



Étude et stratégie

Gestion privée de portefeuille CIBC

Le rééquilibrage mondial entame sa dernière étape

Scénario probable : Faiblesse de l'économie américaine et ralentissement de la croissance dans le reste du monde*

« Le ralentissement aux États-Unis s'accompagnera probablement d'une croissance plus faible ailleurs sur la planète. »

– Gestion globale d'actifs CIBC

Les marchés semblent en train de passer à la dernière étape du rééquilibrage mondial que nous surveillons depuis quelque temps. Cette étape se caractérise par le fait que la domination des États-Unis commence à s'effriter, tandis que les pays qui connaissent une croissance rapide, la Chine par exemple, jouent un rôle plus important dans l'économie mondiale.

À court terme, toutefois, le ralentissement aux États-Unis s'accompagnera probablement d'une croissance plus faible ailleurs sur la planète. Nous en voyons déjà certains signes. En Europe, l'appréciation rapide de l'euro ébranle la confiance des consommateurs et des entreprises. Au Japon, la demande des consommateurs est décevante, tandis que la hausse du yuan et des taux d'intérêt compromet la croissance de la Chine.

Injections de liquidités

À l'échelle mondiale, les autorités monétaires travaillent d'arrache-pied pour contrer les effets de la crise du crédit qui a vu le jour aux États-Unis. La Réserve fédérale américaine, la Banque du Canada et la Banque d'Angleterre, entre autres, ont abaissé leurs taux et injecté des liquidités sur les marchés financiers.

Des dizaines de milliards de dollars ont ainsi été remis, sous forme de prêts à court terme, à des banques pour les aider sur le marché des prêts interbancaires. Les effets du ralentissement du marché de l'habitation n'ont pas fini de se faire sentir sur l'ensemble de l'économie des États-Unis.

Par ailleurs, l'inflation est en hausse à l'échelle mondiale, par exemple à 5 % en Asie hors Japon et à 6 % en Chine, ce qui complique la tâche des banques centrales.

Croissance continue au Canada

Le resserrement des conditions de crédit, le ralentissement accru du secteur de la fabrication et le relâchement des pressions inflationnistes à court terme incitent la Banque du Canada à maintenir des taux d'intérêt peu élevés.

Après que l'indice composé S&P/TSX eut accusé un recul supérieur à 600 points en une seule journée et que la Fed eut réduit le taux des fonds fédéraux de trois quarts de point, la Banque du Canada a, le 22 janvier, abaissé d'un quart de point (0,25 %) son taux du financement à un jour pour le ramener à 4 %.

Ces faibles taux favorisent le secteur canadien des services déjà en très forte croissance, ce qui donne une expansion économique exceptionnelle. Étant donné la robustesse du marché de l'emploi et l'importance du secteur des services dans l'ensemble de l'économie canadienne, nous ne prévoyons pas un ralentissement marqué à court terme de la croissance.

Même s'il est possible, au cours des prochains mois, que le taux d'inflation de base, qui exclut la hausse des prix des aliments et de l'énergie, recule pour être inférieur à 1 %, des pressions inflationnistes pourraient resurgir l'an prochain. La Banque du Canada décidera probablement alors de reprendre le resserrement de sa politique monétaire et de relever les taux d'intérêt.

De nombreux investisseurs sont préoccupés par l'incidence de la solidité du dollar canadien sur l'économie. Comme le montre le diagramme au verso, le huard permet au Canada de se tirer fort bien d'affaire, à l'exception du secteur de la fabrication.

Suite au verso

Rééquilibrage mondial

Suite du recto

Efforts déployés aux États-Unis pour éviter la récession

Aux États-Unis, résultat direct de l'intensité de la crise du crédit, les craintes d'une récession imminente ont considérablement augmenté. Nous sommes toutefois d'avis que la probabilité d'une contraction marquée de l'économie américaine a diminué grâce à l'assouplissement important des conditions monétaires.

En septembre 2007, la Réserve fédérale a commencé à abaisser le taux des fonds fédéraux. À la fin de janvier 2008, elle l'avait réduit en tout de 2,25 points de pourcentage.

En raison du recul du prix des logements et des taux hypothécaires, l'accessibilité à la propriété immobilière devrait s'améliorer au premier semestre de 2008, ce qui devrait favoriser les dépenses de consommation. De plus, la faiblesse du dollar américain devrait avantager, entre autres, les exportations nettes et ainsi stimuler l'économie. De même, le faible niveau des stocks pourrait

se traduire par une demande accrue de produits industriels.

Numéro d'équilibre en Europe

Depuis juin 2007, la Banque centrale européenne (BCE) maintient des taux d'intérêt constants. Elle doit relever le défi qui consiste à trouver un équilibre entre, d'une part, les besoins des membres de l'Union européenne qui jugent adéquate sa politique actuelle et, d'autre part, ceux des membres qui la considèrent trop restrictive.

Comme l'inflation en Europe, à 3,2 %, demeure au-dessus de la cible de 2 % de la BCE, nous prévoyons que celle-ci conservera l'orientation restrictive de sa politique monétaire. Les taux de chômage étant à des creux historiques, les dépenses de consommation devraient se maintenir.

Majoration possible des taux d'intérêt au Japon

Comme le Japon renoue avec l'inflation, la Banque du Japon pourrait être forcée de mettre fin à la politique de taux d'intérêts nuls qu'elle applique depuis une décennie.

Les indicateurs avancés laissent entrevoir un ralentissement de l'activité économique dans ce pays. La hausse des prix du

pétrole et des matières premières réduit les marges bénéficiaires, la confiance des consommateurs est en baisse et les prix à la consommation, en hausse.

Les risques de recul de l'économie japonaise devraient se concentrer dans les premiers mois de 2008. En outre, nous estimons que le marché boursier a déjà intégré le ralentissement prévu de la croissance.

Hausse du yuan en Chine

Jusqu'à présent, la Chine a sous-évalué le yuan pour soutenir ses exportations, qui constituent un important facteur de croissance de son économie. Elle est donc vulnérable à un ralentissement mondial.

Avec un taux d'inflation qui dépasse 6 %, une tâche difficile attend la Banque de Chine. Relever les taux d'intérêt contribuerait à contenir les poussées inflationnistes, mais pourrait aussi affaiblir le pouvoir d'achat des Chinois à un moment où la demande intérieure s'impose pour compenser le recul des exportations.

Risques courus par le scénario principal

Deux risques pourraient influencer sur nos prévisions :

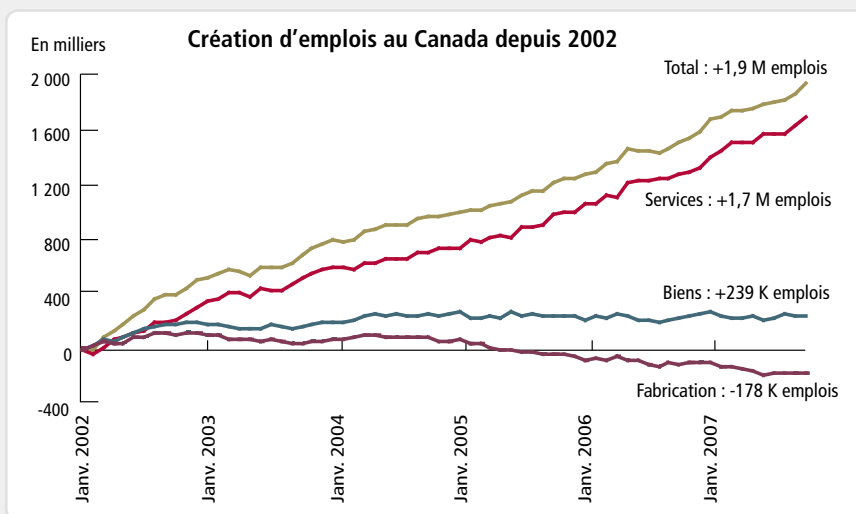
- **Déflation.** Aux États-Unis, si la Fed ne réussit pas à désamorcer les tensions financières découlant de la crise des prêts hypothécaires à risque élevé, la déflation qui en résulterait et la baisse de la demande intérieure pourraient affaiblir les économies du reste du monde. Le mouvement des prix des produits de base pourrait s'inverser, ce qui nuirait gravement à la tendance haussière des marchés boursiers des pays émergents.

- **Croissance surprise.** Un règlement plus rapide que prévu de la crise du crédit pourrait constituer un important facteur de stimulation. Il se traduirait par une croissance économique plus forte que prévu et par des pressions inflationnistes possibles.

* *Prévisions sur douze mois au 31 décembre 2008. Le présent article et les renseignements qui s'y trouvent sont fondés en partie de l'information provenant de Datastream et ont été préparés par l'équipe Répartition globale de l'actif de Gestion globale d'actifs CIBC inc., une société membre du Groupe de sociétés CIBC.* ■

Envol du Canada sur un huard fort

Malgré la robustesse soutenue du huard, l'économie canadienne continue de créer des emplois. Seul le secteur de la fabrication n'a pas contribué à la création nette d'emplois au cours des cinq dernières années.



Source : Datastream

Étude et stratégie est préparé pour le compte de Gestion privée de patrimoine CIBC^{MD} par Gestion privée de portefeuille CIBC à l'aide de renseignements qui étaient jugés fiables au moment de la rédaction. Ni la Banque CIBC ni aucune de ses sociétés affiliées ne garantissent l'exactitude ou l'intégralité de ces renseignements.

Ce bulletin, qui repose sur des prévisions d'événements et des estimations, ne vise qu'à donner des renseignements généraux et peut changer sans préavis. Il ne doit pas être considéré comme comprenant des conseils en placement précis ni des prévisions sur le rendement futur des marchés. Il ne constitue pas une offre ni une sollicitation en vue d'acheter ou de vendre les titres dont il est ici fait mention. Il ne garantit pas l'obtention de résultats précis et le rendement antérieur n'est pas garant du rendement futur. La prise en compte des circonstances particulières et de l'actualité est essentielle à une saine planification. Tout investisseur qui souhaite utiliser les renseignements contenus dans le présent bulletin devrait d'abord consulter son conseiller en placement, Gestion privée de portefeuille CIBC.

Les données d'Étude et stratégie proviennent en partie de Perspectives pour le trimestre terminé le 31 décembre 2007 de Gestion globale d'actifs (GGA) CIBC inc.

Gestion privée de patrimoine CIBC représente des services offerts par la Banque CIBC et ses filiales. GGA CIBC inc. mène ses activités sous la raison sociale de Gestion d'actifs CIBC. Elle est membre du groupe de sociétés CIBC.

GGA CIBC inc. offre des services de gestion de placements à Gestion privée de portefeuille CIBC.

Le Comité de stratégie de l'équipe Répartition globale de l'actif CIBC fait partie de Gestion globale d'actifs CIBC inc.

Gestion privée de patrimoine CIBC est une marque déposée de la Banque CIBC.

© CIBC 2008.