

# LE POINT SUR LES MARCHÉS

août 2011

Pour les investisseurs, les dernières semaines ont eu des allures de montagnes russes. Par exemple, le 6 août dernier, l'indice Dow Jones plongeait de 635 points après la décote de la note de crédit des États-Unis. Pourtant, les principaux indices boursiers ont terminé la semaine sur une note positive. Pendant ce temps, les prix des obligations grimpaient et l'or fracassait des records.

Que penser de toute cette volatilité ? Quelles en sont les causes et, plus important encore, que peut-on attendre des semaines à venir ? Tentons ensemble d'y voir plus clair.

## ► Les facteurs en cause

Les investisseurs étaient déjà perturbés par le débat sur le relèvement du plafond de la dette des États-Unis quand on a annoncé la dévaluation de la note souveraine américaine par l'agence de cotation Standard & Poor's (S&P), une première en 70 ans.

La réaction des investisseurs a été rapide. Dès le lendemain de l'annonce, ceux-ci ont ajusté la prime de risque exigée sur les marchés boursiers internationaux en fonction le samedi, ainsi qu'au cours des jours qui ont suivi. Le marché n'a pas uniquement réagi à la décote attribuée par S&P, mais aussi, et fort probablement davantage, à la révision à la baisse des perspectives de croissance économique et au risque accru de récession chez nos voisins du sud.

S'ajoutent à cela les incertitudes bien réelles quant à la situation européenne. La crise financière continue en effet de s'aggraver sur le vieux continent, et la réponse des autorités continue de décevoir. On perçoit des signes réels de contagion, et les craintes d'une crise du milieu bancaire s'accroissent. Il est donc probable que la dégringolade des cours boursiers des derniers jours soit attribuable en grande partie à des craintes de ralentissement de l'économie mondiale et d'une nouvelle crise financière sur le continent européen.

Qu'en est-il du marché obligataire ? De ce côté, le cours des obligations du Trésor américain s'est apprécié. Confrontés à une volatilité extrême, les investisseurs ont opté pour la sécurité des obligations, qui continuent de tenir lieu de valeur refuge dans la tempête. En somme, l'hystérie médiatique entourant la décote des obligations du gouvernement américain aura été d'abord et avant tout une réaction à des jeux politiques pervers chez nos voisins du sud.

## ► Et maintenant ?

Les professionnels de Gestion de portefeuille de Natcan sont d'avis que la récente baisse des marchés s'inscrit dans le cours normale d'une correction boursière qui tient compte des facteurs économiques et politiques des dernières semaines. Il ne s'agit pas d'une nouvelle crise financière comme celle de 2008. Un ralentissement de la reprise économique semble toutefois se confirmer à court terme. Les gestionnaires de portefeuille estiment tout de même faible la probabilité de voir le spectre d'une nouvelle récession se pointer à l'horizon.

Pour contrer ces risques, la Réserve fédérale s'est engagée à maintenir son taux directeur exceptionnellement bas, « au moins jusqu'à la moitié de 2013 ». Dans ce contexte, les gestionnaires de portefeuille de Natcan réaffirment leur position établie il y a déjà plusieurs mois selon laquelle la Banque du Canada laissera son taux directeur inchangé d'ici à la fin de l'année. Enfin, la Réserve fédérale américaine se réunira à la fin d'août. Les marchés espèrent l'annonce de nouvelles mesures visant à revigorer l'économie, une annonce qu'ils accueilleront favorablement.

Dans ce contexte, les gestionnaires de portefeuille de Natcan sont d'avis que les titres boursiers s'échangent actuellement à des cours attrayants et qu'ils ne devraient pas être liquidés en période de turbulences. À leur avis, la valeur des obligations des gouvernements centraux est particulièrement élevée. Ils favorisent les titres de certaines provinces canadiennes ainsi que ceux de grandes sociétés.

© 2011 Banque Nationale du Canada. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de la Banque Nationale du Canada.

Les informations et les opinions qui sont exprimées dans la présente publication le sont uniquement à titre informatif et n'ont pas pour but de vous donner des conseils précis de nature juridique, financière, comptable, fiscale ou en matière de placements. La Banque Nationale du Canada a pris les moyens nécessaires afin de s'assurer de la qualité et de l'exactitude des informations contenues aux présentes à la date de la publication. Cependant, la Banque Nationale du Canada ne garantit ni l'exactitude ni l'exhaustivité de cette information et cette communication ne crée aucune obligation légale ou contractuelle pour la Banque Nationale du Canada ou l'une de ses filiales.

GESTION DE PORTEFEUILLE  
N A T C A N