

31 janvier 2014

Sébastien Mc Mahon, M. Sc. écon., PRM
Économiste • Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.
economie@inalco.com ou inalco.com/economie

Pays émergents : de retour en 1997-1998?

Il y a de l'action dans les pays émergents depuis le début de l'année! Après une période soutenue d'injection d'argent frais dans ces pays, alors que les investisseurs de la planète entière cherchaient à tout prix des rendements dans un contexte de taux d'intérêt historiquement faibles, la vapeur a commencé à se renverser en janvier. La Réserve fédérale a bel et bien amorcé le *tapering* de son programme d'assouplissement quantitatif, ce qui a eu rapidement pour effet de fragiliser l'alimentation en capitaux de ces pays. Au même moment, des signes indiquant le début d'un ralentissement en Chine sont apparus : il n'en fallait pas plus pour précipiter l'exode du capital et faire chuter rapidement les devises de l'Argentine, de la Turquie, de l'Inde et de l'Afrique du Sud. Le Fonds monétaire international estimait, en octobre dernier, que plus de 70 % de la croissance mondiale proviendrait des pays émergents en 2014; en fait, cette suite d'événements pourrait bien mener à une révision importante de la croissance mondiale cette année, malgré l'accélération synchronisée des économies avancées.

Canada : Le huard sous les 90 cents!

- La Banque du Canada a exercé une pression accrue sur le dollar canadien lors de la publication de son plus récent communiqué sur la politique monétaire. Cette fois-ci, elle n'hésite pas à préciser que le taux directeur pourrait même être réduit si la désinflation se poursuivait. Ce changement majeur de ton a été suffisant pour faire chuter le dollar sous les 90 cents pour la première fois depuis le début de la récente récession.
- Le déficit commercial du Canada s'est chiffré à 940 millions de dollars en novembre, soit 9 fois plus que ce qui était attendu. Le commerce international demeure un point faible pour l'économie canadienne, malgré la résilience du Canada au cours de la récession de 2008-2009. En ce sens, la dépréciation récente du dollar canadien devrait favoriser la compétitivité des exportateurs canadiens qui perdent des parts de marché à l'échelle internationale depuis plusieurs années déjà (voir graphique).
- Il s'est perdu 46 000 emplois au Canada en décembre, soit une perte de 60 000 emplois à temps plein et un gain de 14 000 emplois à temps partiel. Au final, il s'est créé 102 000 emplois au pays en 2013, dont 80 % à temps partiel. Comparativement, en 2012, 99 % des emplois créés étaient des emplois à temps plein.

États-Unis : La météo pèse sur les données de décembre

- La croissance du PIB au quatrième trimestre de 2013 s'est chiffrée, selon la première estimation, à 3,2 %, de sorte que la performance en deuxième moitié de 2013 a été la

plus forte depuis le début de 2012. Depuis la mi-année, la croissance de la consommation est en grande partie responsable de la vigueur économique, appuyée par un rebond des exportations et un recul des importations. La fermeture du gouvernement en octobre aura fait chuter cette croissance de 0,9 %, ce qui correspond à une ponction de 0,3 % par semaine de fermeture.

- Les ventes d'automobiles terminent l'année 2013 sur une note négative, avec un recul qui les a fait passer de 16,3 à 15,2 millions d'unités à un rythme annuel. En 2013, c'est 15,3 millions d'automobiles qui ont été vendues, ce qui correspond à peu près au rythme observé en 2008. Le même portrait approximatif côté des ventes de maisons neuves peut être fait : l'année 2013, qui s'est avérée la meilleure année en 5 ans, se termine par un recul mensuel des ventes de 7 %. La demande latente dans le secteur automobile (le parc automobile a un âge moyen de 11 ans!) et le faible inventaire de maisons disponibles sur le marché de la revente (moins de 5 mois d'inventaire – un creux de 8 ans) laissent présager des nouvelles positives en 2014 puisque la tendance devrait se poursuivre.
- La création d'emplois a fortement déçu les attentes en décembre en raison d'un mince gain de 74 000 emplois par rapport aux attentes qui se situaient à 197 000 et à un gain révisé de 241 000 en novembre. Le lien existant entre de telles statistiques et l'un des pires mois du côté de la météo nous laisse pour le moment sceptiques quant aux conclusions à tirer du rapport sur l'emploi. En fait, plus de 250 000 Américains ont dû s'absenter du travail au cours de décembre en raison de la météo inclemente. Nous attendrons donc les prochains chiffres sur la création d'emplois avant d'interpréter à leur pleine valeur les résultats du rapport de décembre.

Europe : Que faire pour prévenir la déflation?

- L'inflation poursuit sa descente en Europe. Le président de la Banque centrale européenne (BCE) a même laissé sous-entendre qu'il pourrait lancer un programme d'achat de prêts bancaires afin d'encourager les banques à délier plus rapidement les cordons de leur bourse pour prêter aux ménages et aux entreprises.
- Malgré tout, la confiance continue de s'améliorer en Europe, tant du côté des consommateurs que des entreprises. L'indice de confiance de la BCE a en fait dépassé les attentes en décembre. La reprise européenne profite lentement de sa lancée mais le rythme de croissance devrait demeurer modéré en 2014, en bonne partie puisque cet excès de confiance ne se traduit pas par des créations d'emplois.

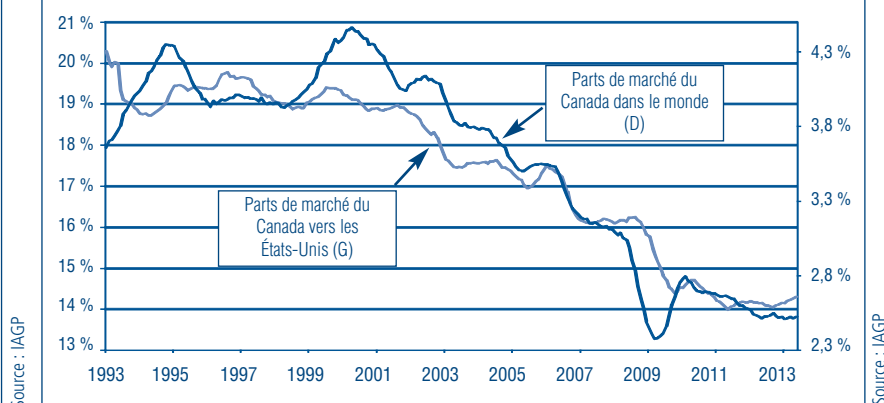
Suite à la dernière page

Statistiques économiques et financières

	Au 31-01-2014 ¹	Au 31-12-2013
Canada - Taux de chômage	7,2 %	6,9 %
Canada - IPC (variation année/année)	1,2 %	0,9 %
Canada - PIB (variation année/année)	2,6 %	2,7 %
États-Unis - Taux de chômage	6,7 %	7,0 %
États-Unis - IPC (variation année/année)	1,5 %	1,2 %
États-Unis - PIB (variation année/année)	2,7 %	2,0 %
Obligations du Canada 2 ans	0,95 %	1,14 %
Obligations du Canada 10 ans	2,34 %	2,78 %
Pétrole (West Texas) (\$ US)	97,9	99,2
Or (\$ US)	1 242,7	1 207,9
Indice des ressources CRB (\$ US)	283,3	280,2
Taux de change \$ CA/\$ US	1,1129	1,0623

¹ Données les plus récentes disponibles à cette date

Le Canada perd des parts de marché depuis 10 ans Pourcentage des importations provenant du Canada, moy. mob. 12 mois



Indices de référence¹ - Rendements au 31 janvier 2014

	Rendements simples ²			Rendements composés annuels			
	1 mois %	3 mois %	DDA ³ %	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %
INDICES RELATIFS AUX FONDS DE REVENU							
Indice des Bons du Trésor - 91 jours DEX	0,1	0,2	0,1	1,0	1,0	0,8	2,1
Indice d'obligations à court terme DEX	0,9	1,0	0,9	2,7	3,0	3,5	4,0
Indice obligataire universel DEX	2,6	1,9	2,6	2,1	5,0	5,5	5,3
Indice plafonné des fiducies de revenu S&P/TSX	0,6	0,7	0,6	(2,4)	10,6	21,0	12,5
SB - Obligations mondiales (\$ CA)	5,9	5,8	5,9	9,6	5,3	1,3	2,4
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS CANADIENNES							
S&P/TSX 60	0,5	3,1	0,5	11,4	3,3	11,7	7,8
Indice completion S&P/TSX	1,6	3,7	1,6	11,4	3,4	16,7	8,4
Indice composé S&P/TSX	0,8	3,3	0,8	11,4	3,3	12,8	7,7
Indice composé plafonné S&P/TSX	0,8	3,3	0,8	11,4	3,3	12,8	7,7
Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	1,7	4,6	1,7	6,6	(3,4)	14,4	3,5
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES ET INTERNATIONALES							
S&P 500 (\$ CA)	0,9	8,8	0,9	35,2	17,9	16,7	4,9
S&P 500 (\$ CA) (Reuters)	1,3	9,1	1,3	35,6	18,1	16,7	5,0
MSCI - Monde (\$ CA)	0,7	6,7	0,7	29,2	13,1	13,8	4,5
MSCI - EAEO (\$ CA)	0,3	4,6	0,3	24,6	9,6	11,5	4,4
MSCI - EAEO (\$ CA) (Reuters)	0,7	4,9	0,7	24,9	9,8	11,5	4,5
MSCI - Europe (\$ CA)	0,5	6,1	0,5	27,3	11,5	13,4	5,4
INDICES RELATIFS AUX FONDS SPÉCIALISÉS							
MSCI - AC Asie Pacifique free (\$ CA)	(0,2)	1,3	(0,2)	15,6	6,0	10,8	4,9
MSCI - Marchés émergents (\$ CA)	(2,2)	(3,1)	(2,2)	0,3	0,4	12,7	8,4
MSCI - Monde Soins de santé (\$ CA)	5,2	12,3	5,2	40,0	22,4	12,6	4,5
Nasdaq 100 (\$ CA)	2,5	11,2	2,5	43,5	19,6	21,8	7,0
Indice plafonné S&P/TSX REIT	0,6	0,7	0,6	(5,7)	9,0	20,8	9,8
TAUX DE CHANGE (\$ CA/\$ US)							
Au 31 janvier 2014 : 1,1119	4,5	6,6	4,5	11,3	3,5	(2,1)	(1,8)
TAUX DE CHANGE (\$ US/\$ CA)							
Au 31 janvier 2014 : 0,8994	(4,3)	(6,2)	(4,3)	(10,1)	(3,4)	2,1	1,8

suite de la première page

Monde : De l'action dans les pays émergents

- Les indications d'un ralentissement en Chine et la mise en place du *tapering* aux États-Unis ont créé d'importantes vagues dans les pays émergents, où l'argent facile qui y était dirigé depuis les dernières années à la recherche de rendement s'est précipitamment mis à en ressortir, faisant ainsi chuter les devises des pays les plus vulnérables. La Turquie a promptement réagi en doublant pratiquement son taux directeur, ce qui n'a pas suffi à inverser la tendance.

Marchés financiers

- L'année 2014 débute positivement sur le marché canadien grâce au S&P/TSX, qui offre, pour un cinquième mois consécutif, un rendement positif total de 0,8 %, porté par la santé, les matériaux et les technologies de l'information.

- Renversement de tendance du côté du marché boursier américain, mesuré par l'indice S&P 500, qui démarre l'année avec une perte significative de -3,5 % (+0,9 % en dollars canadiens).
- Les indices mondiaux MSCI - EAEO et MSCI - Monde corrigent abruptement la tendance en janvier, avec des reculs respectifs de -3,4 % pour l'indice MSCI - EAEO et de -3,2 % pour l'indice MSCI - Monde (+0,3 % et de +0,7 % en dollars canadiens). Les marchés émergents, mesurés par l'indice MSCI - Marchés émergents, ont encaissé la plus lourde perte avec un recul de -4,4 % (-2,2 % en dollars canadiens).
- Le recul des taux d'intérêt a propulsé le marché obligataire canadien, mesuré par l'indice obligataire universel DEX, qui a progressé de 2,6 %.

¹ Les indices présentés dans ce document sont des indices à rendement total.

² Les taux de rendement pour la période sont non annualisés.

³ Depuis le début de l'année