L'invasion de l'Ukraine

BMO Nesbitt Burns | Février 2022

Stéphane Rochon, CFA
Spécialiste en stratégie – Actions
Équipe conseil Portefeuilles BMO Nesbitt Burns

Richard Belley, CFA
Spécialiste en stratégie – Titres à revenu fixe
Équipe conseil Portefeuilles BMO Nesbitt Burns

Les services de renseignements militaires américains avaient vu juste cette fois. L'invasion de l'Ukraine par la Russie a commencé et des missiles ont été tirés sur des « cibles militaires ». D'abord et avant tout, nos pensées vont vers le peuple ukrainien et vers les nombreux Canadiens d'ascendance ukrainienne au moment où ce grand pays traverse encore une fois des moments extrêmement difficiles. Comme toujours, notre but est de chercher à mesurer les implications de cette intervention sur les marchés plutôt que de faire des prévisions géopolitiques. Pour remettre les choses en contexte, la Russie produit environ 10 millions de barils de pétrole par jour et représente 40 % des approvisionnements en gaz naturel de l'Europe (une grande partie de ce gaz transite par l'Ukraine à l'heure actuelle). L'impact sur les prix de l'énergie dépendra en grande partie de l'ampleur des nouvelles sanctions que l'Europe et les États-Unis imposeront à la Russie.[1] Dans la mesure où les échanges commerciaux de l'Amérique du Nord avec la Russie et l'Ukraine sont relativement limités, c'est à notre avis essentiellement à travers ce prisme que les investisseurs doivent soupeser les implications de cette intervention militaire sur les marchés.

Historiquement, l'effet des chocs exogènes sur les marchés ne dure habituellement pas très longtemps et le cycle économique est, de loin, le principal déterminant des rendements des actifs financiers. Cette fois-ci ne fait à notre avis pas exception. Le tableau ci-dessous illustre l'impact sur le marché de différents conflits militaires. Les résultats sont clairs : après une réaction initiale négative, le marché s'est redressé dans la grande majorité des cas. Depuis 1940, on observe un repli médian de 2 %, suivi d'une reprise de 8 % au cours des six mois suivants et de plus de 20 % au cours de l'année suivante. L'invasion de la Géorgie par la Russie en 2008 a fait figure d'exception (le marché a fortement baissé pendant toute la période considérée), mais il faut se souvenir qu'elle s'inscrivait dans le contexte de la crise financière.

Figure 1 : Impact des principaux conflits militaires sur le marché (le nombre de jours indiqué correspond aux séances boursières)

Événement	Période de réaction	% de gain/perte pendant la période de réaction	% de gain/perte du DJIA Jours après la période de réaction			
			22	63	126	253
Invasion de la France par l'Allemagne	09/05/1940 - 22/06/1940	-17,10	-0,50	8,40	7,00	-5,20
Pearl Harbor	06/12/1941 - 10/12/1941	-6,50	3,80	-2,90	-9,60	5,40
Guerre de Corée	06/23/1950 - 07/13/1950	-12,00	9,10	15,30	19,20	26,30
Crise des missiles cubains	19/10/1962 - 27/10/1962	1,10	12,10	17,10	24,20	30,40
L'URSS envahit l'Afghanistan	24/12/1979 - 03/01/1980	-2,20	6,70	-4,00	6,80	21,00
Guerre des Malouines	01/04/1982 - 07/05/1982	4,30	-8,50	-9,80	20,80	41,80
Invasion de la Grenade par les É.-U.	24/10/1983 - 07/11/1983	-2,70	3,90	-2,80	-3,20	2,40
Bombardements américains en Lybie	14/04/1986 - 21/04/1986	2,80	-4,30	-4,10	-1,00	25,90
Invasion du Panama	15/12/1989 - 20/12/1989	-1,90	-2,70	0,30	8,00	-2,20
Invasion du Koweït par l'Irak	02/08/1990 - 23/08/1990	-13,30	0,10	2,30	16,30	22,40
Guerre du Golfe	16/01/1991 - 17/01/1991	4,60	11,80	14,30	15,00	24,50
Guerre d'Afghanistan	05/10/2001 - 09/10/2001	-0,70	5,90	11,50	12,40	-16,80
Guerre d'Irak	19/03/2003 - 01/05/2003	2,30	5,50	9,20	15,60	22,00
Invasion de la Géorgie par la Russie	08/08/2008 - 16/08/2008	-2,20	-4,00	-26,00	-34,20	-19,20
Israël/Gaza	27/12/2008 - 21/01/2009	-3,00	-13,50	-4,20	7,90	23,60
Conflit Russie/Crimée	20/02/2014 - 26/03/2014	1,03	0,95	2,59	4,49	11,86
	Moyenne	-2,8	1,6	1,7	6,9	13,4
	Médiane	-2,1	2,4	1,3	8,0	21,5

Source : NDR

Notes

Le pourcentage de gain ou de perte à 22, 63, 126 et 253 jours est calculé à partir du dernier jour de la période de réaction.

La première date de la période de réaction correspond au début de la réaction des marchés ou à la séance de bourse ayant précédé l'événement.

[1] L'Allemagne et les États-Unis ont déjà annoncé l'imposition de sanctions et l'arrêt de la certification du gazoduc Nord Stream 2 visant à doubler la capacité de transport de gaz entre la Russie et l'Allemagne.

En d'autres termes, les principales inquiétudes pour le moment résident dans le risque de persistance de l'inflation et le ralentissement de la croissance économique. La situation macroéconomique actuelle nous conforte encore dans nos prévisions pour le marché boursier canadien qui, compte tenu de sa forte exposition aux secteurs de l'énergie et des matières premières, devrait continuer à afficher de bons rendements en 2022. Nos travaux montrent d'ailleurs que l'indice S&P/TSX confère traditionnellement une excellente couverture contre l'inflation aux portefeuilles.

À cet égard, l'économiste en chef de BMO, Doug Porter. a récemment indiqué que les perspectives du Canada sur le plan de l'inflation étaient assombries par l'incroyable stabilité affichée par le huard face à la reprise des prix du pétrole. La relation étroite qui unissait auparavant le pétrole brut à la monnaie canadienne conférait une protection importante aux consommateurs. Plus maintenant. Le dollar canadien est resté pratiquement inchangé depuis le début de l'année, alors que les prix du pétrole ont grimpé de près de 20 $ le baril. De ce fait, en dollars canadiens, les prix du brut n'avaient jamais été aussi élevés, sauf pendant la brève flambée enregistrée au milieu de 2008. Si c'est une excellente nouvelle pour les entreprises et les provinces canadiennes qui produisent de l'énergie, les consommateurs canadiens, eux, subiront de plein fouet la hausse des prix de l'essence, qui viendra encore exacerber les pressions inflationnistes actuelles. Rappelons en effet que, même en excluant les prix de l'essence à la pompe, l'inflation s'est établie à 4,3 % en janvier au Canada, soit son plus haut niveau des 30 dernières années; la hausse des prix de l'essence amplifiera donc encore le phénomène.

Cette forte inflation, combinée au ralentissement de la croissance économique, pourrait compliquer les efforts de resserrement des politiques monétaires, mais nos économistes s'attendent toujours à ce que la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine commencent à relever leurs taux au mois de mars. La bonne nouvelle, c'est qu'en raison de l'incertitude politique qui prévaut actuellement, une hausse de 50 points de base apparaît désormais moins probable. En d'autres termes, les conditions financières devraient rester relativement expansionnistes dans un avenir proche, ce qui limite les risques de repli pour les marchés immobiliers et financiers.

Comme nous l'avons montré, les marchés ont tendance à se remettre très rapidement de tels événements. Fait encourageant, le pic de la vague Omicron semble largement derrière nous, et tant le Canada que les États-Unis se rapprochent rapidement d'un retour à la normale. Dans ce contexte, la volatilité qui continue d'agiter les marchés (sous l'effet de l'actualité géopolitique) pourrait offrir de solides occasions de placement aux investisseurs axés sur le long terme.

Comme toujours, nous recommandons aux investisseurs d'éviter de réagir de façon excessive à l'épisode de volatilité actuel. L'important, c'est de conserver un portefeuille bien diversifié, composé de liquidités, d'obligations et d'actions de grande qualité. Si vous souhaitez discuter de votre portefeuille de placement, n'hésitez pas à communiquer avec votre conseiller financier BMO.

BMO | Gestion privée

Les renseignements et les opinions contenus dans la présente publication ont été préparés par l'Équipe conseil Portefeuilles de BMO Nesbitt Burns Inc. (« BMO Nesbitt Burns »). La présente publication est protégée par les lois sur le droit d'auteur. Les opinions exprimées dans la présente publication peuvent différer de celles du Service de recherche de BMO Marchés des capitaux. Aucune partie de cette publication ou de son contenu ne peut être copiée, téléchargée, archivée dans un système de recherche documentaire ou retransmise, ni faire l'objet d'aucune forme de reproduction, d'archivage, de diffusion, de transfert ou d'utilisation, par quelque moyen que ce soit, par une tierce partie, sans l'autorisation préalable écrite de BMO Nesbitt Burns. Il est strictement interdit de communiquer ou d'utiliser, de distribuer, de diffuser ou de copier cette publication, ce message ou toute pièce jointe. Si vous avez reçu ce rapport par erreur, veuillez en informer immédiatement l'expéditeur et supprimer ou détruire ce rapport sans le lire, le reproduire ou le transférer à quiconque. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce rapport ont été établies par BMO Nesbitt Burns à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Tous les efforts ont été faits pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO Nesbitt Burns ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce rapport ou de son contenu. BMO Nesbitt Burns et ses sociétés affiliées peuvent par ailleurs disposer d'information ne figurant pas ici. Ce rapport n'est pas une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat ou de vente de titres quels qu'ils soient, et ne devrait pas être considéré comme tel. BMO Nesbitt Burns ou ses sociétés affiliées peuvent acheter de leurs clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés dans ce rapport pour leur propre compte. BMO Nesbitt Burns, ses sociétés affiliées et leurs administrateurs, dirigeants ou employés peuvent détenir des positions acheteur ou vendeur sur les titres dont il est question dans le présent document, sur des titres connexes ou sur des options, contrats à terme ou autres produits dérivés desdits titres. BMO Nesbitt Burns ou ses sociétés affiliées peuvent assurer des services de conseils financiers et/ou de prise ferme pour certaines sociétés mentionnées dans le document et peuvent recevoir une rémunération à cet effet. La Banque de Montréal ou ses sociétés affiliées (« BMO ») ont des ententes de prêts avec de nombreux émetteurs suivis par l'Équipe conseil Portefeuilles de BMO Nesbitt Burns ou leur offrent d'autres services rémunérés. BMO a consenti des prêts importants à certains des émetteurs mentionnés dans ce document. BMO Nesbitt Burns Inc. est une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Diffusion des rapports : Les rapports de l'Équipe conseil Portefeuilles de BMO Nesbitt Burns sont mis simultanément à la disposition de tous les conseillers en placement BMO Nesbitt Burns. Indications additionnelles : AUX RÉSIDENTS DES ÉTATS-UNIS : Tout résident des États-Unis désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Capital Markets Corp. (« BMO CM ») et/ou BMO Nesbitt Burns Securities Ltd. (« BMO NBSL »). AUX RÉSIDENTS DU ROYAUME-UNI : Le contenu de ce rapport est uniquement destiné à l'usage des personnes citées dans la partie VI du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001, et ne peut être publié ou remis qu'à celles-ci. BMO Gestion de patrimoine est le nom commercial d'un groupe de sociétés comprenant la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées, y compris BMO Nesbitt Burns Inc., qui fournissent des produits et des services de gestion de patrimoine.

BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières.

BMO CM et BMO NBSL sont membres de la SIPC. MD BMO et le médaillon contenant le M souligné sont des marques de commerce déposées de la Banque de Montréal, utilisées sous licence. MD « Nesbitt Burns » est une marque de commerce déposée de BMO Nesbitt Burns Inc. Si vous êtes déjà client de BMO Nesbitt Burns, veuillez vous adresser à votre conseiller en placement pour obtenir de plus amples renseignements.

BMO Gestion privée est un nom de marque du groupe d'exploitation qui comprend la Banque de Montréal et certaines de ses sociétés affiliées qui offrent des produits et des services de gestion privée. Les produits et les services ne sont pas tous offerts par toutes les entités juridiques au sein de BMO Gestion privée. Les services bancaires sont offerts par l'entremise de la Banque de Montréal. Les services de gestion de placements, de planification de patrimoine, de planification fiscale et de planification philanthropique sont offerts par BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Gestion privée de placements Inc. Les services de garde de valeurs ainsi que les services successoraux et fiduciaires sont offerts par la Société de fiducie BMO. Les services et les produits d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de BMO Services conseils en assurances et planification successorale Inc., une filiale en propriété exclusive de BMO Nesbitt Burns Inc. Les entités juridiques de BMO Gestion privée n'offrent pas de conseils fiscaux. Si vous êtes déjà un client de BMO Nesbitt Burns Inc., veuillez communiquer avec votre conseiller en placement pour obtenir plus de précisions. BMO Nesbitt Burns Inc. est membre du Fonds canadien de protection des épargnants et de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières.
La Société de fiducie BMO et BMO Banque de Montréal sont membres de la Société d'assurance-dépôts du Canada.

MD Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

ID6489 (02/22)