

## Marchés financiers

Les marchés financiers continuent de s'ajuster à de probables inflexions de la politique monétaire dans les économies avancées et aux réformes structurelles en Chine. Aux États-Unis, la future présidente de la Réserve fédérale américaine (Fed), Janet Yellen, a pris la peine d'expliquer que, malgré une amélioration nette de l'économie depuis le creux de la récession, la banque centrale a encore du pain sur la planche. Cela ne veut pas dire qu'elle ne réduira pas ses achats d'obligations au cours des prochains mois, mais la Fed laisse clairement entrevoir le maintien de taux d'intérêt faibles pendant longtemps. L'économie pourra encore monter en régime avant que Janet Yellen ne s'inquiète de l'inflation – en octobre, les prix mesurés par l'IPC n'avaient augmenté que de 0,9% depuis un an. En fin de compte, le langage tenu par la Fed demeure un support important pour les marchés financiers. Au moment de rédiger ces notes, l'indice MSCI Monde (tous pays) était en hausse de 20% depuis le début de l'année. Il se situe aujourd'hui à moins de 5% de son record absolu de 2007.

### Le marché boursier frise un record absolu

MSCI Monde (tous pays) – en monnaie locale



## Canada

L'économie canadienne aura boudé son potentiel en 2013 et sa croissance demeurera sans doute timide en 2014. Certes, nos exportations devraient s'améliorer alors que l'économie américaine monte en régime, mais la consommation butera probablement contre les tentatives des ménages de réduire leurs dettes. Le désendettement, qui a déjà eu lieu aux États-Unis et en Europe, n'a pas encore commencé au Canada. De plus, comme les prix des maisons n'augmentent plus autant que jadis, l'effet de richesse de l'immobilier résidentiel concourra moins à la consommation. La construction résidentielle, qui avait nettement bonifié la croissance du PIB ces dernières années,

semble retourner à sa tendance antérieure et plutôt la pénaliser. Cette composante du PIB restera sans doute faible, mais nous ne croyons pas à l'effondrement de l'immobilier résidentiel que semblent craindre certains observateurs. Une bonne qualité du crédit, des facteurs qui découragent le non-remboursement des emprunts (p. ex., les prêts hypothécaires avec garantie) et la démographie avantagent le marché immobilier au Canada. Aussi, la faiblesse de l'inflation et les capacités inutilisées militent contre une hausse imminente des taux d'intérêt par la Banque du Canada. Nous prévoyons une croissance économique au Canada de 1,6% en 2013 et de 2,2% en 2014.