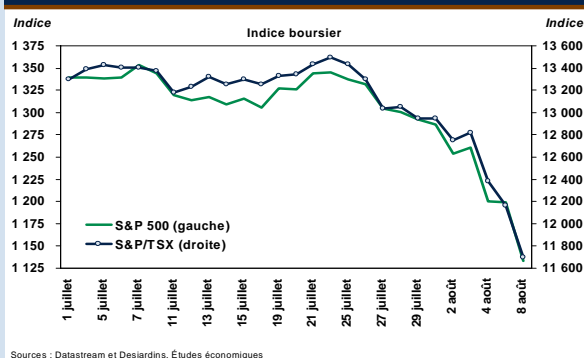


La décote de la dette américaine accentue les pertes boursières

De grands soubresauts sont observés au sein des marchés financiers depuis quelques semaines. En outre, les grandes places boursières mondiales ont chuté fortement. Aux États-Unis et au Canada, les indices S&P 500 et S&P/TSX ont perdu près de 15 % de leur valeur depuis le 21 juillet dernier (graphique 1). La décote de la dette américaine par Standard & Poor's décrétée après les fermetures des marchés vendredi dernier a ajouté de l'huile sur le feu en ce début de semaine. Les taux obligataires ont reculé significativement, et la plupart des devises se sont dépréciées par rapport au dollar américain. Ce Point de vue économique résume la situation actuelle et tente d'apporter un éclairage sur ce qui pourrait survenir par la suite.

Graphique 1 – La correction se poursuit sur les marchés boursiers



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Les marchés boursiers subissent une correction importante depuis la fin du mois de juillet. Plusieurs facteurs expliquent ce fort repli. D'abord, les statistiques économiques américaines font craindre une nouvelle récession aux États-Unis. Ensuite, l'entente de dernière minute sur le relèvement du plafond de la dette aux États-Unis n'a pas rassuré les marchés financiers. Bien que des compressions budgétaires aient été annoncées pour les prochaines années, elles sont à elles seules insuffisantes pour stabiliser le ratio d'endettement des États-Unis à long terme. C'est d'ailleurs sur cette base que l'agence de notation de crédit Standard & Poors a décidé d'abaisser la cote de crédit des États-Unis. Enfin, le gouvernement américain apparaît maintenant dépourvu de moyens pour soutenir l'économie en cas de besoin. De l'autre côté de l'Atlantique, les inquiétudes à propos des dettes souveraines sont encore présentes, malgré l'annonce d'une entente concernant l'état des finances publiques en Grèce.

MARCHÉS BOURSIERS

Les investisseurs en Bourse s'inquiètent de plus en plus d'un scénario de récession aux États-Unis, dans lequel l'État s'avérerait incapable d'appuyer la croissance, comme il l'avait fait en 2008 et en 2009. Dans un tel scénario, on assisterait probablement à une longue période de convalescence qui nuirait aux perspectives de profit des entreprises.

L'avenir à court terme s'annonce très incertain. Si les statistiques américaines maintenaient leur tendance récente, la correction pourrait se poursuivre. D'un autre côté, il n'est pas exclu que les banques centrales adoptent des mesures pour calmer les marchés financiers. La Réserve fédérale (Fed) se prononcera mardi sur la politique monétaire et elle pourrait ouvrir la porte à certaines mesures. Dans un tel scénario, on pourrait assister à une accalmie sur les marchés boursiers, comme cela a été le cas l'été dernier.

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Benoît P. Durocher

Économiste principal

Jimmy Jean

Économiste principal

Yves St-Maurice

Directeur principal et économiste en chef adjoint

Hendrix Vachon

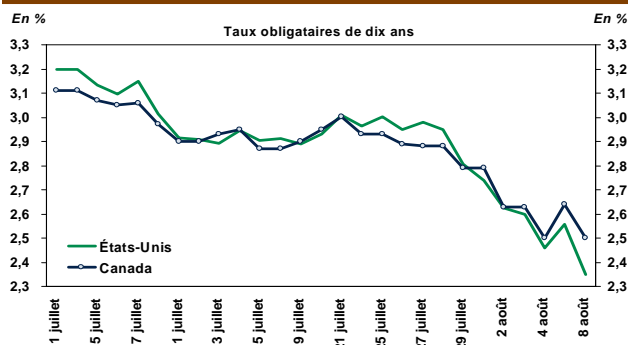
Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

MARCHÉ OBLIGATAIRE

L'un des constats frappants des événements récents est la réaction du marché obligataire. Alors qu'une décote doit en principe mener à une hausse des taux obligataires, c'est le contraire qui se produit (graphique 2). Deux conclusions peuvent être tirées. D'abord, même si la qualité de la dette américaine est mise en doute, le marché obligataire américain n'est pas près de perdre son statut de marché refuge. Deuxièmement, les perspectives économiques et les prévisions de taux d'intérêt directs sont toujours les piliers fondamentaux des taux obligataires, particulièrement ceux de court terme.

Graphique 2 – Les taux obligataires poursuivent leur recul, même aux États-Unis



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Quoi qu'il en soit, la descente des dernières semaines des taux obligataires n'est peut-être pas appelée à se prolonger très longtemps. L'avenir des taux obligataires dépend de plusieurs facteurs. Dans un scénario où la situation économique et financière continuerait de se dégrader, des interventions probables des autorités monétaires permettraient de ramener un certain degré de confiance sur les marchés, ce qui ferait remonter les taux. Par ailleurs, la conjoncture pourrait encore s'améliorer d'elle-même dans les semaines à venir.

MARCHÉ DES DEVICES

Les risques, tant du côté américain que du côté européen, tendent à limiter les fluctuations de la paire EUR/USD. Dans un premier temps, les investisseurs ont cherché des solutions de remplacement au billet vert et à l'euro, ce qui a avantage de nombreuses devises, dont le huard. Néanmoins, l'inquiétude qui se généralise sur les marchés financiers, et qui s'accompagne de corrections des prix des ressources, nuit maintenant à la devise canadienne qui pourrait bientôt repasser sous la parité avec le billet vert. Les craintes grandissantes d'une nouvelle récession mondiale pourraient accentuer ce mouvement baissier du huard.

LES AUTORITÉS NE RESTERONT PAS LES BRAS CROISÉS

Les investisseurs risquent d'être tenus en haleine pour quelque temps encore. Dans le contexte actuel, la confiance des entreprises et des consommateurs pourra difficilement s'améliorer. Qui plus est, les mesures d'austérité annoncées par certains gouvernements pour rassurer les marchés sur leur qualité d'emprunteur contribueront à ralentir l'économie à court terme. Par contre, toute mauvaise nouvelle économique amènera beaucoup de volatilité sur les marchés.

Il faut s'attendre à ce que des mesures soient annoncées prochainement par les autorités gouvernementales et monétaires afin d'éviter que la situation s'envenime davantage. Les pays du G20 se sont déjà conjointement engagés à assurer la stabilité financière et à accroître les liquidités au besoin sur le marché monétaire.

La Banque centrale européenne s'est récemment mise à acheter des titres de dettes des gouvernements espagnol et italien. La Fed tiendra de son côté une rencontre de politique monétaire demain et elle pourrait annoncer des mesures. Advenant une dégradation plus marquée de l'économie américaine, accompagnée de nouvelles pressions désinflationnistes, voire déflationnistes, la Fed pourrait prochainement aller de l'avant avec un troisième programme d'assouplissement quantitatif.

De son côté, la Banque du Canada devra vraisemblablement se montrer patiente. Même si l'économie canadienne semble relativement bien se porter et que ses finances publiques sont en meilleure posture, la dégradation de la conjoncture mondiale ne se prête plus à des hausses de taux d'intérêt au pays.

LE CLIMAT RESTERA INCERTAIN

En conclusion, les marchés boursiers tentent actuellement de refléter le mieux possible l'augmentation des risques de récession aux États-Unis. Il est difficile d'affirmer exactement quand la situation se stabilisera. Toutefois, on doit considérer que l'appel au calme des autorités monétaires et gouvernementales, conjugué aux actions clairement évoquées qui seront prises, devrait rassurer les marchés dans les prochains jours. Il reste que la volatilité demeure élevée et qu'elle le restera encore pour un certain temps. Il faut cependant rappeler que l'investisseur doit toujours garder en tête ses objectifs de long terme.