

28 février 2014

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

## Vortex polaire ou perte d'élan?

Il n'y a pas de doute : l'activité économique américaine a perdu de la vitesse depuis le mois de décembre. Plusieurs signes pointent vers des conditions météorologiques inhabituelles, que ce soit des précipitations ou des températures bien en deçà des moyennes de saison, qui ont limité l'affluence vers les centres commerciaux, les concessionnaires automobiles et, surtout, le nombre de mises en chantier dans les régions les plus touchées par les conditions hivernales. Nous sommes d'avis que ce ralentissement abrupt est principalement causé par ces conditions météorologiques extrêmes. En fait, les diverses enquêtes effectuées auprès des ménages et des entreprises montrent que, contrairement à ce que les grands titres suggèrent, il n'y a ni perte de confiance, ni ralentissement dans les intentions d'embauche, ni chute marquée dans les carnets de commande ou ni même changement de tendance dans la lecture du climat économique actuel. Bref, l'activité économique semble être freinée par un facteur externe aux décisions des consommateurs et des producteurs et non par une baisse de la demande. Il faut bien sûr éviter la complaisance, mais le scénario le plus probable est une accélération de l'activité au cours des prochains mois alors qu'un rattrapage s'opérera dans les secteurs qui ont le plus écopé des caprices de dame nature.

### Canada : Les effets du recul du huard se font attendre

- Contrairement à nos voisins du sud, l'emploi a causé une agréable surprise en janvier alors qu'il s'est ajouté 29 400 postes au pays, par rapport aux attentes qui situaient ce nombre à 20 000. Ces emplois ont fait passer le taux de chômage à 7,0 %. Les gains touchent exclusivement des emplois à temps plein.
- Pour un troisième mois consécutif, le déficit commercial du Canada s'est gonflé et est passé à 1,7 milliard (celui du mois dernier a été revu à la hausse et est passé de 940 millions à 1,5 milliard). Les importations ont battu un nouveau record tandis que les effets bénéfiques de la baisse du huard sur les exportations se font toujours attendre.
- Le marché immobilier montre des signes évidents de ralentissement. Le nombre de permis de bâtir indique la croissance la plus faible en 9 mois, dont une chute de 9,3 % dans le secteur résidentiel à logements multiples. De plus, pour la première fois depuis la création de l'indice Teranet-Banque-Nationale<sup>MC</sup>, les prix dans la région d'Ottawa-Gatineau reculent sur une base annuelle, ce qui indique une première brèche au sein du marché immobilier canadien.

### États-Unis : La météo poursuit ses ravages

- La première révision de la croissance du PIB au quatrième trimestre de 2013 a été – sans surprise – à la baisse. Celle-ci est passée de 3,2 % à 2,4 %. Les révisions les plus importantes ont touché les dépenses de consommation, l'accumulation d'inventaire et les exportations. L'année 2014 débute donc par une perte d'élan au sud de la frontière, mais les prochains mois devraient être marqués par un effet de rattrapage après les quelques mois où l'activité économique a été freinée par la météo défavorable.
- La création d'emplois déçoit toujours, mais dans une moindre mesure qu'au mois dernier. Il s'est ajouté 113 000 emplois en janvier, un nombre bien en dessous des 180 000 emplois attendus du fait que les détaillants et les agences gouvernementales ont effectué un grand nombre de mises à pied.
- Après avoir connu une accélération importante en fin d'année 2013, le marché immobilier a ralenti abruptement en 2014. Une portion de ce ralentissement est clairement causée par la météo (baisse du nombre de visites dans les bureaux de prospection et recul de 16 % des mises en chantier), mais le ralentissement net des émissions de permis de bâtir, en baisse de 5,4 %, laisse présager que le marché était mûr pour une baisse de cadence.
- C'est au tour du déficit commercial américain de décevoir. Les exportations de produits pétroliers ont battu un nouveau record en décembre, mais la vigueur de la reprise a également poussé les importations de biens à la hausse, gonflant ainsi le déficit. Il est difficile d'évaluer la direction que prendra la balance commerciale en 2014. L'accélération de la demande de biens de consommation étrangers sera probablement contrebalancée par les effets positifs de la révolution énergétique.

### Europe : Confiante malgré tout

- Le taux de croissance de l'économie européenne demeure faible et se situe à 0,3 % au quatrième trimestre de 2013, mais ce sont maintenant toutes les principales économies d'Europe qui y contribuent. L'Italie, troisième économie du continent, est enfin sortie de récession et la France a réussi à ne pas y replonger.

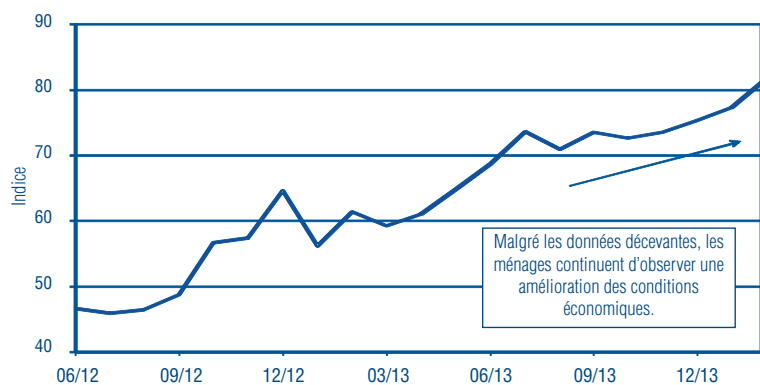
Suite à la dernière page

### Statistiques économiques et financières

	Au 28-02-2014 <sup>1</sup>	Au 31-12-2013
Canada - Taux de chômage	7,0 %	6,9 %
Canada - IPC (variation année/année)	1,5 %	0,9 %
Canada - PIB (variation année/année)	2,3 %	2,7 %
États-Unis - Taux de chômage	6,6 %	7,0 %
États-Unis - IPC (variation année/année)	1,6 %	1,2 %
États-Unis - PIB (variation année/année)	2,5 %	2,0 %
Obligations du Canada 2 ans	1,00 %	1,14 %
Obligations du Canada 10 ans	2,43 %	2,78 %
Pétrole (West Texas) (\$ US)	102,3	99,2
Or (\$ US)	1 325,7	1 207,9
Indice des ressources CRB (\$ US)	302,4	280,2
Taux de change \$ CA/\$ US	1,1066	1,0623

<sup>1</sup> Données les plus récentes disponibles à cette date

### États-Unis : La lecture de la situation actuelle par les ménages continue de s'améliorer



Source : Sondage du Conference Board

## Indices de référence<sup>1</sup> - Rendements au 28 février 2014

	Rendements simples <sup>2</sup>			Rendements composés annuels			
	1 mois %	3 mois %	DDA <sup>3</sup> %	1 an %	3 ans %	5 ans %	10 ans %
<b>INDICES RELATIFS AUX FONDS DE REVENU</b>							
Indice des Bons du Trésor - 91 jours DEX	0,1	0,3	0,2	1,0	1,0	0,8	2,0
Indice d'obligations à court terme DEX	0,2	1,0	1,1	2,1	3,1	3,4	3,9
Indice obligataire universel DEX	0,3	2,5	3,0	1,5	5,0	5,5	5,2
Indice plafonné des fiducies de revenu S&P/TSX	3,4	6,1	4,1	0,3	10,6	24,2	12,4
SB - Obligations mondiales (\$ CA)	1,0	6,4	7,0	8,9	6,5	1,6	2,4
<b>INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS CANADIENNES</b>							
S&P/TSX 60	3,7	6,1	4,2	13,6	3,0	13,9	7,9
Indice completion S&P/TSX	4,6	9,0	6,3	16,4	3,6	19,4	8,4
Indice composé S&P/TSX	3,9	6,9	4,8	14,3	3,2	15,1	7,7
Indice composé plafonné S&P/TSX	3,9	6,9	4,8	14,3	3,2	15,1	7,7
Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	5,9	10,6	7,7	16,4	(2,8)	17,4	3,7
<b>INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES ET INTERNATIONALES</b>							
S&P 500 (\$ CA)	4,2	8,2	5,1	35,0	19,4	19,7	5,1
S&P 500 (\$ CA) (Reuters)	3,8	8,2	5,2	35,0	19,3	19,7	5,1
MSCI - Monde (\$ CA)	4,6	7,9	5,3	31,0	14,6	16,7	4,7
MSCI - EAEO (\$ CA)	5,1	7,4	5,5	28,4	11,3	14,4	4,6
MSCI - EAEO (\$ CA) (Reuters)	4,8	7,5	5,5	28,4	11,3	14,4	4,6
MSCI - Europe (\$ CA)	6,9	10,3	7,5	35,9	13,9	16,8	5,7
<b>INDICES RELATIFS AUX FONDS SPÉCIALISÉS</b>							
MSCI - AC Asie Pacifique free (\$ CA)	2,0	1,7	1,8	12,9	7,5	12,8	4,9
MSCI - Marchés émergents (\$ CA)	2,9	(0,5)	0,6	1,6	2,6	14,1	8,2
MSCI - Monde Soins de santé (\$ CA)	6,2	13,2	11,7	43,5	24,9	16,4	4,9
Nasdaq 100 (\$ CA)	4,5	10,7	7,1	45,3	21,4	23,6	7,6
Indice plafonné S&P/TSX REIT	3,4	6,1	4,1	(3,5)	8,6	23,5	9,8
<b>TAUX DE CHANGE (\$ CA/\$ US)</b>							
Au 28 février 2014 : 1,1075	(0,4)	4,5	4,1	7,7	4,4	(2,7)	(1,9)
<b>TAUX DE CHANGE (\$ US/\$ CA)</b>							
Au 28 février 2014 : 0,9029	0,4	(4,3)	(4,0)	(7,1)	(4,2)	2,8	1,9

suite de la première page

- Comme il en est fait mention depuis quelques mois, il semble que ni la faible qualité des données économiques, ni la situation en Ukraine ou la possibilité d'affronter l'ennemi coriace qu'est la déflation ne minent la confiance des Européens. L'importance d'une telle résilience n'est pas à minimiser pour la zone euro, qui fait maintenant face à quelques années critiques en ce qui a trait à sa survie.

### Monde : Peut-on faire confiance aux données chinoises?

- La Chine a causé toute une surprise en annonçant une hausse impressionnante de ses exportations de 10,6 % en janvier, ce qui laisse entendre une rapide accélération de la demande mondiale. Ce chiffre a immédiatement été nuancé par certains analystes qui soulignent que les données sur les importations publiées par ses partenaires commerciaux, par exemple Hong Kong, suggèrent que la Chine surestime largement la valeur des biens échangés entre les deux pays.

### Marchés financiers

- Le ton positif se poursuit sur le marché canadien. L'indice composé S&P/TSX enregistre un sixième gain mensuel consécutif grâce à un rendement total de 3,9 %.
- Après un recul important du marché boursier américain en janvier, l'indice S&P 500 affiche un rendement fort positif de 4,6 % (4,2 % en dollars canadiens) en février, ce qui efface du même coup les pertes enregistrées depuis le début de l'année.
- Les indices mondiaux MSCI - EAEO et MSCI - Monde passent également au vert en février, grâce à des gains respectifs de 3,7 % pour l'indice MSCI - EAEO et de 4,2 % pour l'indice MSCI - Monde (5,1 % et de 4,6 % en dollars canadiens). Les marchés émergents, mesurés par l'indice MSCI - Marchés émergents, ont rebondi plus faiblement avec un gain de 2,2 % (2,9 % en dollars canadiens).
- Le marché obligataire canadien, mesuré par l'indice obligataire universel DEX, poursuit sur sa lancée positive avec un gain de 0,3 %.

<sup>1</sup> Les indices présentés dans ce document sont des indices à rendement total.

<sup>2</sup> Les taux de rendement pour la période sont non annualisés.

<sup>3</sup> Depuis le début de l'année