



## Au-delà de la tourmente qui secoue les marchés cette semaine

Analyse de Daniel E. Chornous, CFA, chef des placements

Cinq belles années et demi de croissance économique ont renforcé les bilans, de sorte que les gouvernements, les entreprises et les particuliers sont susceptibles de supporter la pression de la crise en cours sur les marchés du crédit. L'histoire moderne des désordres financiers démontre le talent qu'ont les banques centrales pour contenir la casse et éviter l'« autoperpétuation » d'une menace pour la qualité des actifs et, par ricochet, pour la croissance économique. Les banques centrales gèrent la crise en déversant de généreuses provisions de liquidités sur les marchés et, ce matin, la Réserve fédérale américaine a baissé son taux d'escompte. Ces mesures tempèrent le désordre et atténuent la menace de dommages durables ou indirects sur les marchés des capitaux et dans l'économie. Cela dit, nous reconnaissons que les banques centrales n'ont pas pour mission d'indemniser ceux qui souffrent des piètres décisions qui ont pu être prises sur le plan de la tarification et de l'octroi des prêts. Les dommages sont et continueront d'être ressentis, car la situation actuelle sur le marché du papier commercial suit son cours.

Prédire l'orientation à court terme des marchés est hasardeux quand la situation paraît claire, et cela l'est encore plus quand les marchés boursiers traversent des turbulences comme celles qu'ils ont rencontrées cette semaine. Néanmoins, un coup d'œil à la réaction des marchés aux chocs financiers antérieurs fournit quelques idées quant à ce qui pourrait arriver à terme. Nous avons examiné le rendement du S&P 500 dans la traînée de 11 événements semblables en remontant jusqu'à 1970. Chacun d'eux a suivi une période de hausse des taux à court terme et s'est abattu sur les investisseurs pratiquement sans avertissement. La liste comprend les faillites de Penn Central en 1970 et de Continental Illinois en 1984 ; le Lundi noir de 1987 ; l'effondrement du secteur de l'épargne immobilière en 1989 ; la crise des années 1990 au Mexique, en Asie et en Russie, puis celle du gestionnaire de fonds de couverture Long-Term Capital. Tous ont eu des causes et des conséquences différentes, et se sont produits à divers endroits, mais l'orientation prise par les marchés après de tels chocs a été similaire. Trois mois après les événements, le S&P était en hausse de 6,6 % (taux médian), de 12,6 % après 6 mois, et de 18,9 % après 12 mois, et il affichait au moins 70 % de résultats positifs à chaque période.

*Suite.....*

---

# Au-delà de la tourmente qui secoue les marchés cette semaine

Analyse de Daniel E. Chornous, CFA, chef des placements

---

....*Suite*

La semaine dernière, le Comité des stratégies de placement RBC a tenu ses réunions trimestrielles, car il prépare la publication de ses prévisions sur douze mois au 1er septembre. Le ton des débats a été constructif. Nous ne sommes pas gênés de maintenir notre perspective positive pour ce qui concerne l'économie et les actions. La croissance est bien établie, l'inflation est mesurée et les cours des marchés des capitaux sont dans l'ensemble attrayants. Au fur et à mesure que la crise actuelle de liquidité se calmera et que la confiance reviendra, la robustesse des facteurs fondamentaux devrait se vérifier par une remontée du prix des actions, comme cela s'est produit globalement après des événements financiers antérieurs.

17 août 2007

---

Les renseignements contenus dans ce rapport ont été préparés par RBC Gestion d'Actifs Inc. (RBC GA), à partir de sources que nous croyons dignes de foi. Toutefois, aucune représentation ni garantie, expresse ou implicite, n'est faite par RBC GA, ses sociétés affiliées ou toute autre personne quant à leur exactitude, leur intégralité ou leur bien-fondé. Les opinions et les estimations contenues dans ce rapport représentent le jugement de RBC GA en date du présent rapport, sont sujettes à changement sans avis et sont fournies de bonne foi mais sans responsabilité légale. Veuillez contacter votre conseiller financier pour discuter de votre situation personnelle.



Ce rapport ne constitue pas une offre de vente non plus que la sollicitation d'une offre d'achat d'instruments financiers. Dans la mesure permise par la loi, ni RBC GA, ni les sociétés qui lui sont affiliées, ni toute autre personne, n'acceptent de responsabilité quant à toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation du présent rapport ou des renseignements qui y sont contenus. Le rendement antérieur de tout titre mentionné dans ce rapport ne se répète pas nécessairement. Ce document ne doit pas être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit préalable de RBC Gestion d'Actifs Inc.

® Marque déposée de la Banque Royale du Canada. RBC Gestion d'Actifs est une marque déposée de la Banque Royale du Canada. Utilisation sous licence. © RBC Gestion d'Actifs Inc. 2007.