

31 juillet 2015

Sébastien Mc Mahon, M. Sc. écon., PRM, CFA

Frédéric Gagnon
economie@ia.ca ou ia.ca/economie

Le vent se lève en Chine...

L'incertitude règne face à la situation économique en Chine. Bien que le Bureau national des statistiques ait annoncé, pour le deuxième trimestre, une croissance du produit intérieur brut (PIB) réel chinois de 7 % en glissement annuel, la perception dans les marchés financiers pointe plutôt vers un ralentissement marqué. Le volume des importations diminue depuis le début de l'année, et certains indicateurs fortement corrélés avec la croissance du PIB de la Chine laissent entrevoir une croissance beaucoup plus faible que celle annoncée (voir graphique). De plus, l'activité manufacturière et les profits dans le secteur industriel donnent clairement des signes de faiblesses, ce qui pèse lourd sur la demande en matières premières. Rappelons que la Chine est l'un des plus grands consommateurs de ressources naturelles, comme le minerai de fer, le cuivre et le pétrole, dans le monde. Les prix de ces produits de base sont d'ailleurs fortement en baisse depuis un an, ayant chuté respectivement de 42 %, 27 % et 52 %. Les éventuelles difficultés de la deuxième puissance mondiale pourraient aussi avoir des répercussions sur d'autres grandes économies, comme le Japon, dont près de 50 % des exportations sont actuellement exposées aux activités chinoises.

Canada : le taux directeur abaissé à 0,5 %

La Banque du Canada a annoncé, le 15 juillet dernier, qu'elle abaissait pour une deuxième fois cette année son taux directeur, le faisant passer de 0,75 % à 0,50 %, dans le but de stimuler l'activité économique. Le pays ressent encore les effets de la dégringolade du prix du baril du pétrole en fin d'année 2014, principalement par la faiblesse des investissements des entreprises dans le secteur énergétique. En avril et en mai, l'économie a décéléré respectivement de 0,1 % et 0,2 %. De plus, selon les estimations de la Banque, l'activité économique se serait contractée d'environ 0,5 % au deuxième trimestre, ce qui s'ajoute au retrait de 0,6 % au premier trimestre. Sur un plan purement technique, deux reculs trimestriels consécutifs du produit intérieur brut (PIB) réel amèneraient le Canada vers une récession. Notons toutefois que celle-ci serait atypique puisqu'elle serait essentiellement sectorielle (énergie) et concentrée dans l'Ouest canadien (Alberta).

Bien que les chiffres du PIB mentionnés plus haut affichent une faiblesse dans la production, le Canada a tout de même créé 96 000 emplois, essentiellement à temps plein, dans les six premiers mois de l'année comparativement à 41 000 emplois pour la même période en 2014. De plus, comme on peut lire dans son récent rapport sur la politique monétaire, la Banque du Canada reste optimiste envers un rebond de la demande extérieure dans le secteur manufacturier, ce qui favoriserait davantage l'emploi dans les provinces du Québec et de l'Ontario.

États-Unis : une croissance plus encourageante au deuxième trimestre

Selon une première lecture du PIB au deuxième trimestre, la croissance de l'économie américaine s'est accélérée de 2,3 % à un rythme annualisé. Ce résultat vient appuyer l'idée que les faiblesses du premier trimestre étaient principalement dues à des facteurs transitoires, entre autres la météo difficile et le dysfonctionnement de certains ports dans l'ouest du pays. Cependant, quelques facteurs de risque pouvant limiter la croissance demeurent, comme la baisse des perspectives de la croissance mondiale, la force du dollar américain et la hausse plutôt hésitante des salaires.

Le marché du travail continue de s'améliorer aux États-Unis avec maintenant plus de 1,2 million d'emplois créés durant le premier semestre et un taux de chômage à son plus bas niveau depuis avril 2008. Malgré que la Réserve fédérale (Fed) reconnaisse les récents progrès dans le marché du travail, elle juge que la situation n'est pas représentative d'un niveau d'emploi maximal, mentionnant entre autres que la croissance des salaires reste modeste. D'ailleurs, dans son récent communiqué du 29 juillet dernier, la Fed n'a pas donné d'indications comme quoi elle entamerait son processus de hausses du taux directeur lors de la prochaine sortie du Federal Open Market Committee (FOMC) le 17 septembre prochain.

Le marché immobilier américain reste fort, alors que les ventes de maisons existantes, les mises en chantier et les permis de construire ont tous été plus élevés que prévu en juin. Les récentes améliorations au chapitre de l'emploi, la faiblesse des taux d'emprunt et une plus grande formation des ménages sont des facteurs qui contribuent à stimuler la demande dans ce secteur.

Europe : de fortes restrictions budgétaires en Grèce

La crise grecque a fait couler beaucoup d'encre au cours des derniers mois jusqu'à la conclusion d'une entente (13 juillet). Celle-ci implique la mise en œuvre d'un nouveau programme de restrictions budgétaires qui permettra à la Grèce d'avoir recours à de l'aide financière de l'Union européenne totalisant près de 86 milliards d'euros pour les trois prochaines années. En plus d'avoir à s'astreindre à des compressions budgétaires, la Grèce devra notamment privatiser des aéroports et des infrastructures afin de pouvoir transférer 50 milliards d'euros d'actifs dans un fonds indépendant qui servira à recapitaliser les banques du pays et à réduire la dette. Ces mesures amènent bien entendu des tensions politiques à l'intérieur du pays.

Suite à la dernière page

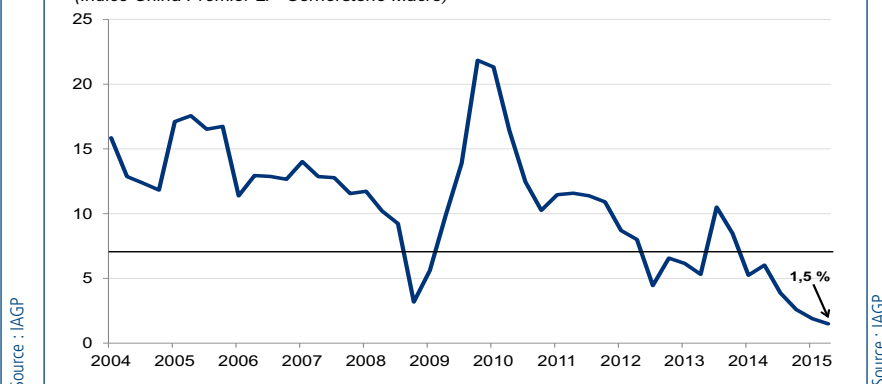
Statistiques économiques et financières

	Au 31-07-2015 ¹	Au 31-12-2014
Canada - Taux de chômage	6,8 %	6,6 %
Canada - IPC (variation année/année)	1,0 %	2,0 %
Canada - PIB (variation année/année)	0,5 %	2,3 %
États-Unis - Taux de chômage	5,3 %	5,8 %
États-Unis - IPC (variation année/année)	0,1 %	1,3 %
États-Unis - PIB (variation année/année)	2,3 %	2,7 %
Obligations du Canada 2 ans	0,41 %	1,01 %
Obligations du Canada 10 ans	1,44 %	1,79 %
Pétrole (West Texas) (\$ US)	48,5	53,8
Or (\$ US)	1 094,3	1 186,3
Indice des ressources CRB (\$ US)	202,6	230,0
Taux de change \$ CA/\$ US	1,3089	1,1621

¹ Données les plus récentes disponibles à cette date

Chine : un ralentissement plus important que ne le laissent entendre les données officielles?

Croissance annualisée inférée en %, (Indice China Premier Li - Cornerstone Macro)



Indices de référence¹ - Rendements au 31 juillet 2015

	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	0,2	0,5	0,9	1,0	0,9	1,8
Indice d'obligations à court terme FTSE TMX Canada	0,4	1,0	2,5	3,7	2,7	3,0	3,8
Indice obligataire universel FTSE TMX Canada	1,4	1,1	3,8	7,1	4,0	5,3	5,2
Indice plafonné des fiducies de revenu S&P/TSX	0,0	(5,3)	3,3	6,9	5,7	14,3	9,4
SB - Obligations mondiales (\$ CA)	5,1	5,3	8,5	10,6	6,4	5,3	3,9
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS CANADIENNES							
S&P/TSX 60	1,0	(3,0)	1,6	(0,6)	12,0	7,6	6,6
Indice completion S&P/TSX	(4,2)	(8,1)	(2,5)	(9,2)	7,1	6,8	5,6
Indice composé S&P/TSX	(0,3)	(4,3)	0,6	(2,9)	10,7	7,4	6,3
Indice composé plafonné S&P/TSX	(0,3)	(4,3)	0,6	(2,9)	10,7	7,4	6,3
Indice des titres à petite capitalisation S&P/TSX	(6,4)	(9,5)	(5,5)	(19,7)	1,0	1,0	1,4
INDICES RELATIFS AUX FONDS D' ACTIONS AMÉRICAINES ET INTERNATIONALES							
S&P 500 (\$ CA)	6,8	9,2	16,2	33,2	28,4	21,9	8,4
S&P 500 (\$ CA) (Reuters)	6,4	8,9	16,1	32,9	28,3	21,8	8,4
MSCI - Monde (\$ CA)	6,5	7,4	17,5	25,7	25,0	17,2	6,9
MSCI - EAEO (\$ CA)	6,8	6,2	21,1	19,5	22,7	13,3	5,7
MSCI - EAEO (\$ CA) (Reuters)	6,4	6,0	21,0	19,2	22,5	13,2	5,6
MSCI - Europe (\$ CA)	7,9	7,0	21,0	19,2	24,2	14,2	6,3
INDICES RELATIFS AUX FONDS SPÉCIALISÉS							
MSCI - AC Asie Pacifique free (\$ CA)	1,7	0,5	17,6	17,4	19,1	11,7	6,8
MSCI - Marchés émergents (\$ CA)	(2,6)	(6,2)	8,0	4,2	10,3	5,8	7,6
MSCI - Monde Soins de santé (\$ CA)	9,0	13,7	27,8	45,5	34,3	25,3	9,1
Nasdaq 100 (\$ CA)	9,2	11,9	21,8	41,2	31,3	25,6	11,8
Indice plafonné S&P/TSX REIT	0,3	(5,9)	2,9	3,4	2,7	10,7	8,5
TAUX DE CHANGE (\$ CA/\$ US)							
Au 31 juillet 2015 : 1,3047	4,6	7,7	12,5	19,8	9,2	4,9	0,6
TAUX DE CHANGE (\$ US/\$ CA)							
Au 31 juillet 2015 : 0,7665	(4,4)	(7,1)	(11,1)	(16,5)	(8,4)	(4,6)	(0,6)

suite de la première page

Monde : la Bourse chinoise continue sa débâcle

La Bourse chinoise a enregistré en juillet sa plus faible performance mensuelle depuis six ans, avec une baisse de 14 % de l'indice Shanghai Composite. L'indice a maintenant chuté d'environ 30 % depuis son sommet en juin dernier. D'ailleurs, le gouvernement ne se gêne pas pour intervenir afin de tenter de contrôler les dégâts. La permission accordée à des centaines de compagnies de suspendre leurs activités en Bourse, l'interdiction aux actionnaires majeurs d'entreprises de vendre leurs actions et la mise en place d'un fonds de financement public représentant environ 480 milliards de dollars américains sont toutes des mesures qui ont été prises récemment. Les effets sont vraisemblablement moins efficaces que prévu.

Marchés financiers

- La performance de l'indice composé S&P/TSX est demeurée faible en juillet. L'indice canadien a diminué de 0,3 % au cours du mois, grandement influencé par les secteurs des matériaux et de l'énergie, qui ont reculé respectivement de 14,5 % et 6,5 %. Le rendement total du marché canadien depuis le début de l'année se situe à 0,6 %.

- L'indice américain S&P 500 a avancé en juillet, avec un rendement total de 2,1 % (6,8 % en dollars canadiens). Le secteur qui a généré les meilleurs rendements est celui des services aux collectivités, qui a gagné 6,0 %. Avec la dépréciation de 12,5 % du huard par rapport au dollar américain en 2015, le rendement total du marché américain de 3,4 % en devise locale depuis le début de l'année se chiffre à plus de 16 % en dollars canadiens.
- Les indices mondiaux MSCI - EAEO et MSCI - Monde ont progressé respectivement de 3,5 % et 2,5 % (6,8 % et 6,5 % en dollars canadiens). Les marchés émergents, mesurés par l'indice MSCI - Marchés émergents, ont reculé quant à eux de 4,3 % (-2,6 % en dollars canadiens). Depuis le début de l'année, les rendements totaux pour les indices MSCI - EAEO, MSCI - Monde et MSCI - Marchés émergents sont respectivement, en monnaie locale, de 12,6 %, 6,7 % et 1,3 % (21,1 %, 17,5 % et 8,0 % en dollars canadiens).
- Le marché obligataire canadien, mesuré par l'indice obligataire universel FTSE TMX Canada, affiche une progression de 1,4 % pour juillet. Depuis le début de l'année, le rendement s'élève à 3,8 %.

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