

## La scène économique et financière nord-américaine en 1987

Franceline Fortin

Volume 55, Number 4, 1988

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1104593ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1104593ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0004-6027 (print)

2817-3465 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Fortin, F. (1988). La scène économique et financière nord-américaine en 1987. *Assurances*, 55(4), 495–499. <https://doi.org/10.7202/1104593ar>

Article abstract

The year 1987 has not only been one of major economic and financial activity, but also the year of the stock market crash which deeply affected all of us. Though some indices remain favourable, the optimism which prevailed prior to the crash has given way to uncertainty and hesitation. If the situation on the international scene is not worrisome, it is, however, quite disturbing. There is a pressing need for leading industrialized nations to coordinate their economic policies. The circumstances which precipitated the market into turmoil are clear: the United States are living beyond their means. Moreover, are they not the world's bankers? Will they ever be again? Who knows?

## La scène économique et financière nord-américaine en 1987

par

Franceline Fortin<sup>(1)</sup>

*The year 1987 has not only been one of major economic and financial activity, but also the year of the stock market crash which deeply affected all of us. Though some indices remain favourable, the optimism which prevailed prior to the crash has given way to uncertainty and hesitation. If the situation on the international scene is not worrisome, it is, however, quite disturbing. There is a pressing need for leading industrialized nations to coordinate their economic policies. The circumstances which precipitated the market into turmoil are clear : the United States are living beyond their means. Moreover, are they not the world's bankers ? Will they ever be again ? Who knows ?*

495

On se souviendra de 1987 comme l'année du krach. Les facteurs qui ont contribué à cette chute des titres boursiers sont nombreux. Parmi les plus importants, mentionnons le resserrement de la politique monétaire non seulement aux États-Unis, mais aussi en Allemagne et au Japon, la faible amélioration du déficit de la balance commerciale aux États-Unis, en dépit de la dépréciation marquée du dollar depuis deux ans et les craintes d'un effondrement du dollar américain, suite au relâchement de l'application de l'accord du Louvre sur la stabilisation des devises. Les programmes d'arbitrage par ordinateurs et les appels de marge n'ont fait qu'amplifier le mouvement de baisse qui se généralisait.

La dégringolade, amorcée aux États-Unis, s'est produite alors que plusieurs indicateurs signalaient un renforcement de l'économie nord-américaine et que l'indice de confiance des consommateurs se situait à un niveau très élevé. En fait, la vigueur de l'économie en cette cinquième année d'expansion en aura surpris plusieurs. Au pre-

---

(1) Mme Fortin est vice-présidente (Placements) de Sodarcam, inc.

mier semestre, le taux de progression annuel a été de 3,5% aux États-Unis, ce qui a permis au taux de chômage de glisser sous la barre de 6%.

496

La croissance des exportations et la reconstitution des inventaires sont les principaux responsables de cette performance. Avec une faible croissance des revenus et un très haut niveau d'endettement, le consommateur a cédé graduellement la place au secteur industriel, comme principal moteur de l'économie. La hausse de la production industrielle s'est traduite par une augmentation graduelle du taux d'utilisation de la capacité de production et, conséquemment, les investissements des entreprises se sont raffermis.

Durant cette même période, le comportement de la croissance de l'économie canadienne a été nettement meilleur, alors que le produit intérieur brut réel s'est accru à un taux annuel excédant 6%. A l'exception du secteur extérieur, toutes les composantes de la demande totale, notamment un secteur résidentiel en plein essor, ont contribué à cette bonne performance, la meilleure de l'ensemble des pays industrialisés.

Cette bonne tenue de l'économie nord-américaine a été réalisée dans un contexte où les déséquilibres économiques, à l'échelle mondiale, se sont faits plus menaçants.

Les problèmes qu'éprouvent les pays en voie de développement et leur impact sur le système financier ont une fois de plus été mis en lumière, lorsque le Brésil a annoncé, en début d'année, l'arrêt du paiement des intérêts sur sa dette extérieure.

L'ampleur du déficit commercial américain (estimé à \$160 milliards pour l'année 1987) et du déficit budgétaire (\$148 milliards pour l'année fiscale terminée au 30 septembre 1987) a continué d'exercer d'énormes pressions à la baisse sur le dollar américain. Pour tenter de ramener une stabilité sur le marché des changes, les six grands pays industrialisés ont conclu l'accord du Louvre en février. Selon cet accord, l'Allemagne et le Japon s'engageaient à relancer leur économie et les États-Unis à réduire leur déficit budgétaire. En dépit de cet accord, la faiblesse marquée de la devise américaine a entraîné une des plus sévères corrections sur le marché obligataire dans un si court laps de temps.

De la fin mars jusqu'au lendemain du krach boursier, la hausse des taux d'intérêt à long terme a été d'environ 300 points de base, atteignant 11,50% au Canada et 10,30% aux États-Unis. En terme de prix, cela équivaut à une baisse de l'ordre de 20%.

La crainte d'une réaccélération de l'inflation, provoquée par une croissance économique supérieure aux attentes et une hausse du cours de plusieurs matières premières, a également contribué à la détérioration du marché obligataire. Au Canada, la volonté de la banque centrale à contrer toute tendance inflationniste s'est manifestée dès le début d'avril. La hausse des taux d'intérêt à court terme ayant été plus prononcée qu'aux États-Unis, les écarts se sont élargis, ce qui a contribué à la bonne performance du dollar canadien.

497

Durant les neuf premiers mois de l'année, les actions ont été le type d'actif offrant de loin le meilleur rendement, soit près de 40% pour la moyenne des industrielles Dow Jones et environ 30% pour l'indice TSE300.

Il faut citer plusieurs facteurs pour expliquer la poussée exceptionnelle des marchés boursiers nord-américains, amorcée dès le début de l'année. Dans un contexte où il y a plusieurs programmes de rachat d'actions et de nombreuses prises de contrôle, la demande pour les titres existants, importante, compte tenu de l'abondance des liquidités, ne pouvait que créer des pressions à la hausse sur les cours. De plus, des anticipations de croissance de bénéfices, justifiées par des signes de plus en plus évidents de renforcement de l'économie, ont attiré l'investisseur étranger et alimenté la fermeté des marchés.

Au Canada, l'accélération des profits a été particulièrement visible dans le secteur des ressources naturelles, en raison de la majoration importante du prix de plusieurs matières premières et de la rationalisation majeure des coûts effectués au cours des années précédentes. C'est l'engouement pour ces titres qui a expliqué, en bonne partie, la performance de l'indice TSE300.

L'euphorie a atteint son apogée à la fin d'août, alors que les indices ont atteint un sommet historique, soit 2722 sur le Dow Jones et 4119 sur le TSE300. Se transigeant à plus de vingt fois les bénéfices et offrant un rendement historiquement bas, les marchés boursiers devenaient de plus en plus vulnérables. La hausse du taux d'escompte

américain, au début de septembre, a été le premier avertissement. Puis, les mauvaises nouvelles se sont succédées : la publication de mauvais résultats du commerce extérieur américain, la décision de la banque centrale d'Allemagne d'augmenter leurs taux d'intérêt et la riposte de Baker menaçant de laisser déraiper le dollar. C'en était plus que le marché pouvait encaisser. Nous connaissons la suite. . . ; ce fut le krach.

498 Face à la crise boursière, les gouvernements de tous les pays industrialisés ont réagi rapidement en prenant des mesures coordonnées de détente des taux d'intérêt et d'injections de liquidités dans le marché. Ainsi, depuis le 19 octobre, les taux d'intérêt à court terme ont baissé d'environ 130 points de base au Canada et aux États-Unis.

Suite à la disparition soudaine d'une partie de la richesse, une diminution des dépenses de consommation est prévisible, ce qui aurait comme effet de réduire l'activité économique, au cours des prochains trimestres. Cependant, les liquidités énormes injectées dans le système monétaire international devraient compenser en partie le ralentissement anticipé.

Le revirement boursier, inhabituel par son intensité, laisse une impression profonde de malaise et d'anxiété pour l'avenir et reflète l'incertitude qui persiste sur les marchés financiers, au sujet des déséquilibres observés dans l'économie mondiale.

Le problème se résume comme suit : les Américains dépensent plus qu'ils ne gagnent et, par conséquent, vivent au-dessus de leurs moyens. Du côté du consommateur, la croissance du revenu disponible réel, qui s'est chiffrée à 0,8% cette année, a été bien inférieure à celle des dépenses de consommation qui, elles, se sont accrues de 2,2%. Par ailleurs, le gouvernement américain, sans majorer les impôts, a considérablement augmenté ses dépenses sociales et militaires au cours des dernières années. Incidemment, les dépenses militaires représentent maintenant 6,7% du PNB contre 3,1% en Allemagne et 1% au Japon. Résultat : les États-Unis sont devenus le premier pays endetté du monde avec \$400 milliards d'engagements extérieurs nets. Les rares pays qui épargnent encore beaucoup aujourd'hui, soit l'Allemagne et le Japon, avec un taux d'épargne de 16% et 12% respectivement, sont ceux qui prêtent aux États-Unis pour financer ce déficit. Les Américains, qui ne sont plus les banquiers du monde, n'ont plus la latitude à laquelle ils étaient habitués.

Le besoin d'harmoniser les politiques économiques des grands pays industrialisés est pressant et le signal qu'a lancé le marché boursier dans ce sens est sans équivoque. Le Japon et l'Allemagne doivent stimuler leur économie intérieure et les États-Unis doivent prendre les mesures nécessaires pour réduire leur déficit budgétaire. Jusqu'à présent, les négociations entre l'Administration et le Congrès n'ont pas donné des résultats très encourageants. Le compromis sur lequel ils se sont entendus récemment, soit une coupure de \$76 milliards de déficit budgétaire, étalée sur deux ans, est une déception pour les intervenants des différents marchés.

La concertation internationale est devenue essentielle sans quoi les menaces du protectionnisme, mises en veilleuse depuis le krach, risquent de refaire surface, ce qui aurait de graves conséquences sur l'économie mondiale et rendrait plus crédibles les rapprochements avec la crise de 1929.

499

---

#### **Small is no more beautiful**

En France, M. Claude Bébear a conduit avec beaucoup de fermeté et de continuité d'esprit la constitution du groupe AXA. Voici sa conclusion, que nous extrayons d'une note parue dans *L'Argus, journal international des assurances* du 30 octobre 1987 : *Small is no more beautiful* ou ce n'est plus dans les petits pots qu'on trouve les bons onguents. Si la double affirmation est familière, elle souligne l'extraordinaire besoin d'expansion que l'on constate, en ce moment, parmi les sociétés d'assurance de France et du monde entier. Il faut être puissant, très puissant pour faire face au combat de géants que se livrent les groupes les plus grands, dans le domaine des assurances. La tendance est la même dans la province de Québec, par exemple, où l'on annonce certaines mesures pour permettre aux sociétés canadiennes de lutter contre une concurrence sans pitié dans un domaine où il faut être fort pour survivre.