

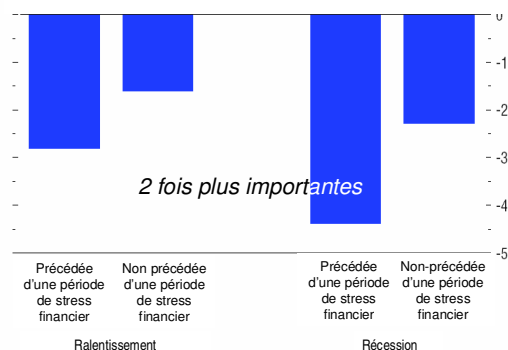
## PLANS DE SAUVETAGE ÉCONOMIQUE ET FINANCIER : UNE GUERRE MENÉE SUR PLUSIEURS FRONTS

Les marchés financiers subissent les contrecoups d'une crise bancaire mondiale et l'économie mondiale est assujettie à un ralentissement alors que plusieurs pays développés entrent en récession. Après s'être contentés d'interventions ad-hoc, les gouvernements adoptent maintenant des mesures plus agressives et mieux coordonnées pour tenter de contenir le déluge de controverses économiques accablant les marchés. L'édition du Point de repère de cette semaine passe en revue la situation et les mesures mises en place.

### DE LA LIQUIDITÉ À LA SOLVABILITÉ : LA SITUATION ÉVOLUE

Les marchés ont été ébranlés par une série de chocs dont les séquelles ne font que s'amplifier depuis l'écroulement de Bear Sterns au mois de mars dernier. La faillite de Lehman Brothers en septembre a fait écho aux problèmes affligeant le monde financier et a envenimé le sentiment de panique des banques américaines et européennes, ces dernières refusant de s'entraider par peur que leurs contreparties deviennent insolvables. Ces peurs se sont avérées bien fondées puisque nous avons assisté à un enchaînement de cas de faillites bancaires des deux côtés de l'Atlantique. Jusqu'à la mi-septembre, les autorités avaient choisi d'expérimenter au coup par coup avec divers outils et politiques. Les solutions apportées aux difficultés bancaires variaient de pays en pays. Apeurées par l'idée de perdre le contrôle de leur industrie bancaire, les autorités de chaque pays ont alors modifié leur approche pour se concentrer sur le sauvetage du système financier dans son ensemble. Ce revirement explique pourquoi le plus important plan de sauvetage, TARP (*Troubled Asset Relief Program*), a récemment vu sa mission passer de l'achat d'actifs en difficulté vers l'injection de capitaux dans les institutions financières.

Pertes de rendement cumulatives pendant les périodes de ralentissement et de récession (médiane; % PIB)



Source : FMI

### LES MESURES SERONT-ELLES ADÉQUATES?

La crise s'est amorcée au sein de la plus importante économie du monde, celle des États-Unis. Il est ainsi naturel que tous les yeux soient présentement rivés sur l'effet qu'auront les mesures implantées par le pays. Nul ne doute de l'importance qu'auront ces mesures sur l'économie au cours des mois à venir. Leur succès déterminera la durée et l'ampleur du ralentissement économique, comme l'illustre le tableau ci-dessus. Dans sa forme actuelle, le programme des États-Unis consiste à déployer les bilans du secteur public à grande échelle. Le résultat final est le transfert d'une grande part du risque de crédit des investisseurs vers le bilan du secteur public. En saisissant Fannie Mae et Freddie Mac, le gouvernement s'est porté garant de la moitié du marché hypothécaire. Ces deux entités seront maintenant chargées d'acheter des créances hypothécaires douteuses des institutions financières. Avec les injections de capitaux dans les banques en difficulté, le grand public a maintenant assumé la majeure partie des risques baissiers du marché immobilier. Des propositions circulent déjà pour que dès son entrée au pouvoir en janvier, la nouvelle administration fournisse directement des prêts hypothécaires à faible taux ou achète même des maisons. Le succès de ces multiples programmes reste à constater. Les gouvernements des pays développés sont déterminés à travailler de concert, notamment pour garantir certaines dettes bancaires. Les autorités verront leur volonté et leur détermination mises au défi. La volatilité excessive du marché et l'attention des électeurs devraient motiver les autorités à se montrer à la hauteur du défi.

### LE POINT DE REPÈRE NATCAN

La crise bancaire mondiale a maintenant atteint une troisième phase : celle d'un plan d'intervention concerté accompagné d'une participation massive du secteur public. Les difficultés liées à la liquidité et la solvabilité du secteur financier sont toutes les deux considérées. Les effets de programmes d'aide tels que ceux déployés présentement ne se ressentent pas du jour au lendemain. Les investisseurs attendront avec impatience les signes d'amélioration de la situation. Un niveau de volatilité élevé devrait sévir au cours des prochaines semaines.

Michael Quigley, CFA  
Premier vice-président, distribution

### MARCHÉS FINANCIERS

RENDEMENTS AU 17 OCTOBRE 2008 (%)	MAD	TAD	AAD	Taux en vigueur le 17 octobre 2008
S&P/TSX	-18,55	-18,55	-29,40	\$ CA/\$ US : 1,18
S&P 500	-9,96	-9,96	-22,18	\$ CA/€ : 1,59
S&P/TSX Petites capitalisations	-23,70	-23,70	-43,18	Rendement obligations US 10 ans/30 ans : 3.93/4.30
Russell 2000	-13,52	-13,52	-17,02	Rendement obligations Canada 10 ans/30 ans : 3.72/4.23
MSCI EAEO	-9,84	-9,84	-31,30	Taux Fed Fund (cible) : 1,50
MSCI mondial	-10,65	-10,65	-27,05	
DEX obligataire universel	-0,50	-0,50	1,32	

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.