

LA DECOTE DE LA NOTE DE CRÉDIT DES ETATS-UNIS ET SES EFFETS A COURT ET LONG TERME

L'annonce il y a 10 jours, de la dévaluation de la note souveraine américaine par l'agence de notation de crédit Standard & Poors (S&P), une première en 70 ans, aura engendré une réaction inattendue sur les marchés : une appréciation marquée des titres affectés. L'édition actuelle du Point de Repère effectue un retour sur la trame de fond entourant cette décote et les impacts potentiels qui en découlent.

UN JUGE SE PRONONCE SUR LA GESTION DES FINANCES DU GOUVERNEMENT AMÉRICAIN

S&P avait lancé un signal aux marchés dès avril en plaçant les obligations du trésor américain sur une liste de surveillance avec une décote comme conclusion probable. Elle s'est toutefois comportée de manière imprévisible au moment de livrer ses conclusions ce qui lui aura coûté en crédibilité. Une des principales conclusions à retenir est que S&P a reconnu n'avoir aucun doute quant à la capacité et à l'intention des Etats-Unis à rembourser leurs dettes. La décote aura plutôt été justifiée par le climat politique actuel à Washington qui, selon S&P, semble peu propice à trouver des solutions à long terme aux déficits du gouvernement. Cette décote n'a certainement pas fait l'unanimité, même la Chine s'est plainte de cette conclusion.

UNE CRISE POLITIQUE AUX ÉTATS-UNIS, UNE CRISE FINANCIÈRE EN EUROPE ET DES EFFETS SECONDAIRES IMPORTANTS

Les investisseurs étaient déjà secoués par le débat ayant entouré le relèvement du plafond de la dette aux Etats-Unis lorsque fut annoncé la décote. Ils ont réagi en ajustant la prime de risque exigée dès le lendemain de l'annonce (plusieurs marchés internationaux transigent le samedi) et au cours des jours qui ont suivi celle-ci. Il nous faut faire preuve de discernement à ce niveau. En effet, les *marchés boursiers* ont connu une forte baisse à la suite de cette annonce. Qu'en est-il des obligations aux Etats-Unis? Leurs cours se sont appréciés! Confrontés à une volatilité extrême, les investisseurs ont opté pour la sécurité des trésors américains - leur havre de paix dans la tempête. Ainsi il est possible que l'hystérie médiatique entourant la décote des obligations du gouvernement américain ait été, d'abord et avant tout, une réaction à des jeux politiques trop agressifs chez nos voisins du sud.

La situation en Europe cause, quant à elle, des incertitudes bien réelles. La crise financière continue à s'aggraver et la réponse des autorités à 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 majorité de la chute des cours boursiers des derniers jours soit attribuable à des craintes de ralentissement de l'économie mondiale et d'une nouvelle crise financière sur le continent européen.

L'économie américaine demeure la plus importante sur la scène mondiale et sa puissance militaire est incontestée. Le dollar va sans doute demeurer la monnaie d'échange mondiale pendant encore plusieurs années. Les investisseurs au sein des marchés boursiers ont réagi de façon prévisible en ajustant les cours à la baisse compte tenu des révisions des attentes de croissance économiques et de la hausse des risques de crise financière en Europe. Leurs contreparties, les marchés obligataires, ont agi de manière non-conventionnelle en haussant les cours des obligations ayant subi une décote. Dans un contexte aussi turbulent, il est probable que les deux groupes aient pris la bonne décision!

LE POINT DE REPÈRE NATCAN

La décision récente d'une agence de notation de procéder à une décote des obligations américaines n'aura eu aucun impact à court terme. L'impact à plus long terme pourrait toutefois prendre la forme d'un débat de fond sur la taille et la nature des interventions gouvernementales dans l'économie américaine. Les conclusions de ce débat pourraient être l'héritage réel de cette décote.

Michael Quigley, CFA, CAIA

MARCHÉS FINANCIERS

RENDEMENTS AU 15 AOUT 2011 (%)	MAD	TAD	AAD		RENDEMENTS AU 15 AOUT 2011 (%)
S&P/TSX	-2,00 %	-4,44 %	-4,29 %	CAD/USD	0,98
S&P 500	-4,29 %	-7,11 %	-4,78 %	CAD/Euro	1,42
S&P/TSX Petites Capitalisations	-4,35 %	-3,89 %	-8,03 %	Rendement obligations US 10 ans/30 ans	2,29 / 3,75
Russell 2000	-7,48 %	-11,65 %	-9,28 %	Rendement obligations Canada 10 ans/30 ans	2,50 / 3,14
MSCI EAEO	-6,10 %	-8,65 %	-6,86 %	FedFund (target)	0,25
MSCI Monde	-4,75 %	-7,53 %	-5,44 %		
DEX Overall Univers	1,54 %	3,62 %	5,90 %		

Note : Rendements en \$ CA, taux de change Londres 4 h. Sources : Datastream, PC Bond, MSCI-Barra et Bloomberg. PC-Bond, une filiale de TSX Inc. Droit d'auteur © TSX Inc. Tous droits réservés.

Cette publication est destinée à un usage personnel seulement. Les informations et les opinions qui y sont exprimées sont sujettes à changement selon les conditions du marché ou toute autre conjoncture. Les points de vue exprimés sont offerts à titre informatif et aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces derniers. Les rendements passés ne permettent pas nécessairement de prévoir les rendements futurs. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat de parts dans un fonds ou de toute autre offre de titres, quelle que soit la juridiction. En aucun cas, cette publication ne peut être reproduite en tout ou en partie, sans avoir obtenu la permission écrite préalable de Gestion de portefeuille Natcan. Tous les rendements d'indices de marchés présentés dans ce commentaire sont en dollars canadiens et proviennent de Thomson Reuters, Standard & Poor's, une division de McGraw-Hill Companies Inc. et PC-Bond, une filiale de TSX Inc., à moins d'une indication contraire.