

31 mars 2014

Sébastien Mc Mahon, M. Sc. écon., PRM

Économiste • Industrielle Alliance, Assurance et services financiers inc.  
economie@inalco.com ou inalco.com/economie

## Les nuages se dissipent

Le mois de mars a emmené avec lui une lecture plus claire de la vigueur sous-jacente des économies canadienne et américaine. Après quelques mois décevants, on commence à voir jaillir des signaux confirmant la thèse que c'était bel et bien la météo qui avait ralenti l'élan pris en fin d'année 2013. Les secteurs d'activité économique exposés à mère Nature, tels le commerce de détail et le transport de marchandises, reprennent le temps perdu. La publication du plus récent Beige Book de la Réserve fédérale américaine (la « Fed »), où sont recensés les résultats d'enquêtes auprès d'entreprises sondées par les bureaux régionaux de la Fed, démontre que les conditions météorologiques ont créé de véritables embûches à la tenue des activités commerciales à l'échelle des États-Unis. Mais malgré tout cela, il demeure des inquiétudes à l'échelle internationale. Personne ne connaît encore l'impact potentiel qu'aurait un ralentissement soutenu de la croissance en Chine, qui nous a habitués à des taux de croissance stratosphériques, ni même celui d'une escalade du conflit politique autour de l'Ukraine advenant l'utilisation par la Russie de ses exportations d'énergie vers l'Europe comme arme économique contre cette région.

### Canada : Un départ du bon pied

- La croissance du PIB canadien en janvier s'est chiffrée à 0,5 % sur une base mensuelle, un résultat au-dessus des attentes et favorisé par un fort rebond de la production de biens durables. La performance de l'économie canadienne depuis la mi-année 2013 affiche un rythme qui s'accélère et qui a même dépassé celui de l'économie américaine au quatrième trimestre.
- Le gouverneur de la Banque du Canada, Stephen Poloz, a fait abruptement chuter le dollar canadien lors d'un discours où il s'exprimait sur les freins à la croissance du Canada au cours de la prochaine décennie. Selon lui, le vieillissement de la population canadienne limitera le potentiel de croissance et fera en sorte que l'économie canadienne suivra une tendance plus faible, ce qui implique des taux d'intérêt d'équilibre inférieurs à la norme historique.

### États-Unis : Une confiance inébranlable malgré des données décevantes

- La troisième et dernière révision du PIB américain au quatrième trimestre de 2013 est venue confirmer une croissance de 2,6 %, poussée principalement par la consommation et l'investissement des entreprises. Les ponctions fiscales ont retiré 1,0 % au taux de croissance, comme précédemment estimé.

- On a assisté à un léger rebond dans les ventes au détail en février, lesquelles ont rattrapé une partie des pertes encaissées en janvier, avec une hausse de 0,3 %. Les consommateurs sont sortis faire des emplettes au mois dernier, malgré le froid et les tempêtes, suggérant que l'élan sous-jacent à l'économie américaine n'était que retenu et non pas arrêté.
- La création d'emplois a également rebondi en février, alors qu'il s'est ajouté 175 000 nouveaux postes. La tendance à la hausse semble être en voie de se réinstaller sur le marché du travail et des gains supérieurs à 200 000 au cours des prochains mois viendraient confirmer la théorie comme quoi l'essentiel du ralentissement provenait de la météo.
- Le marché immobilier demeure en perte de vitesse, alors que la hausse des taux d'intérêt et des prix rendent les maisons moins abordables, surtout pour les premiers acheteurs (voir graphique). Les ventes de maisons existantes sont en recul et les ventes de maisons neuves, un indicateur plus ponctuel, font du surplace depuis plusieurs mois déjà. Le faible inventaire de maisons à vendre sur le marché est mis en cause, limitant le choix pour les nouveaux acheteurs, qui préfèrent probablement faire preuve de patience avant de se lancer, étant donné le contexte de hausse de prix actuel.

### Europe : Un conflit géopolitique qui fait peur

- La situation en Ukraine crée des inquiétudes chez les entreprises allemandes, dont l'indice de confiance a reculé, comme attendu, à la suite de l'annexion de la Crimée à la Russie. L'imposition par l'Union européenne de sanctions auprès de hauts dirigeants russes rend plusieurs gestionnaires d'entreprises européennes suffisamment nerveux pour presser les politiciens de ne pas pousser trop loin les représailles envers le régime Poutine.

### Monde : La Chine est-elle en train de couler sous les réformes?

- La Chine réitère une cible de croissance à 7,5 % pour l'année 2014, un objectif ambitieux alors qu'elle est au cœur de réformes profondes au sein de son système financier et qu'elle s'attaque à la pollution dans les plus grandes villes du pays. Le secteur manufacturier chinois perd de son élan depuis cinq mois déjà et plusieurs se demandent si la cible de 7,5 % n'est pas trop ambitieuse ou, à l'inverse, si certains aspects des

Suite à la dernière page

### Statistiques économiques et financières

	Au 31-03-2014 <sup>1</sup>	Au 31-12-2013
Canada - Taux de chômage	7,0 %	6,9 %
Canada - IPC (variation année/année)	1,1 %	0,9 %
Canada - PIB (variation année/année)	2,5 %	2,7 %
États-Unis - Taux de chômage	6,7 %	7,0 %
États-Unis - IPC (variation année/année)	1,1 %	1,2 %
États-Unis - PIB (variation année/année)	2,6 %	2,0 %
Obligations du Canada 2 ans	1,07 %	1,14 %
Obligations du Canada 10 ans	2,46 %	2,78 %
Pétrole (West Texas) (\$ US)	101,5	99,2
Or (\$ US)	1 289,3	1 207,9
Indice des ressources CRB (\$ US)	304,7	280,2
Taux de change \$ CA/\$ US	1,1050	1,0623

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

### États-Unis : Ventes de maisons existantes et indice d'abordabilité



## Indices de référence<sup>1</sup> - Rendements au 31 mars 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	0,2	0,2	1,0	1,0	0,8	2,0
Indice d'obligations à court terme DEX	0,0	1,1	1,1	1,9	3,1	3,2	3,9
Indice obligataire universel DEX	(0,2)	2,8	2,8	0,8	5,0	5,0	5,1
Indice plafonné des fiducies de revenu S&P/TSX	1,2	5,3	5,3	1,0	8,4	23,2	12,5
SB - Obligations mondiales (\$ CA)	(0,3)	6,7	6,7	10,3	6,4	1,2	2,4
<b>INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS CANADIENNES</b>							
S&P/TSX 60	1,2	5,5	5,5	15,7	3,5	12,4	8,3
Indice completion S&P/TSX	1,2	7,6	7,6	16,6	3,6	18,5	8,5
Indice composé S&P/TSX	1,2	6,1	6,1	16,0	3,6	13,7	8,1
Indice composé plafonné S&P/TSX	1,2	6,1	6,1	16,0	3,6	13,7	8,1
Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	0,3	7,9	7,9	15,4	(3,1)	16,7	3,7
<b>INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES ET INTERNATIONALES</b>							
S&P 500 (\$ CA)	0,6	5,8	5,8	32,6	19,7	18,0	5,6
S&P 500 (\$ CA) (Reuters)	0,5	5,8	5,8	32,4	19,6	18,0	5,6
MSCI - Monde (\$ CA)	(0,1)	5,2	5,2	29,6	15,1	15,2	5,0
MSCI - EAEO (\$ CA)	(0,8)	4,6	4,6	27,9	11,9	13,0	4,7
MSCI - EAEO (\$ CA) (Reuters)	(0,9)	4,6	4,6	27,7	11,8	13,0	4,7
MSCI - Europe (\$ CA)	(1,2)	6,2	6,2	36,3	13,8	15,2	6,2
<b>INDICES RELATIFS AUX FONDS SPÉCIALISÉS</b>							
MSCI - AC Asie Pacifique free (\$ CA)	0,4	2,2	2,2	13,8	8,0	11,3	4,3
MSCI - Marchés émergents (\$ CA)	2,9	3,5	3,5	7,7	1,7	11,9	8,6
MSCI - Monde Soins de santé (\$ CA)	(2,2)	9,3	9,3	35,1	23,9	14,9	5,3
Nasdaq 100 (\$ CA)	(2,9)	4,0	4,0	38,8	20,5	20,6	7,7
Indice plafonné S&P/TSX REIT	1,7	5,8	5,8	(1,7)	7,4	24,2	10,0
<b>Taux de change (\$ CA/\$ US)</b>							
Au 31 mars 2014 : 1,1053	(0,2)	3,9	3,9	8,8	4,4	(2,6)	(1,7)
<b>Taux de change (\$ US/\$ CA)</b>							
Au 31 mars 2014 : 0,9047	0,2	(3,8)	(3,8)	(8,1)	(4,2)	2,7	1,7

suite de la première page

réformes en branle ne devraient pas tout simplement être remis à plus tard. Il s'agit en fait du plus lent départ de la production manufacturière en cinq ans pour la Chine, de quoi générer une vague d'incertitude à l'échelle des marchés émergents.

### Marchés financiers

- Autre mois positif pour le marché boursier canadien. L'indice S&P/TSX a enregistré un septième gain mensuel consécutif, avec un rendement total de 1,2 %. Le rendement depuis le début de l'année se chiffre à 6,1 %.
- Le mois de mars aura été plus faible pour le marché boursier américain, dont l'indice S&P 500 présente un rendement positif de 0,8 % (0,6 % en dollars canadiens) pour la période. Le rendement depuis le début de l'année se chiffre présentement à 1,8 % en devise locale, mais la faiblesse du huard gonfle ce rendement à 5,8 % pour les investisseurs canadiens.

- Les rendements des indices mondiaux MSCI - EAEO et MSCI - Monde ont été mitigés en mars, avec une perte de 0,6 % pour l'indice MSCI - EAEO et un gain de 0,1 % pour l'indice MSCI - Monde (-0,8 % et -0,1 % en dollars canadiens). Les marchés émergents, mesurés par l'indice MSCI - Marchés émergents, ont quant à eux gagné 3,1 % (2,9 % en dollars canadiens). Après trois mois, les rendements sont de 0,7 % pour l'indice MSCI - EAEO, de 1,3 % pour l'indice MSCI - Monde et de -0,4 % pour l'indice MSCI - Marchés émergents (respectivement 4,6 %, 5,2 % et 3,5 % en dollars canadiens).
- Le marché obligataire canadien, mesuré par l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, passe également au rouge avec un recul de 0,2 %. Après un trimestre, le rendement du marché obligataire canadien atteint 2,8 %.

<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