

LES ÉTATS-UNIS ET LA CHINE : UN PARTENARIAT EN ÉVOLUTION RAPIDE

La crise financière et économique de 2008 a nécessité des interventions massives des gouvernements, menant du coup à d'importants déficits budgétaires aux États-Unis. L'importance des déficits actuels et prévus suscite de nombreuses craintes liées à l'inflation, à d'éventuelles décotes de crédit et à la dévaluation potentielle du dollar américain. Ce numéro du Point de repère revoit et analyse les éléments clés entourant ces questions.

DE FINANCEMENT DES ACHATS COURANTS À SUPPORT À LONG TERME

La mondialisation a été la tendance lourde de l'économie mondiale depuis deux décennies. Ce libre échange de biens et services génère des mouvements de capitaux destinés à faciliter la production et l'achat de biens de consommation et de production.

La relation économique entre la Chine et les États-Unis est l'illustration probante du phénomène de la mondialisation. Il suffit de se rappeler qu'à son dernier sommet, les dépenses des consommateurs constituaient plus de 70 % du PIB des États-Unis, ou près du quart du PIB mondial ! Un tel niveau de consommation (excessive par rapport aux revenus de ces mêmes consommateurs) a été rendu possible en grande partie par des prêts « à la consommation » consentis à l'Amérique par la Chine. Une entente tacite entre ces deux pays a en effet mené les États-Unis à acheter des biens produits en Chine, alors que les dollars ainsi recueillis étaient en bonne partie assignés à l'achat de titres de créances du gouvernement américain.

Les réserves en devise de la Chine totalisent environ 2 000 milliards \$. De cette somme, 70 à 85 % sont investies en placements libellés en dollars américains. Certains observateurs soulèvent un scénario selon lequel les autorités chinoises s'empressent de vendre à n'importe quel prix, par crainte d'un effondrement de la valeur du dollar américain. Ce scénario est trop simpliste. Il ignore une réalité importante : le marché du dollar américain est le seul marché financier suffisamment liquide pour accommoder le placement de telles sommes. En fait, les marchés boursiers ou de l'or sont tout simplement trop petits pour accommoder l'investissement de réserves aussi importantes. Aux yeux de plusieurs, la Chine est maintenant condamnée à un partenariat économique à long terme avec les États-Unis.

Contrairement à la perception véhiculée par les alarmistes, les achats de dette du Trésor américain par la Chine étaient en hausse en mars 2009 par rapport à l'année précédente. Ce fait confirme qu'un état de codépendance prévaut entre les deux plus grandes puissances économiques mondiales.

DE MULTIPLES CRAINTES, UN ÉLÉMENT CENTRAL : LA DEVISE

Les marchés financiers sont l'arène de manifestation de la mondialisation. C'est à cet endroit que les ajustements s'effectuent avec la plus grande rapidité et parfois, de manière violente. Bien que les marchés soient constitués d'une myriade de types de placements, de tendances et d'intervenants, chaque région possède un dénominateur commun : sa devise.

C'est ce qui explique l'attention portée à la récente dévaluation du dollar, à la suite des annonces de prévision de déficits budgétaires importants et soutenus. Pour l'exercice 2009, il est prévu que le déficit atteindra 13 % du PIB et le niveau de dette totale, 42 % du PIB. Ces niveaux sont alarmants pour les investisseurs, qui ont entraîné le cours du dollar américain à la baisse, tout en exigeant des rendements plus élevés sur les obligations du Trésor américain. Les déclarations de l'Administration Obama indiquant que d'importants déficits seraient maintenus pendant de nombreuses années ont exacerbé les craintes. Les investisseurs ont transmis un message clair aux autorités américaines. Ils ont poussé à la hausse les rendements exigés sur les obligations du Trésor à la suite de l'annonce d'un risque de décote de la dette du Royaume Uni.

LE POINT DE REPÈRE NATCAN

Les investisseurs accordent une très grande importance aux relations économiques entre la Chine et les États-Unis. Les craintes liées à un abandon du dollar sont sans doute surfaites. Nous devons toutefois nous attendre à ce que la Chine exerce des pressions grandissantes quant à la tendance budgétaire aux États-Unis. Les investisseurs devront suivre de près les déclarations des autorités des deux pays à cet effet, mais surtout prendre bonne note des gestes posés par chacune des parties dans les mois à venir.

Michael Quigley, CFA, CAIA
Premier vice-président, distribution

MARCHÉS FINANCIERS

RENDEMENTS AU 12 JUIN 2009 (%)	MAD	TAD	AAD		RENDEMENTS AU 12 JUIN 2009
S&P/TSX	2,80	22,91	20,44	\$ CA/\$ US	1,12
S&P 500	5,53	5,68	-2,58	\$ CA/€	1,56
S&P/TSX Petites capitalisations	3,80	28,28	23,55	Rendement obligations US 10 ans/30 ans	3,79/4,63
Russell 2000	7,63	10,79	-2,39	Rendement obligations Canada 10 ans/30 ans	3,51/3,94
MSCI EAEO	4,48	14,80	0,69	Taux Fed Fund (cible)	0,25
MSCI mondial	4,68	10,59	-0,73		
DEX obligataire universel	0,54	0,43	1,96		

Note : Rendements en \$ CA, taux de change Londres 4 h. Sources : Datastream, PC Bond, MSCI-Barra et Bloomberg. PC-Bond, une filiale de TSX Inc. Droit d'auteur © TSX Inc. Tous droits réservés.

Cette publication est destinée à un usage personnel seulement. Les informations et les opinions qui y sont exprimées sont sujettes à changement selon les conditions du marché ou toute autre conjoncture. Les points de vue exprimés sont offerts à titre informatif et aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces derniers. Les rendements passés ne permettent pas nécessairement de prévoir les rendements futurs. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat de parts dans un fonds ou de toute autre offre de titres, quelle que soit la juridiction. En aucun cas, cette publication ne peut être reproduite en tout ou en partie, sans avoir obtenu la permission écrite préalable de Gestion de portefeuille Natcan. Tous les rendements d'indices de marchés présentés dans ce commentaire sont en dollars canadiens et proviennent de Thomson Reuters, Standard & Poor's, une division de McGraw-Hill Companies Inc. et PC-Bond, une filiale de TSX Inc., à moins d'une indication contraire.