

Le jeu de l'instabilité

La volatilité demeure une importante préoccupation pour les investisseurs. En fait, depuis près de deux ans, il y a eu une légère augmentation des problèmes économiques et des sources de volatilité de toutes sortes. Les pressions déflationnistes en Europe, les risques posés par les marchés étrangers comme la Chine et la Grèce, ainsi que l'ampleur et l'omniprésence de la dette mondiale sont autant de facteurs qui ont contribué aux fluctuations du marché.

Cela dit, il importe de prendre du recul et d'observer la situation dans son ensemble. Ces facteurs sont-ils des événements isolés ou plutôt les signes de l'imminence d'un problème plus grand? Les investisseurs gagneraient à comprendre que la situation déborde largement le cadre de tout problème économique particulier.



Les distorsions liées aux politiques, soit les inefficiences faisant suite à des interventions économiques des gouvernements ou des banques centrales, sont de deux types : les distorsions du change et les distorsions découlant de politiques gouvernementales et budgétaires. **Selon une étude de Gestion de Placements TD Inc. (GPTD), la combinaison de ces deux types de distorsions peut causer des déséquilibres économiques et nuire à la croissance mondiale.**

1. Les distorsions du change

Une distorsion du change se produit lorsque la monnaie d'un pays est maintenue continuellement en dessous ou au-dessus de sa juste valeur. En règle générale, les pays utilisent essentiellement deux types de **politique de taux de change** – soit à **taux flottant** et à **taux fixe**. Voyons cela de plus près.

Un taux de change flottant est un taux qui fluctue au gré des forces du marché et agit souvent comme mécanisme de correction naturelle, en contribuant à gérer les déséquilibres entre l'offre et la demande. Par exemple, quand la monnaie d'une économie en perte de vitesse fait l'objet d'une faible demande, sa valeur diminue tout naturellement. Cette baisse de valeur fait en sorte que les produits importés coûtent plus cher et que le pouvoir d'achat diminue. Toutefois, quand une monnaie perd de la valeur, elle devient plus abordable, ce qui attire les investissements étrangers et fait grimper les exportations. Ces deux facteurs peuvent accroître la productivité économique et, du coup, aider une économie en perte de vitesse à renouer avec la croissance.

Certains pays utilisent une de politique de taux de change fixe, dans le cadre de laquelle la monnaie arrimée, comme le yuan de la Chine. Ce type de taux de change ne fluctue pas en fonction de l'offre et de la demande, et il est « arrimé » ou lié à un ratio préétabli par rapport à la valeur d'une monnaie plus stable ou dominante à l'échelle internationale, comme le dollar des États-Unis. Il peut en découler des distorsions du change, car une politique de taux de change fixe n'est pas dotée d'un mécanisme de correction naturelle, contrairement à une politique de taux de change flottant. Pour ce qui est de la Chine, la monnaie arrimée a pu contribuer à la croissance, en soutenant les exportations et les investissements dans l'économie. Cependant, pareille situation suscite des préoccupations quant à sa viabilité à long terme, car la loi des rendements décroissants donne à penser que les placements dégageront des rendements inférieurs. Or, une économie exclusivement tributaire des exportations est vulnérable aux perturbations, advenant un ralentissement de la croissance économique mondiale et une baisse des exportations.



Le jeu de l'instabilité

La Grèce est aussi la scène d'une distorsion du change, comme en témoignent les difficultés auxquelles elle se bute du fait que son économie toujours liée à celle de la zone euro. Durant la crise de la dette souveraine, la Grèce a porté le poids de constants déficits commerciaux, ses importations demeurant plus importantes que ses exportations, en dépit de ses difficultés économiques. Comme le pays utilise l'euro, aucune monnaie indépendante ne rendait compte des difficultés de l'économie grecque. En fait, l'euro traduisait plutôt la vigueur de tous les pays membres. En Chine et en Grèce, les distorsions du change ont finalement créé des conditions défavorables à la croissance.

À moins que des réformes structurelles ne soient faites, nous devons faire face à ces problèmes dans un avenir prévisible.

2. Les distorsions découlant des politiques gouvernementales et budgétaires

Le deuxième type de distorsions susceptibles de créer des déséquilibres internes et de freiner la croissance découle des politiques gouvernementales et budgétaires. Ces distorsions peuvent témoigner tant de dépenses publiques non efficaces que de politiques gouvernementales et budgétaires inadéquates.

Des dépenses publiques excessives ou non efficaces entraînent généralement un endettement plus grand. Lorsque le fardeau de sa dette atteint des niveaux intolérables, un pays peut être pris dans une spirale d'endettement où son crédit risque d'être brusquement coupé, ce qui pourrait donner lieu à une crise financière généralisée et, du coup, à une récession.

Une politique budgétaire et sociale inadéquate est un autre exemple de distorsion liée aux politiques budgétaires. La consommation des ménages contribue fortement au

développement économique. De ce fait, des politiques budgétaires peu judicieuses ou l'absence de politique sociale favorisant une consommation durable des ménages peuvent en fait entraver la croissance. Surtout, une politique qui ne traite pas efficacement les problèmes d'inégalité du revenu et de la richesse a un effet particulièrement dommageable sur la croissance économique à long terme.

Nouvelles réflexions sur vos plus importants défis

Nous faisons part de ces nouvelles réflexions aux clients pour leur permettre de mieux comprendre les problèmes tenaces auxquels l'économie mondiale se bute aujourd'hui. À moins que des réformes structurelles ne soient faites, nous devons faire face à ces problèmes dans un avenir prévisible. Étant donné l'état actuel de l'économie mondiale, nous nous attendons à ce que les rendements boursiers ne dépassent pas 5 %, les taux des titres à revenu fixe demeurent faibles longtemps et la volatilité extrême devienne la norme. Comprendre les défis particuliers du moment peut aider les investisseurs à prendre des décisions de placement éclairées et à planifier en conséquence. Dans ce contexte, un gestionnaire d'actifs qui est en mesure de déterminer et d'interpréter les enjeux peut aider les investisseurs à protéger leur capital et à profiter des occasions qui se présentent.

Nous encourageons les investisseurs à adopter une perspective à long terme et à considérer les placements sous l'angle d'objectifs particuliers. Un planificateur financier de Gestion de patrimoine TD peut vous aider à bâtir un portefeuille qui cadre avec vos objectifs personnels, dans le difficile contexte économique actuel.



Les énoncés du présent document sont fondés sur des sources jugées fiables. Lorsque de tels énoncés sont fondés en partie ou en totalité sur des renseignements provenant de tiers, leur exactitude et leur exhaustivité ne sont pas garanties. Le présent document n'a pas pour but de fournir des conseils personnels financiers, juridiques, fiscaux ou de placement; il ne sert qu'à des fins d'information. Les graphiques et les tableaux sont utilisés à des fins d'illustration et ne reflètent pas des valeurs ou des variations futures. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Gestion de Placements Le présent document peut contenir des déclarations prospectives qui sont de nature prévisionnelle et pouvant comprendre des termes comme « prévoir », « s'attendre à », « compter », « croire », « estimer » ainsi que les formes négatives de ces termes. Les déclarations prospectives sont fondées sur des prévisions et des projections à propos de facteurs généraux futurs concernant l'économie, la politique et les marchés, comme les taux d'intérêt, les taux de change, les marchés boursiers et financiers, et le contexte économique général; on suppose que les lois et règlements applicables en matière de fiscalité ou autres ne feront l'objet d'aucune modification et qu'aucune catastrophe ne surviendra. Les prévisions et les projections à l'égard d'événements futurs sont, de par leur nature, assujetties à des risques et à des incertitudes que nul ne peut prévoir. Les prévisions et les projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir. Les déclarations prospectives ne garantissent pas les résultats futurs. Les événements réels peuvent différer grandement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives. De nombreux facteurs importants, y compris ceux énumérés plus haut, peuvent contribuer à ces écarts. On ne doit pas se fier indûment aux déclarations prospectives. Gestion de Placements TD Inc. est une filiale en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Les deux entités susmentionnées sont des filiales en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. Toutes les marques de commerce appartiennent à leurs propriétaires respectifs. MD Le logo TD et les autres marques de commerce sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion.