



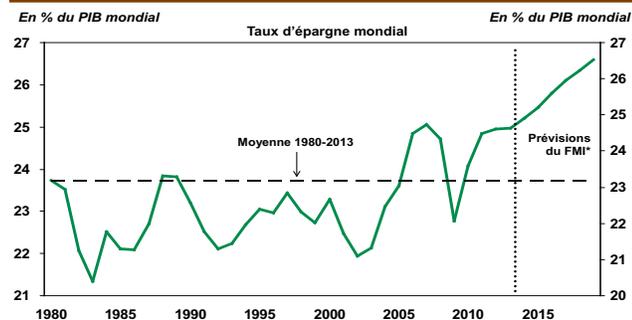
INTERNATIONAL

L'épargne mondiale élevée devrait limiter la remontée des taux d'intérêt

Malgré des perspectives économiques favorables aux États-Unis et quelques signes un peu plus encourageants du côté du Japon et de la zone euro, les taux obligataires des grandes économies demeurent extrêmement bas, voire négatifs dans certains cas. Une des explications de la faiblesse des taux est le fait que l'épargne mondiale est actuellement très élevée, ce qui supporte la demande pour les obligations et pour d'autres actifs financiers, par exemple les Bourses.

Les dernières données du Fonds monétaire international (FMI) à ce sujet, publiées en octobre 2014, sont éloquentes. Depuis 2011, le taux d'épargne mondial est de près de 25 % du PIB de la planète alors que la moyenne depuis 1980 est de 23,2 %. De plus, le FMI prévoit que la tendance haussière de l'épargne mondiale se poursuivra au cours des prochaines années pour atteindre 26,6 % en 2019.

Le taux d'épargne mondial est élevé et il pourrait continuer de croître

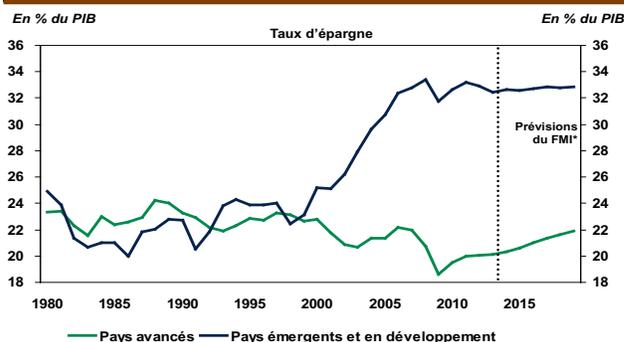


* Fonds monétaire international, Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2014
Sources : Fonds monétaire international et Desjardins, Études économiques

Jusqu'à maintenant, le taux d'épargne élevé provient essentiellement d'une explosion de l'épargne des pays émergents et en développement au commencement des années 2000. L'accélération de la croissance économique dans ces pays, associée souvent à une poussée des exportations et à des politiques favorisant l'épargne, ainsi que la flambée des prix des matières premières ont fortement contribué à ce phénomène. Les taux d'épargne ont ainsi bondi aux environs

de 50 % en Chine et en Arabie saoudite. À l'inverse, le taux d'épargne est faible dans les pays avancés depuis plusieurs années. Il a toutefois amorcé une tendance haussière depuis la crise de 2008. À partir de maintenant, le FMI prévoit que la hausse de l'épargne mondiale proviendra d'une poursuite de cette tendance haussière dans les pays avancés, alors que plusieurs gouvernements devront continuer de faire des efforts pour assainir leur bilan.

Le taux élevé d'épargne provient surtout des pays émergents



* Fonds monétaire international, Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2014
Sources : Fonds monétaire international et Desjardins, Études économiques

On peut toutefois se demander si la correction des prix du pétrole, beaucoup plus marquée depuis octobre, conjuguée au ralentissement de l'économie chinoise, n'amène pas un risque notable à la baisse sur l'hypothèse du FMI que le taux d'épargne demeurera très élevé dans les pays émergents.

Implications : Le taux d'épargne mondial élevé attendu au cours des prochaines années nous amène à prévoir que les taux obligataires demeureront relativement faibles, malgré un resserrement graduel des politiques monétaires. Il faudra cependant surveiller de près la situation dans les pays émergents alors que certains des facteurs qui ont mené à l'explosion de l'épargne au début des années 2000 seront beaucoup moins présents.

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Benoît P. Durocher
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com