au deuxième trimestre. Nos projections indiquent d'ailleurs que la croissance économique devrait se maintenir à environ 3 %, en moyenne, au cours des prochains trimestres. Si le commerce extérieur risque encore de se détériorer en raison de la vive appréciation du huard, les dépenses de consommation ainsi que l'investissement non résidentiel demeureront vraisemblablement vigoureux. Il faut dire que les revenus des ménages progressent à un rythme relativement rapide et que le marché du travail a profité de la création de nombreux emplois au cours des derniers mois.

Cette amélioration des conditions économiques est toutefois accompagnée d'une intensification des inquiétudes vis-à-vis de l'inflation. Par exemple, la variation annuelle de l'indice des prix à la consommation de référence (soit l'IPCX qui exclut les huit composantes les plus volatiles)

(Suite au verso)

ORDRES STOP VIRTUELS

La plupart des gens savent comment placer un ordre simple d'achat ou de vente. Cependant, ce ne sont pas tous les investisseurs qui connaissent l'ensemble des outils de placement d'ordres disponibles. L'ordre stop virtuel en constitue un bon exemple. Il s'agit de l'un des types d'ordres les plus utiles, mais c'est aussi l'un des moins utilisés. Afin de comprendre les ordres stop virtuels, examinons d'abord les ordres stop réguliers.

Un ordre stop, qu'on appelle aussi « ordre on-stop » ou « ordre stop-loss », constitue une manière efficace de se protéger contre les fluctuations du marché. Dans une position acheteur, un ordre de vente stop spécifie un cours en bas duquel vous ne désirez plus conserver un titre. Par exemple, supposons que vous possédez un titre qui se transige à 12 \$ et que vous désirez le conserver dans votre portefeuille, à moins qu'il ne tombe sous la barre des 10 \$. Pour ce faire, vous placez un ordre de vente stop à 10 \$. L'ordre stop ne sera pas déclenché tant et aussi longtemps que le cours du titre demeure au-dessus de 10 \$. Cependant, si le cours du titre en question devait tomber à 10 \$ ou moins, un ordre de vente serait envoyé.

Lorsqu'un ordre stop est déclenché, l'ordre est habituellement envoyé au marché. Cependant, Disnat demande qu'une limite inférieure soit spécifiée, au cas où le cours du titre tomberait trop rapidement, par exemple de 10,50 \$ à 5 \$. Dans ce cas précis, une limite inférieure fixée à 8 \$ empêcherait que votre titre ne soit vendu à un prix plus bas que ce montant.

La plupart des investisseurs qui utilisent les ordres stop les ajustent périodiquement pour suivre les conditions du marché. Par exemple, si votre titre à 12 \$ continue de monter jusqu'à 15 \$, vous pourriez souhaiter remonter votre prix stop à 13 \$, de façon à vous assurer un meilleur profit en cas de baisse soudaine. Ce serait génial si ce processus pouvait se faire automatiquement, n'est-ce pas ?

En effet, c'est la raison d'être d'un ordre stop virtuel. Au lieu de spécifier le cours à partir duquel vous voudriez « vous arrêter », un ordre stop virtuel vous permet de spécifier plutôt un écart. Donc, plutôt que de dire « Je place un ordre stop à 10 \$ », un ordre stop virtuel vous permet de dire « Je place un ordre stop à 2 \$ en bas du cours du titre. » L'ordre stop virtuel suivra ou « traquera » un titre donné selon l'écart spécifié, pourvu que son cours continue de monter. Cependant, si le cours du titre devait décliner, le prix de déclenchement ne bougerait pas, à moins d'être activé.

Revenons à notre exemple de titre à 12 \$. Le fait de placer un ordre stop virtuel avec un écart de 2 \$ aurait eu le même résultat que de placer un ordre stop à 10 \$, mais seulement au début. Le prix de déclenchement de l'ordre stop demeurerait toujours à 10 \$, tandis que le prix de déclenchement de l'ordre stop virtuel s'ajusterait selon les fluctuations à la hausse des cours du marché. Ainsi, si le cours du titre montait à 15 \$, le nouveau prix de déclenchement de l'ordre stop virtuel serait de 13 \$ (15 \$ moins l'écart de 2 \$). Si le cours baissait ensuite à 14 \$, le prix de déclenchement demeurerait à 13 \$. En fait, le prix de déclenchement demeurerait à 13 \$ jusqu'à ce qu'il soit activé (si le cours atteint 13 \$), ou jusqu'à ce que le cours du titre dépasse 15 \$. Le graphique qui suit illustre cet exemple.

(Suite au verso)

LE MARCHÉ IMMOBILIER AMÉRICAIN EST ENCORE UNE SOURCE D'INCERTITUDES (SUITE)

a augmenté graduellement au cours des derniers mois de sorte qu'elle se situe maintenant dans la zone supérieure de la fourchette cible de la Banque du Canada. Par conséquent, les autorités monétaires canadiennes ont récemment relevé quelque peu les taux d'intérêt directeurs au pays. Ce resserrement des conditions monétaires devrait cependant être limité et il laissera probablement la place à une autre période de statu quo dès l'automne. Non seulement la croissance des prix de certains éléments devrait s'estomper graduellement, notamment ceux de l'immobilier, mais les autorités monétaires canadiennes doivent aussi tenir compte des difficultés des provinces du centre-est associées à l'appréciation du huard.

Benoit P. Durocher, Économiste
 Vice-présidence Études économiques, Mouvement Desjardins

C'EST LA RENTRÉE! LES SÉMINAIRES SONT DE RETOUR!



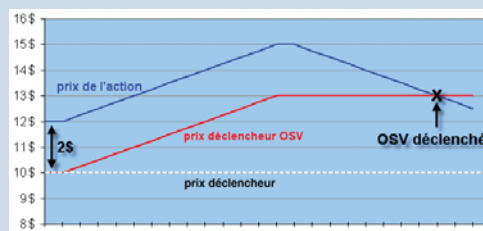
Cet automne, Disnat *Université* s'associe à des partenaires de renom pour vous offrir des séminaires éducatifs exclusifs. Options, analyse technique, gestion de portefeuille, choisir ses titres et perspective financière ne sont que quelques sujets qui seront traités. Réservez dès maintenant votre place aux séminaires gratuits Disnat en cliquant sur le lien **Voir tous les séminaires** sur disnat.com!

DISNAT SE CLASSE PREMIÈRE!

Disnat est fière de s'être classée au premier rang du sondage Survivor au deuxième trimestre 2007 dans la catégorie « Courtage en ligne » pour la qualité et la rapidité de réponse de ses communications en ligne. Ces résultats témoignent de l'importance que Disnat attache à la qualité de son service et nous incitent à poursuivre nos efforts en ce sens. Continuez de nous écrire!

Avis au lecteur : le présent bulletin est transmis uniquement à titre de renseignement. Les placements doivent être sélectionnés en fonction des objectifs de chaque investisseur. Disnat n'émet aucune recommandation quant à un produit, à la pertinence ou à la valeur potentielle d'un placement donné, ou à une stratégie spécifique. Les opinions émises dans les articles signés sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement la position officielle de Disnat. La forme masculine est utilisée pour alléger le texte. Dépôt légal septembre 2007.

ORDRES STOP VIRTUELS (SUITE)



Notez que, dans notre exemple, nous utilisons un écart de 2 \$, ce qui correspond à près de 17 % du cours du titre. Il est important que le prix rattaché à un ordre stop ou à un ordre

stop virtuel ne soit pas trop rapproché du cours actuel ni à l'intérieur de la zone de transaction habituelle d'un titre, autrement l'ordre stop pourrait être déclenché plus rapidement que prévu. Par exemple, il ne serait pas sage de placer un ordre stop à 0,50 \$ en bas du cours actuel du titre de Google puisque celui-ci a tendance à fluctuer de plusieurs dollars chaque jour.

Vous pouvez placer un ordre stop virtuel à partir du même panneau d'ordres Disnat que vous utilisez pour vos transactions de titres habituelles. Dans le menu déroulant, sous Action, sélectionnez « Vente stop virtuelle » ou « Achat stop virtuel ». Un ordre d'achat stop virtuel agit tout simplement à l'opposé de notre exemple ci-dessus. On l'utilise habituellement pour protéger une position vendeur, tout comme on utilise un ordre de vente stop virtuel dans une position acheteur.

Les ordres stop virtuels constituent donc un excellent outil de gestion de votre portefeuille, tout spécialement lorsqu'il vous est impossible de surveiller attentivement les cours du marché ou lorsque vous êtes en vacances à l'extérieur. Ils suivent les prix de vos positions lorsqu'elles sont à la hausse, mais non lorsqu'elles sont à la baisse. C'est à cette caractéristique unidirectionnelle que l'on doit l'efficacité de l'ordre stop virtuel, car il protège vos positions lors de baisses éventuelles tout en laissant libre cours à vos transactions gagnantes.

NOUVEAU!

Courtage en ligne Disnat lancera sous peu un site amélioré qui permettra de trouver l'information recherchée en moins de clics, donnera accès à plus de renseignements à la fois et à des outils qui faciliteront la prise de décisions. Voilà une belle façon pour Disnat de remercier sa clientèle pour ses 25 années d'existence et d'innovation. Et ce n'est pas fini car Courtage en ligne Disnat vous proposera bientôt d'autres nouveautés. Restez à l'affût...

Taux d'intérêt sur solde quotidien créditeur au 20 août 2007

Solde	Compte non enregistré CA	Compte non enregistré É.-U.	Compte enregistré
	TP de base CA (6,25 %) moins % = taux appliqué sur solde CA	TP de base É.-U. (8,75 %) moins % = taux appliqué sur solde É.-U.	TP de base CA (6,25 %) moins % = taux appliqué sur solde CA
0 \$ - 24 999 \$	-4,25 % = 2,00 %	-4,75 % = 4,00 %	-4,25 % = 2,00 %
25 000 \$ - 49 999 \$	-4,00 % = 2,25 %	-4,50 % = 4,25 %	-4,25 % = 2,00 %
50 000 \$ - 99 999 \$	-4,00 % = 2,25 %	-4,25 % = 4,50 %	-4,00 % = 2,25 %
100 000 \$ - 499 999 \$	-3,25 % = 3,00 %	-4,00 % = 4,75 %	-3,75 % = 2,50 %
500 000 \$ et plus	-3,00 % = 3,25 %	-4,00 % = 4,75 %	-3,25 % = 3,00 %

TP = Taux préférentiel. Intérêt mensuel versé, minimum de 5 \$, non cumulatif sur comptes réguliers et RAC. Ces taux sont assujettis aux fluctuations du marché sans avis préalable. Aucun minimum requis sur les comptes REER.

