Gardez-vous de tracer des parallèles entre la situation actuelle et la Grande Dépression

Lesley Marks, CFA
Chef des placements

Nous sommes confrontés à un paradoxe intéressant actuellement qui réside dans le fait que le contexte économique et commercial est décrit comme « sans précédent », alors qu'on établit constamment des parallèles entre la situation actuelle et la Grande Dépression du début du XXe siècle. Les comparaisons avec la Grande Dépression font souvent les gros titres des médias, car une mention comme « du jamais vu depuis la Grande Dépression » attire l'attention. Cependant, cela pousse les gens à extrapoler que les choses vont aussi mal que lors de la Grande Dépression et risque de provoquer la panique. Dans ses dernières prévisions, le Fonds monétaire international estime à 3 % le recul de l'activité économique, ce qui indiquerait que l'économie mondiale connaîtra sa pire année depuis la Grande Dépression. Avec des comparaisons aussi peu réjouissantes que celles-là, il est tout à fait naturel de vouloir se munir d'une feuille de route pour guider son parcours.

Il est vrai que beaucoup de choses qui se sont produites au cours des derniers mois sont bel et bien du jamais vu dans l'histoire. Par exemple, la réaction à cette pandémie mondiale : un arrêt volontaire mondial de l'activité économique et l'instauration de mesures de distanciation sociale à l'échelle planétaire pour permettre aux systèmes de soins de santé de traiter les personnes touchées par la COVID-19 sont effectivement des événements sans précédent. Le mois de mars a été marqué par une correction historique du cours des actions – avec un repli des cours boursiers de 30 %, le plus rapide jamais enregistré. Ensuite, les actions ont connu une reprise rapide qui a techniquement marqué le début d'un nouveau marché haussier, car de nombreux marchés boursiers ont rebondi de plus de 20 % (il faut généralement une hausse de 20 % pour qualifier un marché de haussier). Récemment, nous avons également vu le prix de référence des marchés à terme du pétrole brut West Texas Intermediate prendre une valeur négative – un autre événement sans précédent pour le marché.

Il est également vrai qu'il pourrait y avoir des similitudes en matière de fluctuations extrêmes du marché et de chute des données économiques entre la situation actuelle et la Grande Dépression. Cependant, il y a beaucoup de différences importantes dans la façon dont le choc économique a commencé et dans les mesures non négligeables prises par les décideurs à l'échelle mondiale pour permettre le rattrapage économique et soutenir une forte reprise de l'économie. Ces mesures font en sorte que le plan de rétablissement par rapport à la crise actuelle sera bien différent de celui qui a été suivi après la Grande Dépression.

Symptômes similaires

La Grande Dépression a été le repli le plus long et le plus fort de l'histoire de l'économie industrielle moderne. Notre économie connaîtra une baisse sans précédent au cours du présent trimestre. Le taux de chômage augmentera également à un rythme qui pourrait être le plus rapide de l'histoire. Les bénéfices de nombreuses entreprises devraient aussi considérablement diminuer, car la fermeture de l'économie paralyse la consommation et la fabrication dans de nombreux secteurs de l'économie mondiale.

Cependant, à notre avis, les similarités s'arrêtent là. La Grande Dépression a commencé par l'effondrement du marché boursier, suivi par une baisse des dépenses de consommation et du

commerce, qui a ravagé l'économie mondiale pendant plus de dix ans. Le taux de chômage a atteint un sommet de près de 25 % en 1933, après avoir connu un creux de 3,2 % en 1929. Cette fois-ci, le ralentissement économique a été mis en place volontairement pour lutter contre la COVID-19, ce qui signifie que nous connaissons déjà le remède : rouvrir l'économie lorsqu'il sera sécuritaire de le faire.

Deux différences importantes en matière de traitement

Deux différences sont importantes à souligner entre notre situation actuelle et celle du passé. En 1929, la politique des banques centrales était un concept relativement nouveau qui n'avait pas encore été bien défini par l'expérience ou par les essais relativement à ce qu'il fallait faire pour soutenir une reprise économique après un très grave ralentissement. Par conséquent, il n'y a pas eu de réponse coordonnée de la part des banques centrales, donc aucune mesure concrète n'a été prise pour mettre en œuvre une politique monétaire expansionniste et soutenir le système financier par l'achat d'actifs (assouplissement quantitatif). Aujourd'hui, en comparaison, les banques centrales ont agi rapidement pour réduire les taux d'intérêt et acheter des actifs afin de soutenir la liquidité de notre système financier. Le recours efficace aux mesures d'assouplissement quantitatif en 2008 résultait des leçons tirées de l'effondrement du système financier en période de dépression. L'absence de politique des banques centrales dans le contexte de la Grande Dépression a contribué aux faillites bancaires qui ont marqué cette période.

La deuxième différence est que, pendant la Grande Dépression, les gouvernements étaient tellement préoccupés par les budgets équilibrés qu'ils ont attendu des années avant de mettre en œuvre des mesures de relance budgétaire, ce qui a retardé une reprise potentielle. L'économie s'est redressée seulement lorsque le gouvernement a instauré la Nouvelle Donne, une série de programmes et de projets mis en place par le président Franklin D. Roosevelt à compter de 1933, qui utilisaient les dépenses budgétaires sans nécessiter de compensation sous forme de hausse d'impôt.

Voilà qui contraste avec ce qui s'est passé au cours du mois dernier. En effet, les gouvernements du monde entier ont rapidement pris des mesures pour que des billions de dollars soient mis à la disposition des particuliers et des entreprises afin de combler l'écart causé par la paralysie économique. Au cours des derniers mois, les banques centrales et les gouvernements ont fourni un soutien budgétaire et monétaire sans précédent, et se sont engagés à prendre les moyens nécessaires pour soutenir l'économie mondiale et le système financier.

La comparaison avec la Grande Dépression peut servir à illustrer l'ampleur du ralentissement économique qui a lieu, mais les échecs monumentaux des politiques et l'absence de filet de sécurité sociale au début des années 30 ont exacerbé les répercussions de la crise de l'époque et ont prolongé la période nécessaire pour s'en remettre. En se penchant sur d'autres récessions historiques, comme la crise financière mondiale, il est plus facile de constater l'incidence de l'assouplissement quantitatif sur le maintien du bon fonctionnement de notre système financier. Le ralentissement et la reprise économiques qui ont suivi le 11 septembre 2001 fournissent des indications sur la façon dont une économie peut se remettre d'un choc exogène qui ébranle la confiance des consommateurs. Il est rare que deux périodes soient identiques, mais il est important de souligner les parallèles et les distinctions entre elles pour nous aider à comprendre comment la reprise pourrait se dérouler.

La réaction au choc économique provoqué par le coronavirus jusqu'à maintenant a révélé que les décideurs n'ont aucun intérêt à ce que l'histoire se répète. En effet, ils ont manifesté leur volonté de soutenir les économies en prenant des mesures coordonnées rapides et décisives.

Si vous avez des questions ou si vous désirez discuter de vos placements, veuillez communiquer avec votre conseiller financier BMO.

BMO Gestion de patrimoine est un nom commercial qui désigne la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services de gestion de patrimoine. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion de patrimoine. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion privée.

BMO Banque privée est membre de BMO Gestion de patrimoine. Les services bancaires sont offerts par la Banque de Montréal. Les services de gestion de portefeuille sont offerts par BMO Gestion privée de placements inc., une filiale indirecte de la Banque de Montréal. Les services de planification et de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par la Société de fiducie BMO, filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal.

BMO Nesbitt Burns Inc. offre une gamme complète de services de placement et est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Si vous êtes déjà client de BMO Nesbitt Burns Inc., veuillez vous adresser à votre conseiller en placement pour de plus amples renseignements. Les produits et conseils d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de BMO Services conseils en assurance et planification successorale inc., par des conseillers en sécurité financière au Québec et par des agents d'assurance-vie autorisés ailleurs au Canada.

MD « BMO (le médaillon contenant le M souligné) » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

Tous droits réservés. La reproduction de ce document sous quelque forme que ce soit ou son utilisation à titre de référence dans toute autre publication est interdite sans l'autorisation écrite expresse de BMO Gestion de patrimoine.

ID3731 (05/20)