

31 octobre 2014

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

Désynchronisation marquée

Les économies des États-Unis et de la zone euro vont dans des directions diamétralement opposées. Alors que la Réserve fédérale (la Fed) annonçait officiellement la fin de son programme d'assouplissement quantitatif lors de la rencontre de son comité FOMC le 29 octobre, la Banque centrale européenne tentait, comme elle le pouvait, de recourir à des mesures non traditionnelles de stimulation monétaire. Le cycle de crédit, élément vital pour lancer et soutenir le cycle économique, se porte plutôt bien au sud de la frontière mais demeure en contraction en Europe. Si on ajoute à cela le fait que l'Allemagne semble sombrer dans une nouvelle récession, il est difficile d'imaginer une période où les principales économies avancées présentent des contrastes aussi prononcés.

Canada : La croissance stagne depuis juillet

- La croissance économique s'est arrêtée net en juillet alors que la faiblesse des prix de l'énergie limitait la valeur des exportations de pétrole et de gaz et que la pause annuelle de la production dans le secteur automobile pesait sur le secteur manufacturier. La faiblesse des exportations a fait passer de nouveau le solde extérieur du commerce des marchandises au négatif.
- Le yo-yo du marché de l'emploi canadien s'est poursuivi en septembre, avec un gain de 74 100 postes et la chute du taux de chômage à 6,8 %, le plus faible taux depuis 2008. Les gains étaient ce mois-ci concentrés dans le segment des postes à temps plein (69 300), malgré de légers progrès dans le segment des postes à temps partiel (4 800). Les curiosités statistiques demeurent au rendez-vous, avec un rebond spectaculaire de 123 600 postes dans le secteur privé, et ce, après une chute de 111 800 le mois précédent. Nul besoin de mentionner qu'il s'agit de la plus forte volatilité de l'histoire de l'enquête sur la population active et qu'on a fort probablement droit à une aberration statistique...

États-Unis : Le marché du travail garde le cap

- La création d'emplois se situe de nouveau au-dessus des 200 000 en septembre, grâce à l'ajout de 248 000 postes au cours du mois. Les données du mois dernier ont de plus été révisées significativement à la hausse et sont passées de 142 000 à 180 000, ce qui montre toute la vigueur du marché du travail. Le taux de chômage est passé, pour la première fois depuis 2008, sous la barre de 6,0 % et se situe à 5,9 %. Cette accélération de l'emploi est fortement positive pour la suite des choses : un cycle autosuffisant se mettra en place, avec

plus de revenus, plus de dépenses de consommation et une hausse de l'activité qui se traduira par plus d'embauches et d'investissements.

- En plus des emplois qui sont créés et comblés, on note que les postes vacants mais non pourvus s'élevaient à près de 5 millions à l'heure actuelle, un sommet jamais atteint depuis 13 ans (voir graphique). Ainsi, le progrès impressionnant de l'embauche devrait se poursuivre au cours des prochains mois alors que ces postes seront progressivement pourvus. Les signes sont encourageants, si on se fie au nombre de demandes initiales de prestations de chômage qui ont, elles aussi, atteint un creux depuis 2001.
- La première estimation de la croissance du PIB au troisième trimestre a surpassé les attentes pour atteindre 3,5 %, ce qui s'est traduit par la meilleure performance sur deux trimestres consécutifs depuis 2003. Les effets bénéfiques de la fin des compressions fiscales et du recul des importations d'énergie se sont manifestés en force depuis l'été, et la demande finale, qui exclut la variation des inventaires, a largement dépassé celle du deuxième trimestre. À l'exception de l'hiver dernier, il s'agit de chiffres très impressionnants qui émanent de la première économie mondiale.

Europe : L'Allemagne en récession?

- Après avoir appris que le PIB s'était contracté de 0,2 % en Allemagne au deuxième trimestre, force est d'admettre que la faiblesse des statistiques allemandes publiées depuis donnent à penser que la première économie d'Europe est probablement tombée en récession. La production industrielle, par exemple, a baissé en août de 4,0 %, soit la pire chute depuis 2009, alors qu'on s'attendait à une hausse de 1,5 %. Tous les indices de confiance des ménages et des entreprises transmettent le même message : la surperformance de l'Allemagne au sein du vieux continent bat de l'aile et la situation pourrait perdurer quelque temps.

Monde : La Banque du Japon surprend

- Confrontée à une inflation qui s'entête à demeurer faible et au piétinement de la mise en place des importantes réformes structurelles prévues principalement sur le marché du travail, la Banque du Japon (BoJ) a employé les grands moyens et a décidé d'accélérer le rythme de la presse à billets. La BoJ a, contre toute attente, décidé d'assouplir davantage sa

Suite à la dernière page

Statistiques économiques et financières

	Au 31-10-2014 ¹	Au 31-12-2013
Canada - Taux de chômage	6,8 %	6,9 %
Canada - IPC (variation année/année)	2,0 %	0,9 %
Canada - PIB (variation année/année)	2,2 %	2,7 %
États-Unis - Taux de chômage	5,9 %	7,0 %
États-Unis - IPC (variation année/année)	1,7 %	1,2 %
États-Unis - PIB (variation année/année)	2,3 %	2,0 %
Obligations du Canada 2 ans	1,02 %	1,14 %
Obligations du Canada 10 ans	2,05 %	2,78 %
Pétrole (West Texas) (\$ US)	81,1	99,2
Or (\$ US)	1 165,7	1 207,9
Indice des ressources CRB (\$ US)	272,0	280,2
Taux de change \$ CA/\$ US	1,1267	1,0623

¹ Données les plus récentes disponibles à cette date

É.-U. : le plus grand nombre de postes offerts depuis 2001

Enquête JOLT, milliers de postes ouverts



Source : IAGP

Source : IAGP

Indices de référence¹ - Rendements au 31 octobre 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 FTSE TMX Canada	0,1	0,3	0,8	0,9	1,0	0,9	2,0
Indice d'obligations à court terme FTSE TMX Canada	0,3	0,5	2,4	2,6	2,3	2,9	3,9
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	0,6	1,0	6,5	5,8	3,8	5,0	5,3
Indice plafonné des fiducies de revenu S&P/TSX	4,5	5,1	15,1	15,2	11,5	17,3	12,3
SB - Obligations mondiales (\$ CA)	0,3	0,3	6,8	6,7	3,5	2,4	2,9
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS CANADIENNES							
S&P/TSX 60	(1,4)	(3,3)	11,1	14,0	10,1	8,6	8,3
Indice completion S&P/TSX	(3,9)	(6,2)	6,5	8,7	7,1	10,7	8,0
Indice composé S&P/TSX	(2,1)	(4,0)	9,9	12,6	9,3	9,1	8,0
Indice composé plafonné S&P/TSX	(2,1)	(4,0)	9,9	12,6	9,3	9,1	8,0
Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	(8,3)	(14,7)	(1,9)	0,9	(0,2)	5,6	3,3
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES ET INTERNATIONALES							
S&P 500 (\$ CA)	3,1	8,8	17,7	26,8	24,9	17,8	7,4
S&P 500 (\$ CA) (Reuters)	3,4	8,8	17,8	26,8	24,9	17,8	7,4
MSCI - Monde (\$ CA)	1,2	3,6	10,8	17,5	19,3	12,4	6,1
MSCI - EAEO (\$ CA)	(0,9)	(2,0)	3,0	7,5	14,4	7,5	5,0
MSCI - EAEO (\$ CA) (Reuters)	(0,6)	(2,0)	3,1	7,5	14,4	7,5	5,0
MSCI - Europe (\$ CA)	(2,1)	(2,5)	1,7	7,4	15,7	8,2	5,7
INDICES RELATIFS AUX FONDS SPÉCIALISÉS							
MSCI - AC Asie Pacifique free (\$ CA)	1,7	(0,6)	9,0	10,7	12,9	7,9	6,3
MSCI - Marchés émergents (\$ CA)	1,8	(0,8)	10,2	9,2	8,1	5,9	10,0
MSCI - Monde Soins de santé (\$ CA)	3,0	10,2	22,9	31,1	27,5	16,9	7,5
Nasdaq 100 (\$ CA)	3,3	10,6	22,7	33,1	26,0	21,2	10,0
Indice plafonné S&P/TSX REIT	4,0	3,1	13,3	13,4	9,5	15,5	10,9
TAUX DE CHANGE (\$ CA/\$ US)							
Au 31 octobre 2014 : 1,1275	0,6	3,5	6,0	8,1	4,3	0,9	(0,8)
TAUX DE CHANGE (\$ US/\$ CA)							
Au 31 octobre 2014 : 0,8869	(0,6)	(3,4)	(5,7)	(7,5)	(4,1)	(0,9)	0,8

suite de la première page

politique monétaire en augmentant son programme de rachat d'actif à 80 000 milliards de yens par année, par rapport aux 60 000 à 70 000 milliards initialement prévus. La BoJ ira donc encore plus vigoureusement à l'encontre de la Fed, ce qui devrait être bénéfique pour la valeur du billet vert.

Marchés financiers : Le S&P 500 évite la correction technique, le S&P/TSX sombre

- Le S&P/TSX est officiellement entré en phase de correction (définie par un recul de plus de 10 % depuis le sommet) en octobre. L'indice canadien a atteint un creux intrasession de 13 646 à la mi-octobre, un recul de près de 13,0 % depuis le sommet atteint au début de septembre. Le rendement total en octobre se chiffre finalement à -2,1 % et à 9,9 % depuis le début de l'année.

- L'indice américain S&P 500 a, quant à lui, évité de justesse la correction, puisque le creux intrasession atteint à la mi-octobre s'est arrêté à un recul de 9,5 % par rapport au sommet atteint en septembre. Le rebond qui a suivi l'épisode baissier a été rien de moins que spectaculaire puisque l'indice a touché un nouveau sommet historique pendant la dernière séance du mois. Le rendement total au cours du mois est de 2,4 % (gain de 3,1 % en dollars canadiens) et de 11,0 % en devises locales (17,7 % en dollars canadiens) depuis le début de l'année.
- Les indices mondiaux MSCI - EAEO et MSCI - Monde ont évolué respectivement de -0,3 % et 1,1 % (-0,9 % et 1,2 % en dollars canadiens). Les marchés émergents, mesurés par l'indice MSCI - Marchés émergents, ont avancé quant à eux de 1,4 % (1,8 % en dollars canadiens).
- Le marché obligataire canadien, mesuré par l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, a gagné 0,6 % pendant le mois et 6,5 % depuis le début de l'année.

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