

La crise de la Covid-19 crée un ralentissement économique sans précédent et poussera plusieurs entreprises à potentiellement faire faillite. Pour éviter cela, les banques centrales aimeraient baisser les taux, mais à force d'y avoir déjà eu recours depuis 40 ans, nous en sommes déjà arrivés à des niveaux proches de 0%! Bien évidemment, comme il devient difficile de les baisser plus, les banques centrales sont en quête de nouvelles solutions pour stimuler l'économie.

L'outil qu'ils utilisent actuellement le plus porte le nom [d'assouplissement quantitatif](#) (Quantitative Easing ou QE en anglais). Il y en a eu quatre aux États-Unis depuis 2008 : QE1, QE2, QE3 et QE4.

Imaginez que vous avez une dette de 100 000\$, mais que vous avez en même temps entre vos mains un 100 000\$ en argent comptant. Peut-on dire que vous êtes riche ou pauvre?

Sur ce principe, une banque centrale peut, sans déstabiliser le système, imprimer autant de monnaie qu'elle le souhaite, pourvu qu'elle en détienne un actif équivalent en contrepartie. Cette façon de faire était peu utilisée avant la crise de 2008, mais semble de plus en plus l'être pour créer de la liquidité. Le vidéo d'un nos précédents courriels demeure la façon la plus simple de l'expliquer autrement et visuellement : « [faire rouler la planche à billets](#) »

**Aujourd'hui, c'est un constat qu'on ne peut ignorer; les banques centrales émettent des milliers de milliards de dollars de nouvel argent en contrepartie d'actifs, le tout ayant comme impact de gonfler leur bilan!**

Jusqu'à il y a peine quelque mois, lorsqu'ils imprimaient de nouvel argent, les banques centrales se restreignaient à n'acheter que de la dette publique de qualité, idéalement souveraine. Autrement dit, la banque du Canada imprime de l'argent pour acheter sur le marché secondaire de la dette... du Canada!

Alors, pour ceux qui se demandent qui achète la tonne de dettes que le gouvernement émet, c'est principalement, de plus en plus, notre propre banque centrale.

Mais, depuis peu et c'est maintenant officiel, les banques centrales prennent en contrepartie, des titres adossés à des hypothèques, de la dette municipale, du papier commercial et même des obligations d'entreprises.

Si dans les années passées, les banques centrales s'assuraient d'avoir une contrepartie fiable qui serait en mesure de rembourser sa dette et d'ainsi permettre à la banque centrale de l'effacer de son bilan, il en est tout autrement aujourd'hui; lorsque vous achetez de la dette où vous savez pertinent que la contrepartie ne pourrait jamais être en mesure de vous rembourser.

Aujourd'hui, nous devons jongler avec deux scénarios principaux : le premier tend à simplement repousser le problème dans le futur. C'est-à-dire à imprimer de la nouvelle monnaie contre une contrepartie qui officiellement devrait tenir sa promesse de vous rembourser... Vous conviendrez avec nous qu'avec des taux à 0%, il est facile de jouer à ce petit jeu longtemps.

Le deuxième scénario est selon moi catastrophique, puisqu'au risque de paraître pessimiste, il a été précurseur de conflit. Il consiste à ce que la banque centrale accepte volontairement où de façon obligée, d'effacer des créances. Je vous laisse imaginer la suite, si vous effacez la dette du groupe A comment le groupe B réagira!

L'avenue la plus probable veut que l'actif pris en collatéral par la banque centrale soit considéré solvable ad vitam aeternam, et ce, même si entre vous et moi, elle ne l'est pas!

Certains politiciens proposent déjà de pousser l'exercice encore plus loin en finançant de la dette publique à taux négatif et de façon perpétuelle. Si tous ces scénarios ne règlent pas le problème du volume astronomique de dette, et bien à 0% de taux d'intérêt, la dette ne prendra pas d'ampleur et sera reportée dans le futur jusqu'à ce que l'inflation finisse par la banaliser.

En conclusion, si les banques centrales impriment à profusion pour ainsi maintenir artificiellement les taux d'intérêt très bas, il n'y a pas pires actifs à conserver **à long terme** que de l'argent liquide ou investi à un taux inférieur à l'inflation. J'ai pesé sur les mots à long terme pour introduire ici le fait qu'**à court terme, le ralentissement économique et le manque de visibilité nous contraignent à la prudence.**

Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement celles de la Financière Banque Nationale.

Les titres ou les secteurs d'investissement mentionnés aux présentes ne conviennent pas à tous les types d'investisseurs. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ces titres ou secteurs conviennent à votre profil d'investisseur et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risques, sur ces titres ou secteurs. Le présent document n'est pas une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale.

Financière Banque Nationale est une filiale de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX).