



Perspectives économiques : Que nous réservent les prochains mois?

Matthieu Arseneau

Directeur et économiste principal

Montréal

Le 28 mars 2017



**BANQUE
NATIONALE**

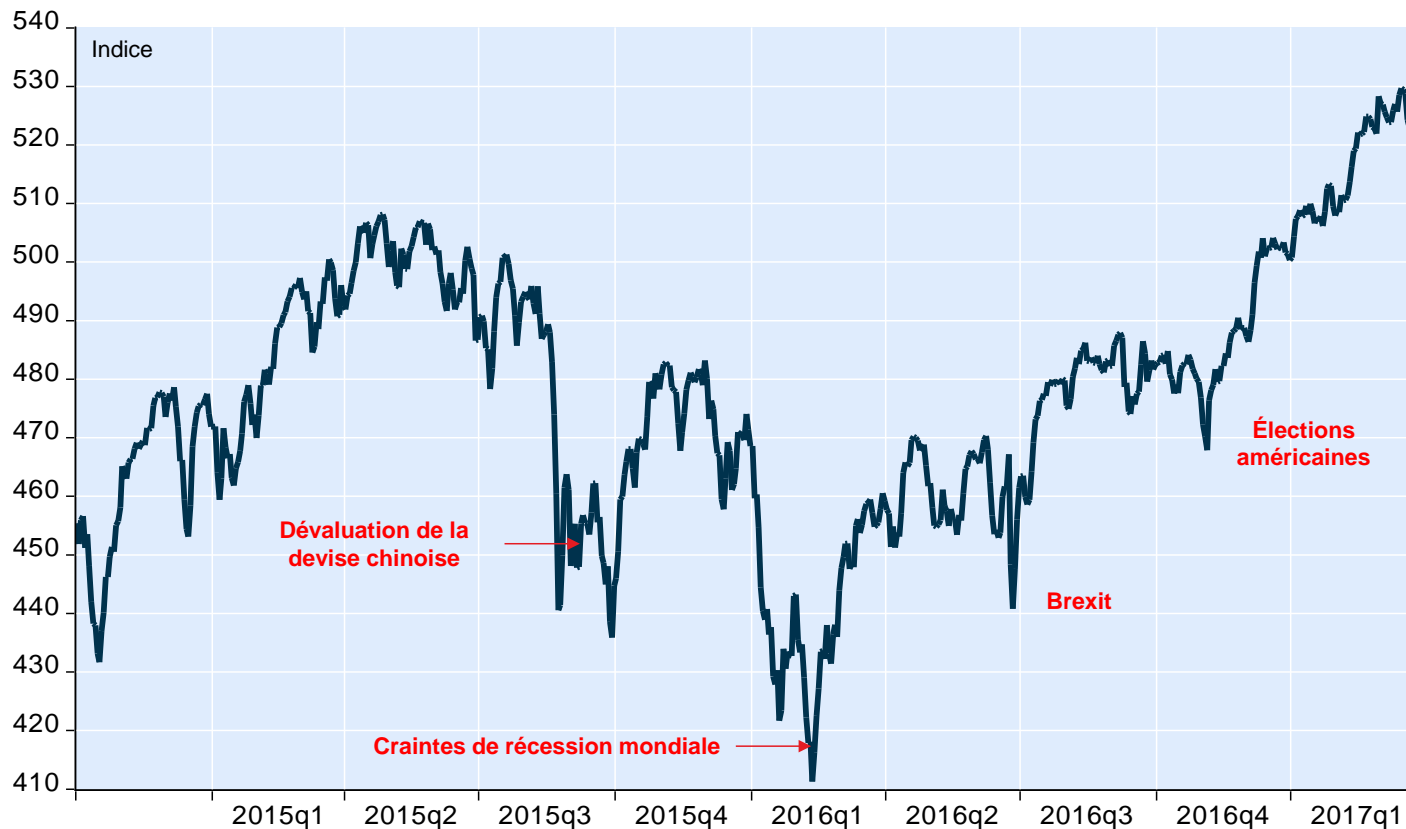
MARCHÉS FINANCIERS



Monde

Monde : Les actions mondiales à des niveaux records

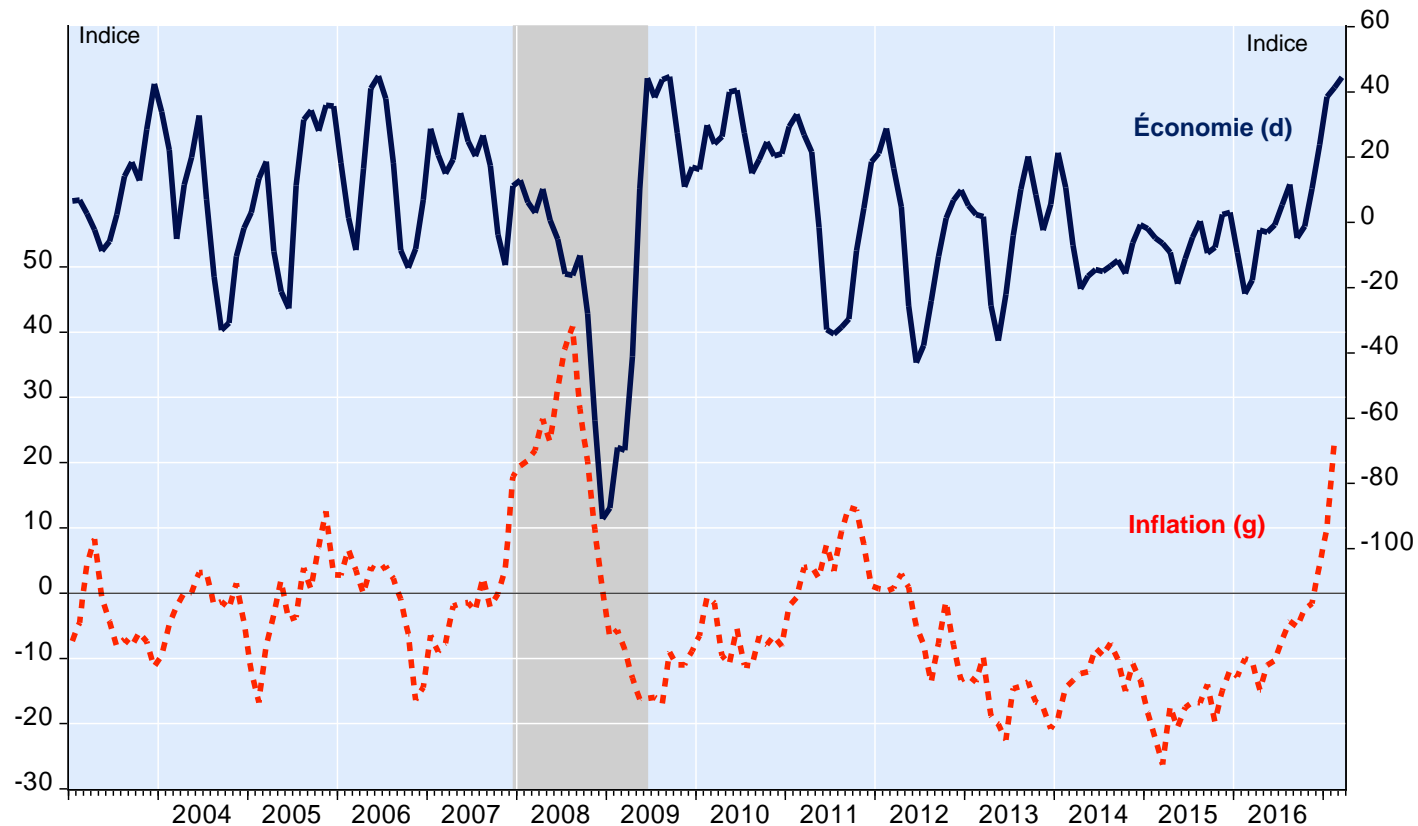
MSCI Monde tous pays



FBN Économie et Stratégie (données de Datastream)

Monde: De belles surprises sur le plan économique

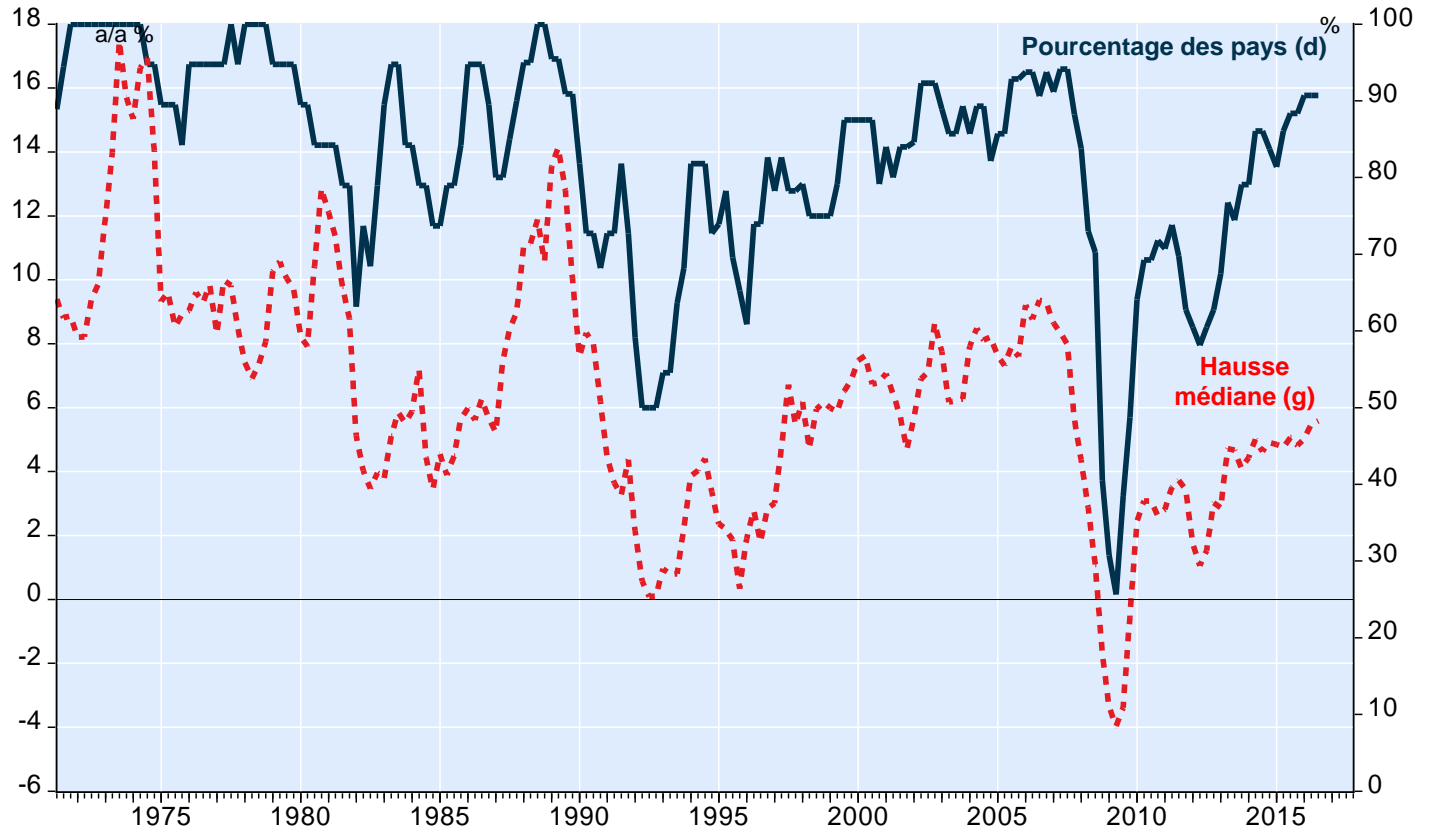
Indices mondiaux de surprises



FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg)

Monde: Un effet de richesse généralisé

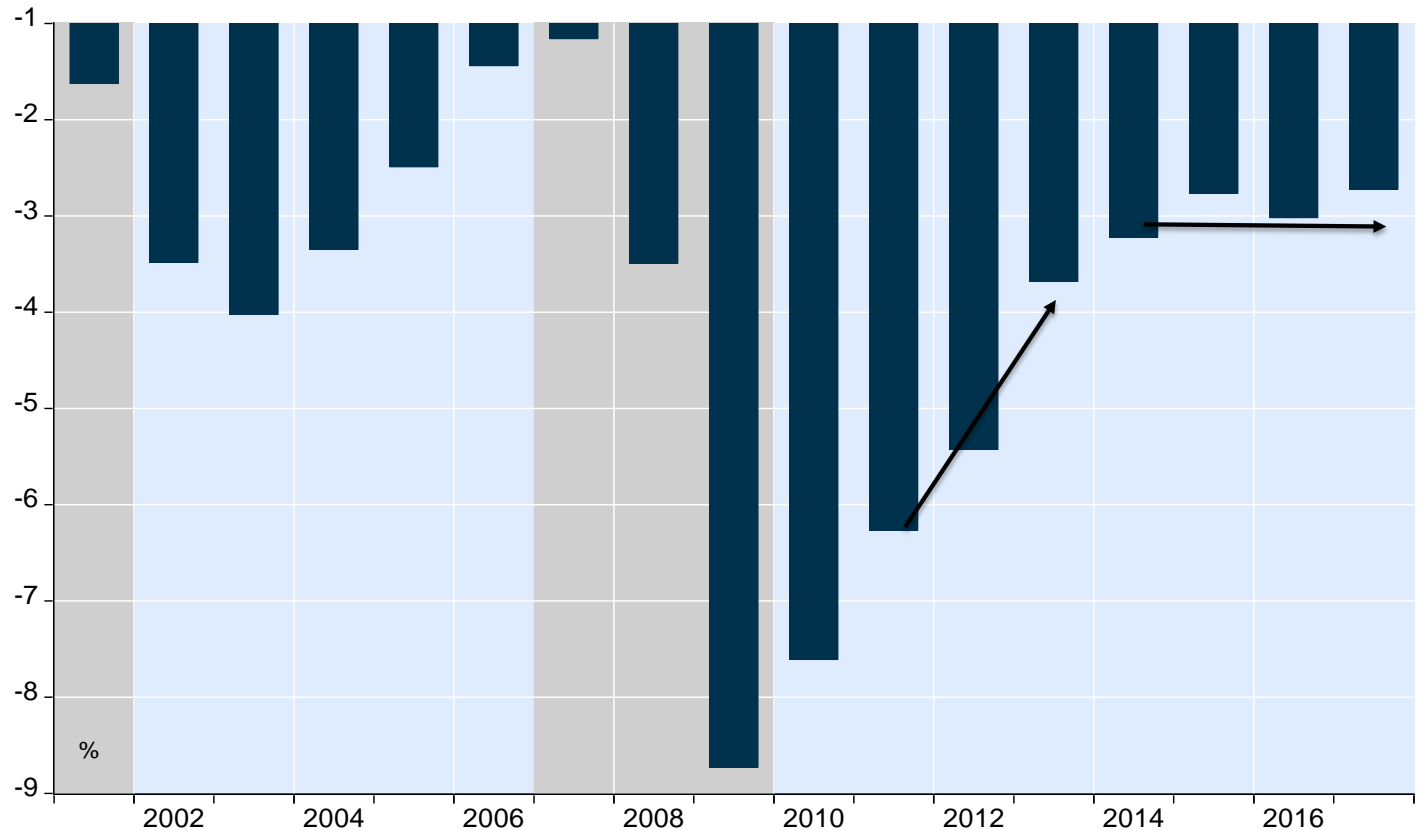
Pourcentage des pays qui connaissent une croissance des prix des logements et hausse médiane (43 pays)



FBN Économie et Stratégie (Données de l'OCDE)

Pays avancés: les gouvernements ne freinent plus la croissance

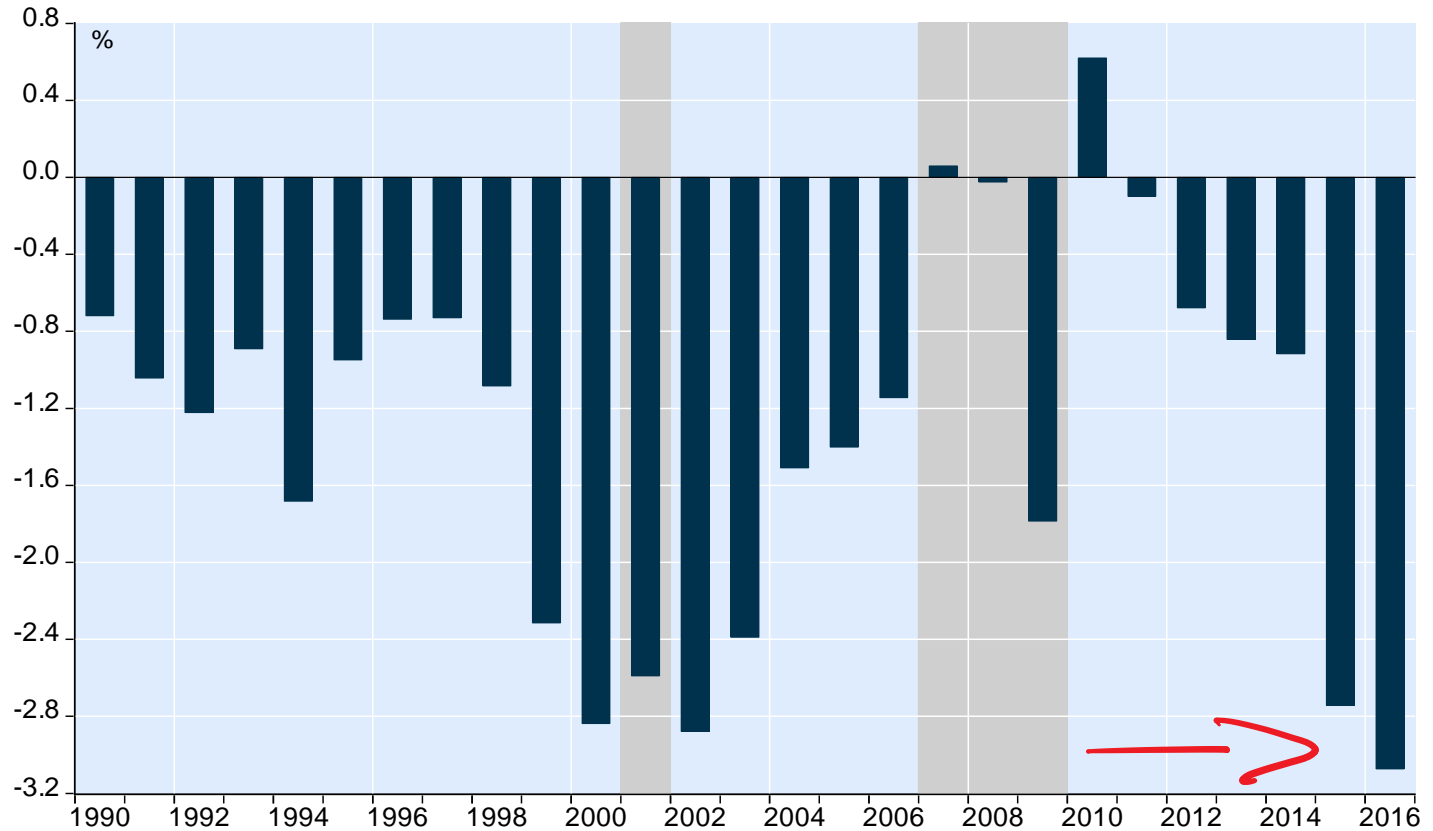
Solde budgétaire en % du PIB



FBN Économie et Stratégie (Données du FMI)

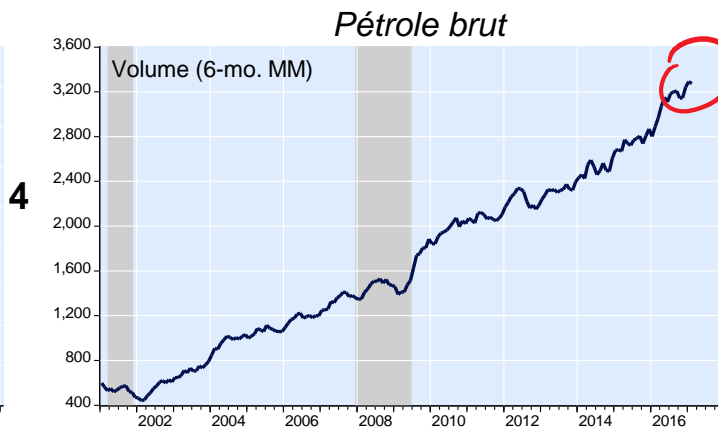
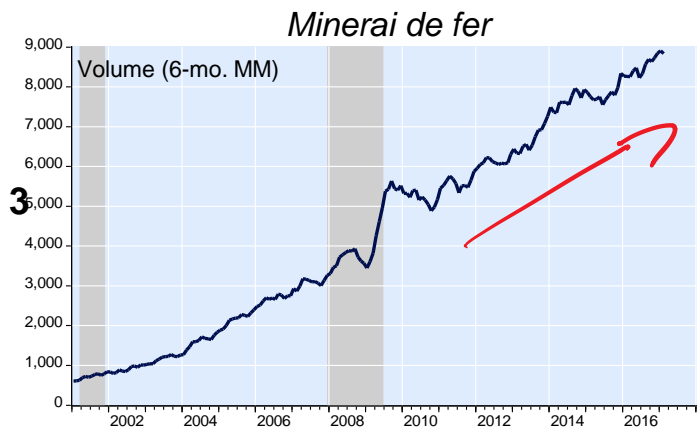
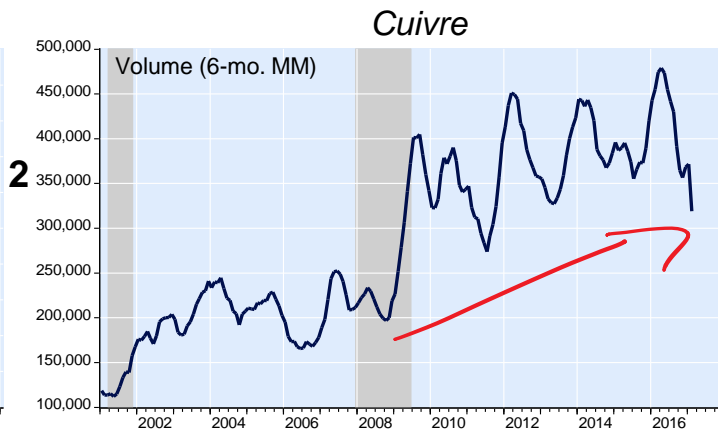
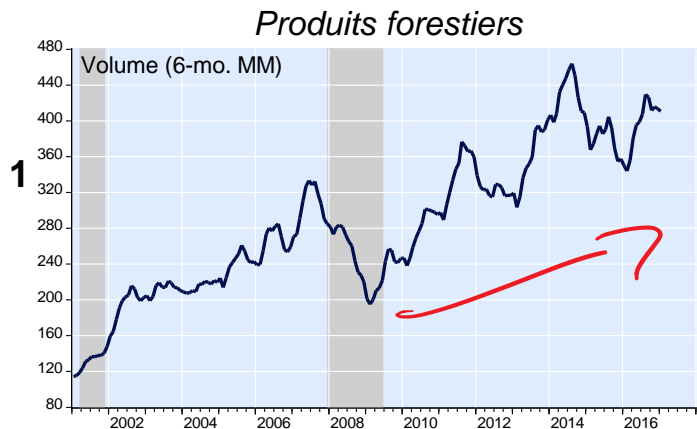
Chine: Le gouvernement délie les cordons de la bourse

Surplus/déficit en % du PIB



FBN Économie et Stratégie (données du FMI)

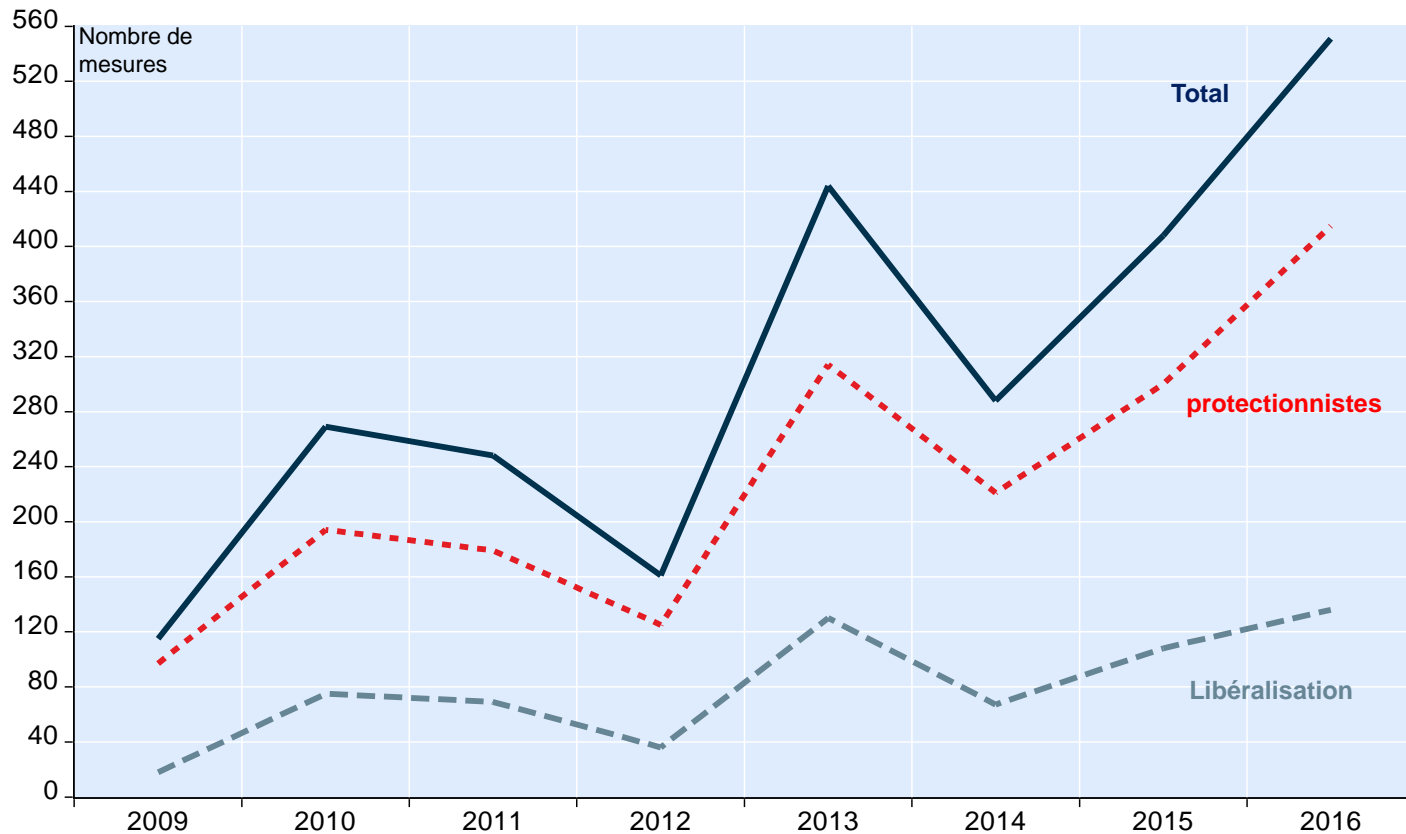
Chine: Les importations en volume des principales matières premières



FBN Économie et Stratégie (données de Datatream)

Monde: le protectionnisme est en hausse

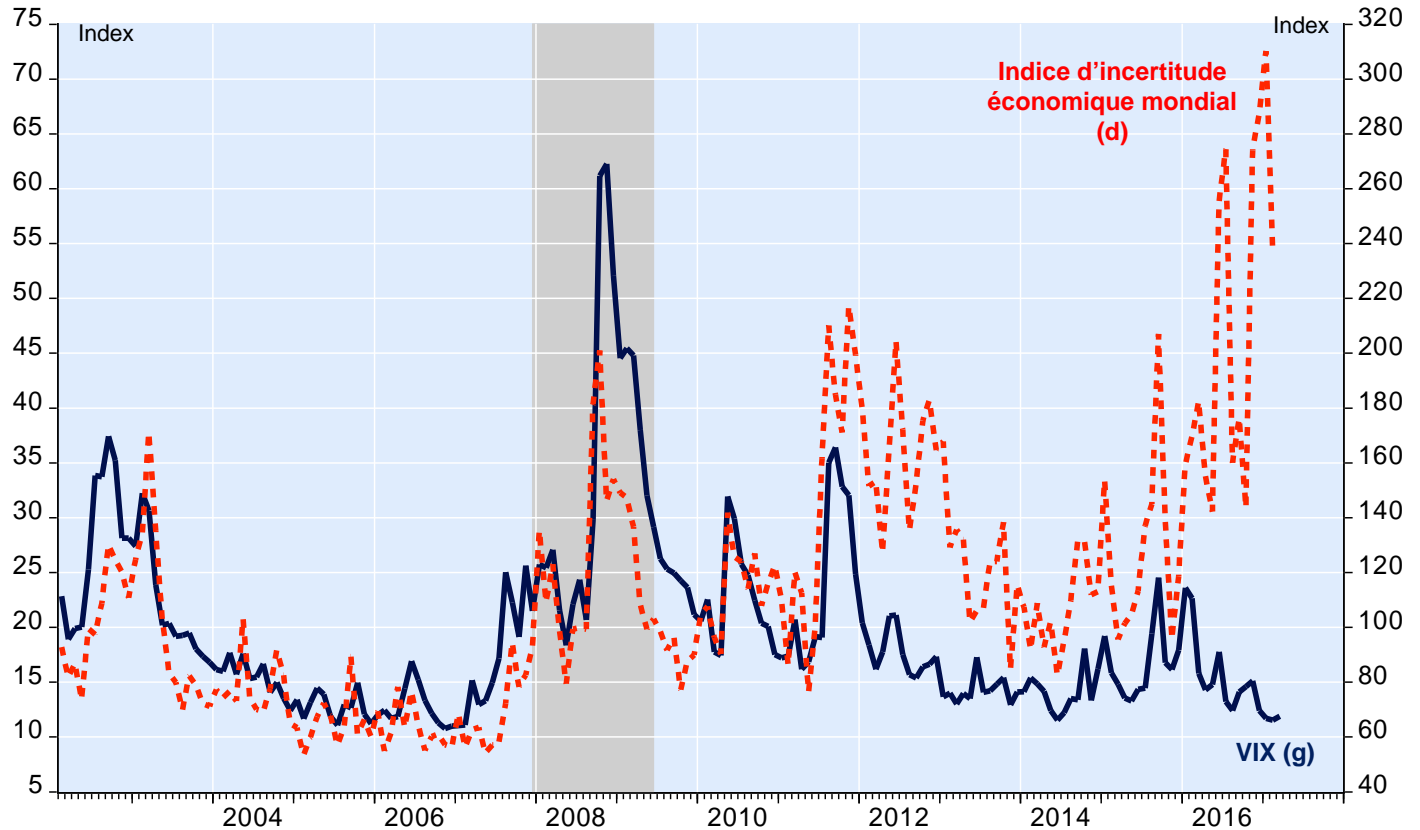
Nombre de mesures mises en place dans les 8 premiers mois de chaque année



FBN Économie et stratégie (source: Centre for Economic Policy Research)

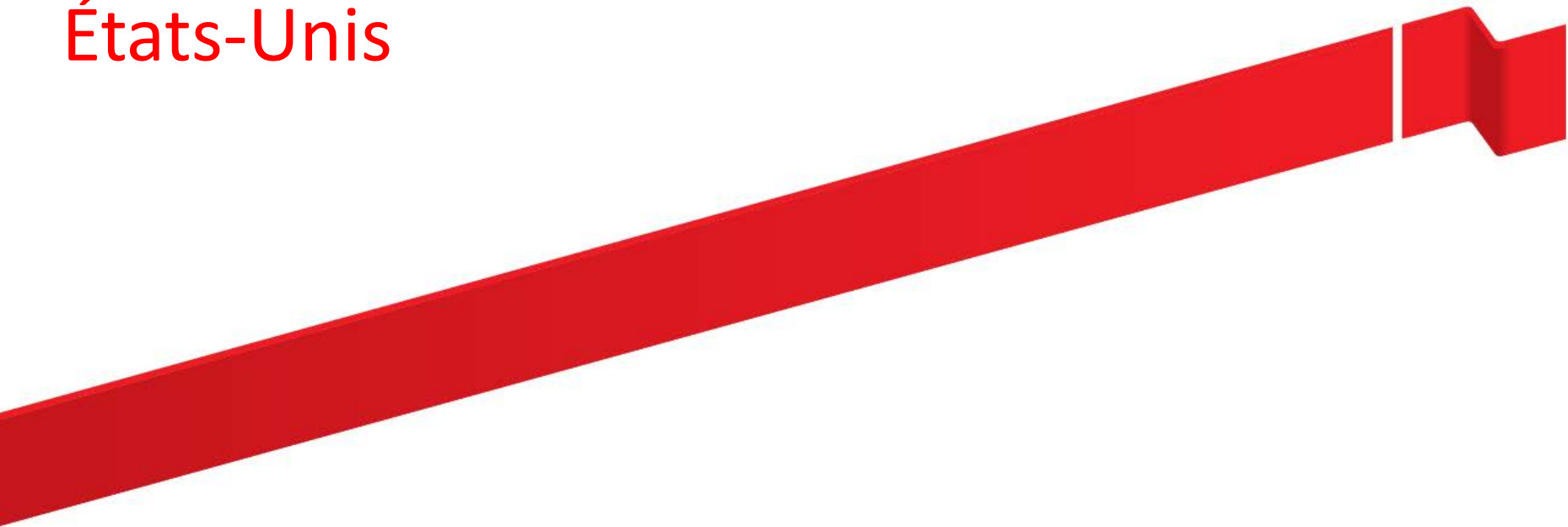
Monde: Les marchés sont-ils complaisants?

Indice vix et indice d'incertitude économique mondial



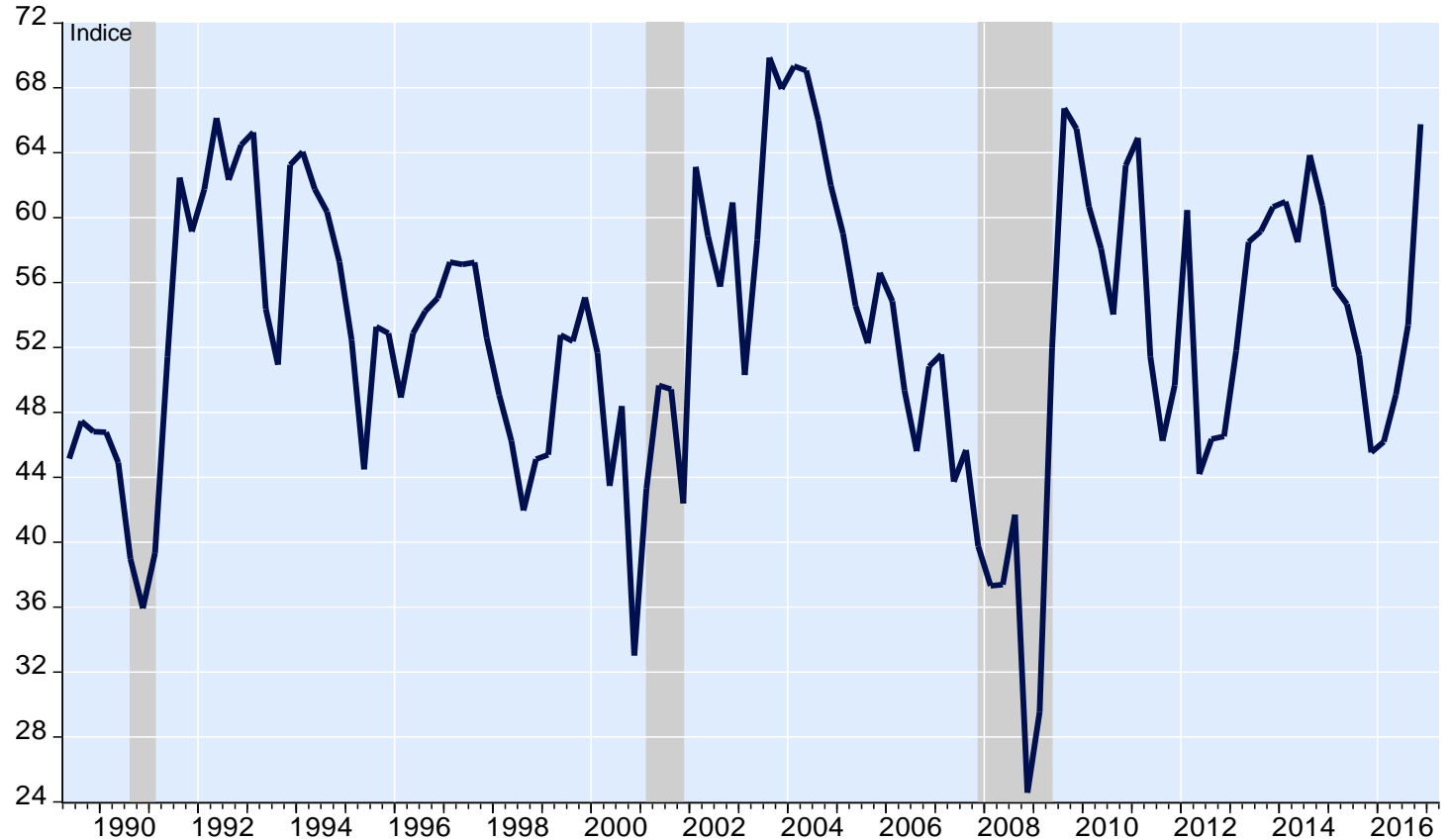
FBN Économie et stratégie (source: Centre for Economic Policy Research)

États-Unis



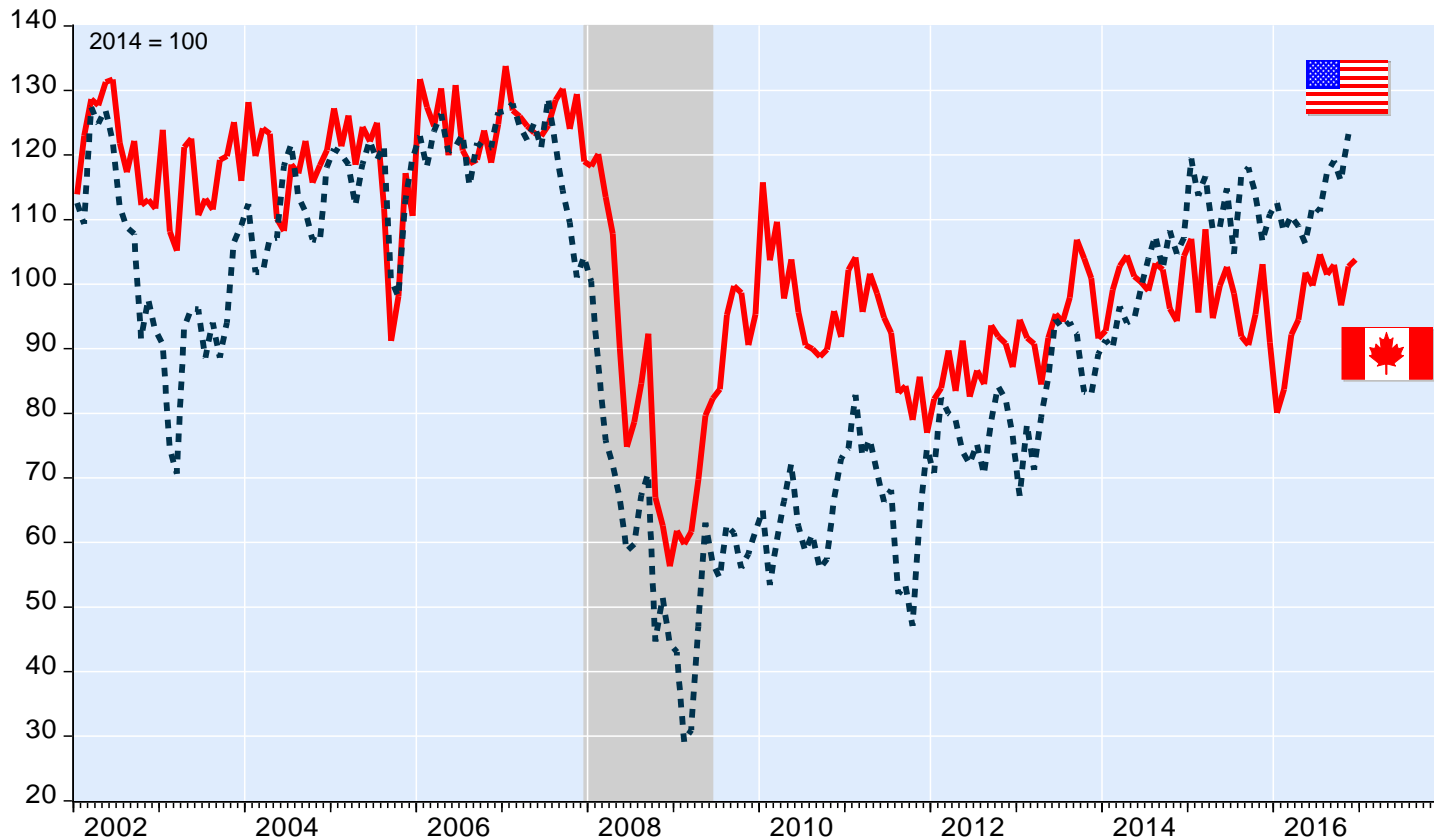
États-Unis: La confiance des PDG à un sommet en 6 ans!

Indice de confiance des PDG – données trimestrielles désaisonnalisées



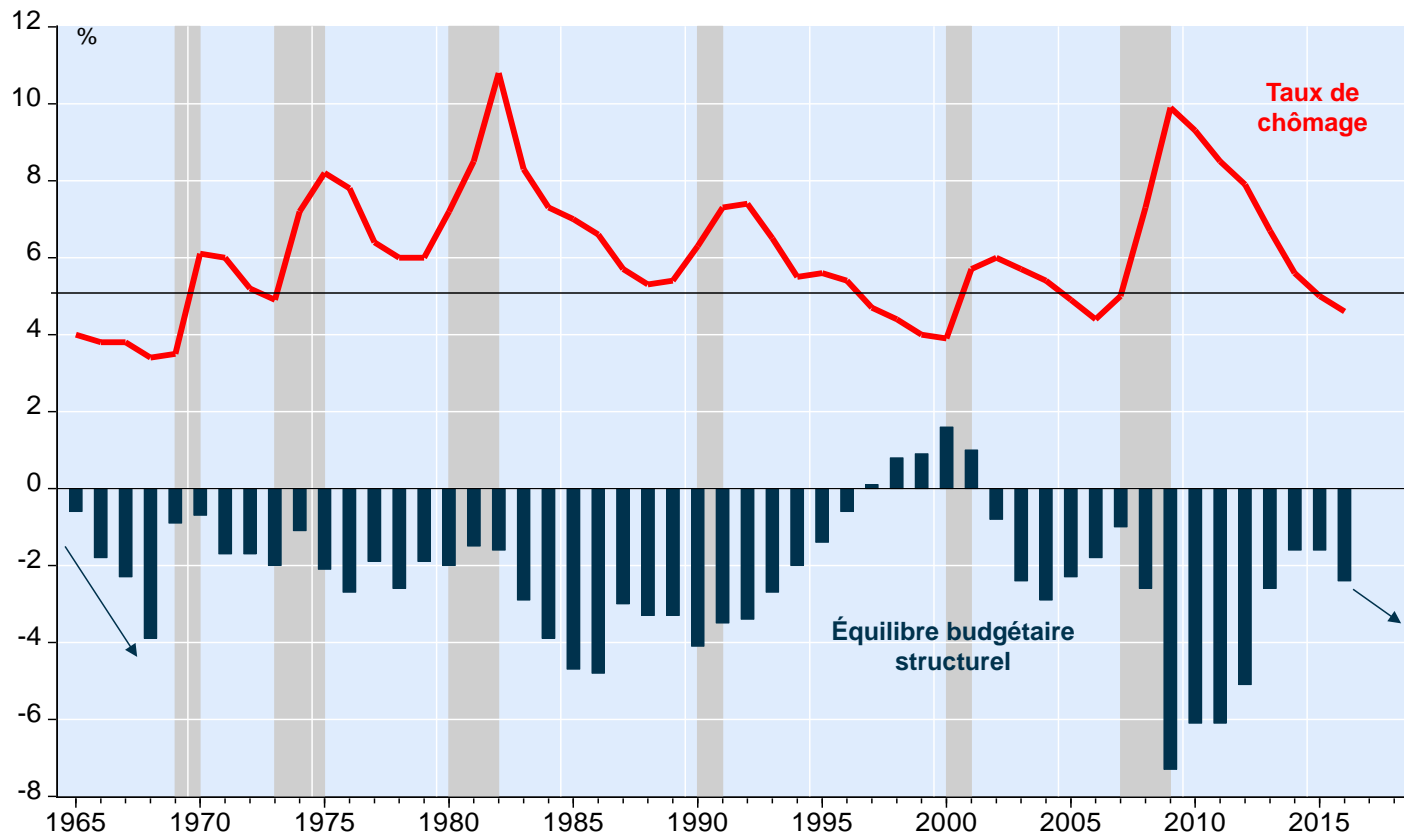
États-Unis: Les perspectives de croissance sont bonnes

Confiance du consommateur



États-Unis: une situation atypique

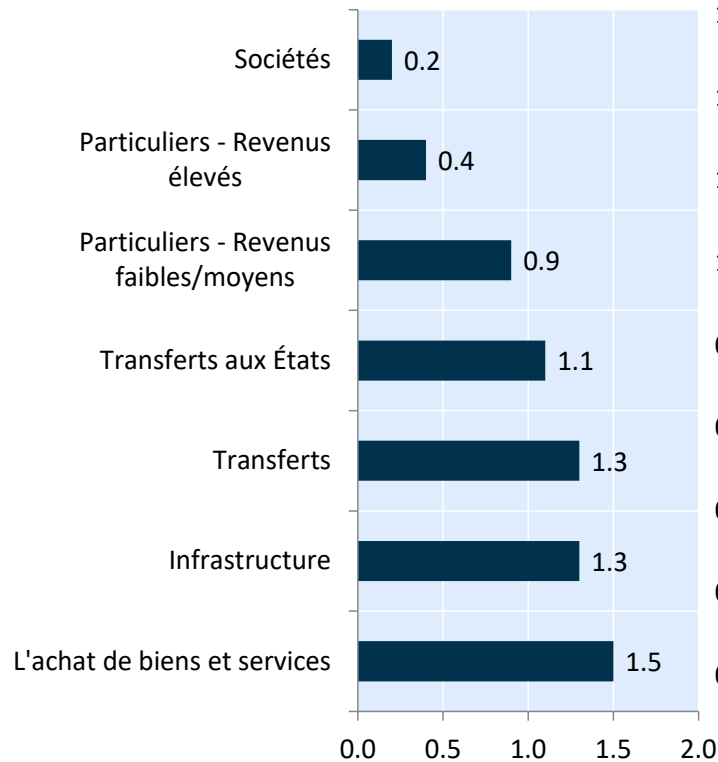
Taux de chômage et équilibre budgétaire structurel en % du PIB potentiel



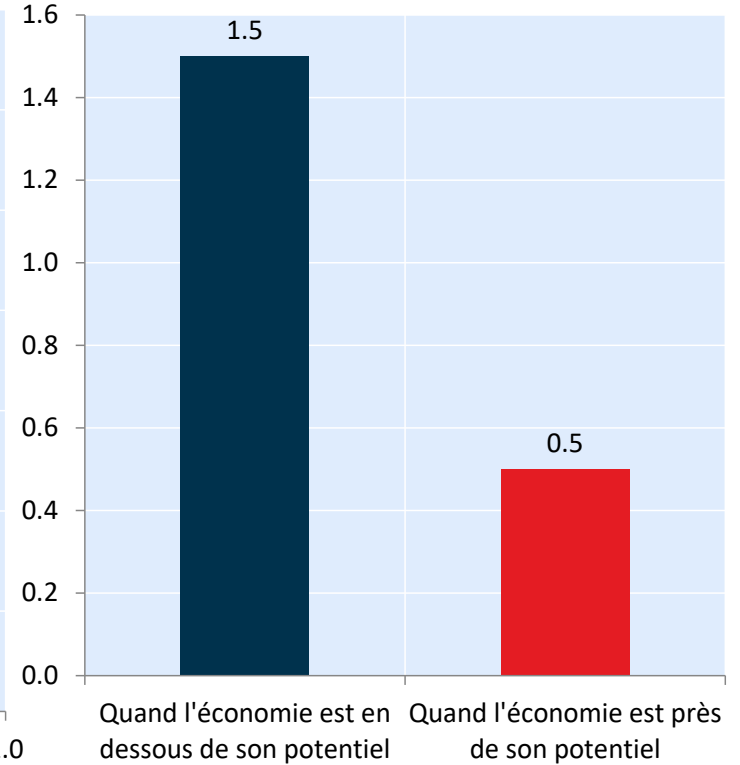
NBF Economics and Strategy (data via BLS and CBO)

États-Unis: Perspective sur le multiplicateur fiscal

Multiplicateur – Impact d'un dollar sur le PIB

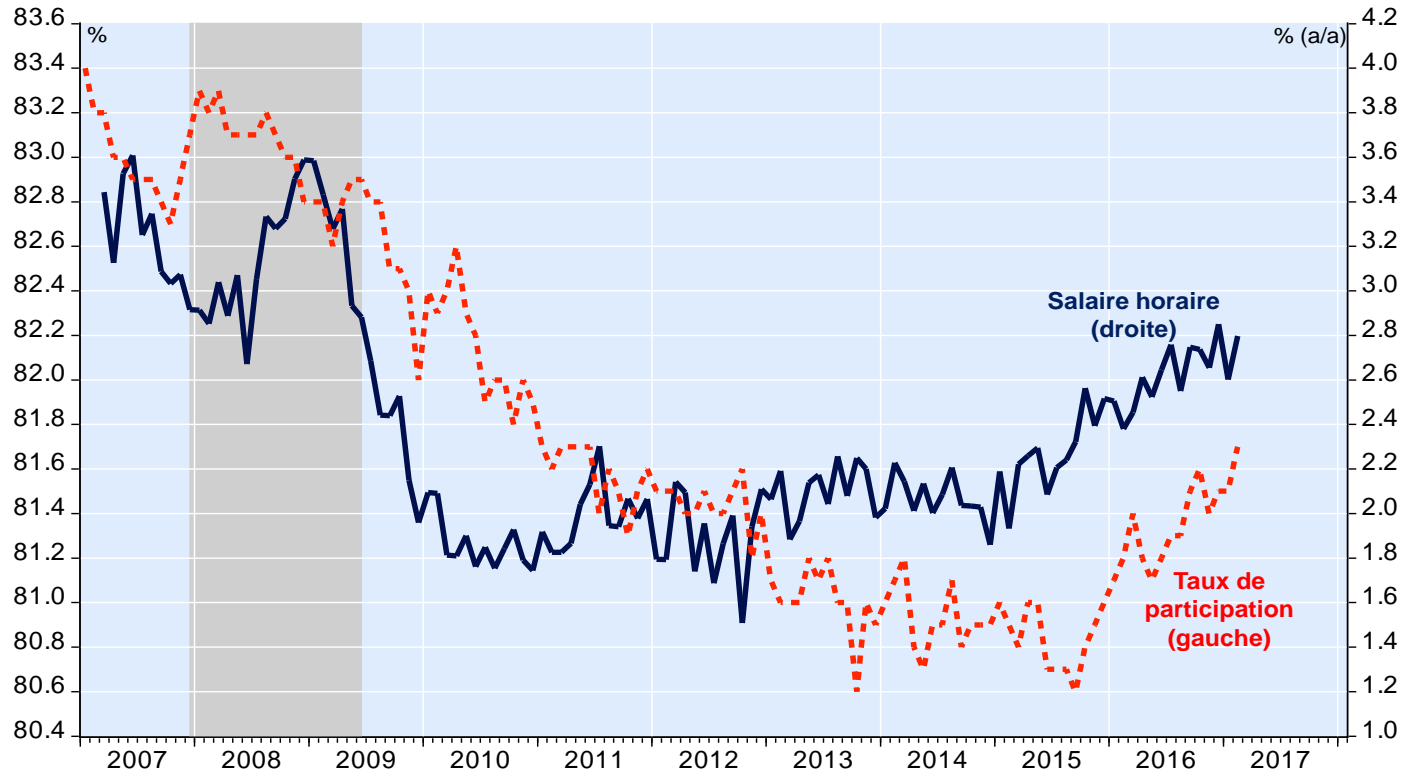


Multiplicateur – Impact d'un dollar sur le PIB



États-Unis: Le taux de participation en hausse freine les salaires

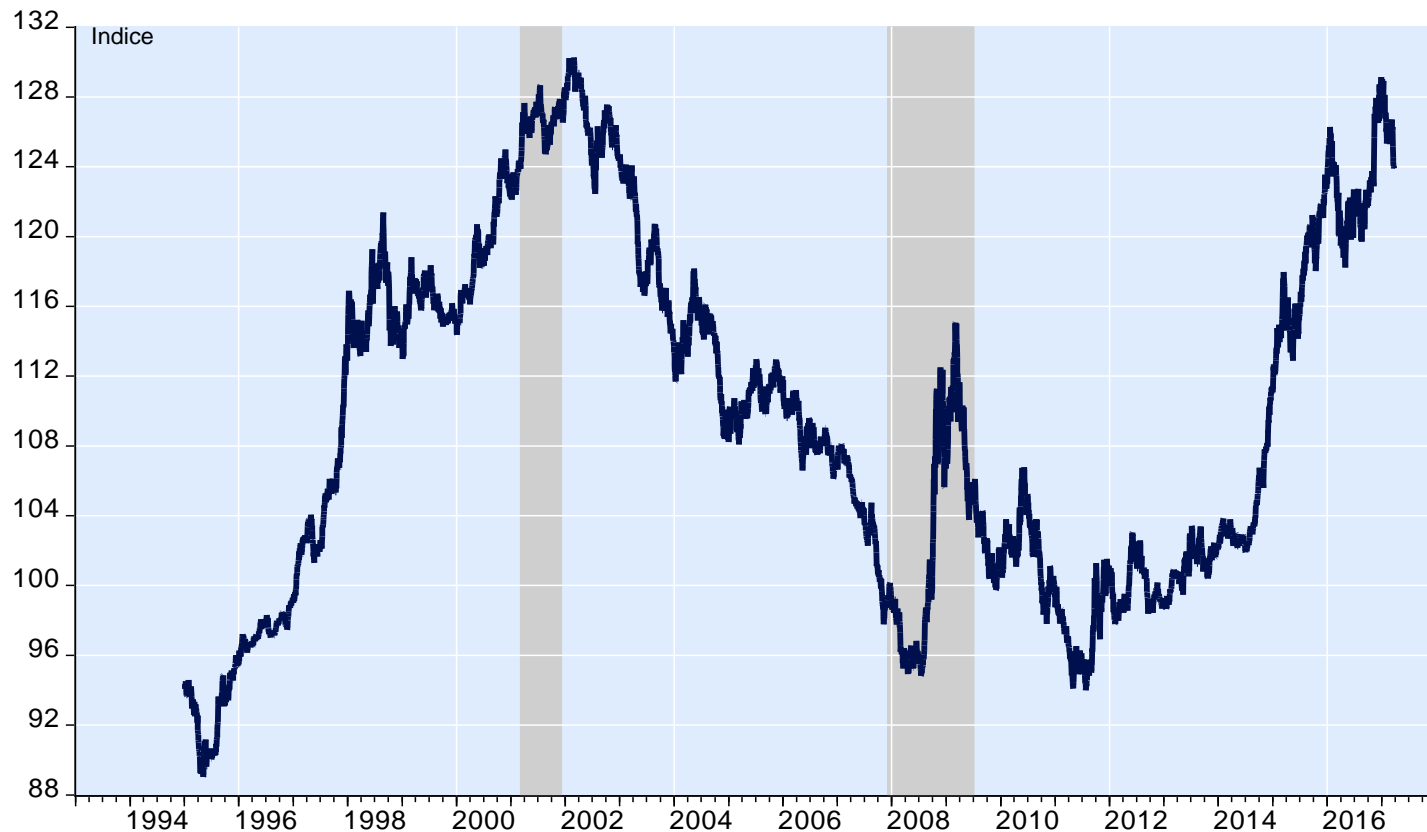
Taux de participation des 25 à 54 ans et croissance des salaires horaires



FBN Économie et Stratégie (données de Datastream)

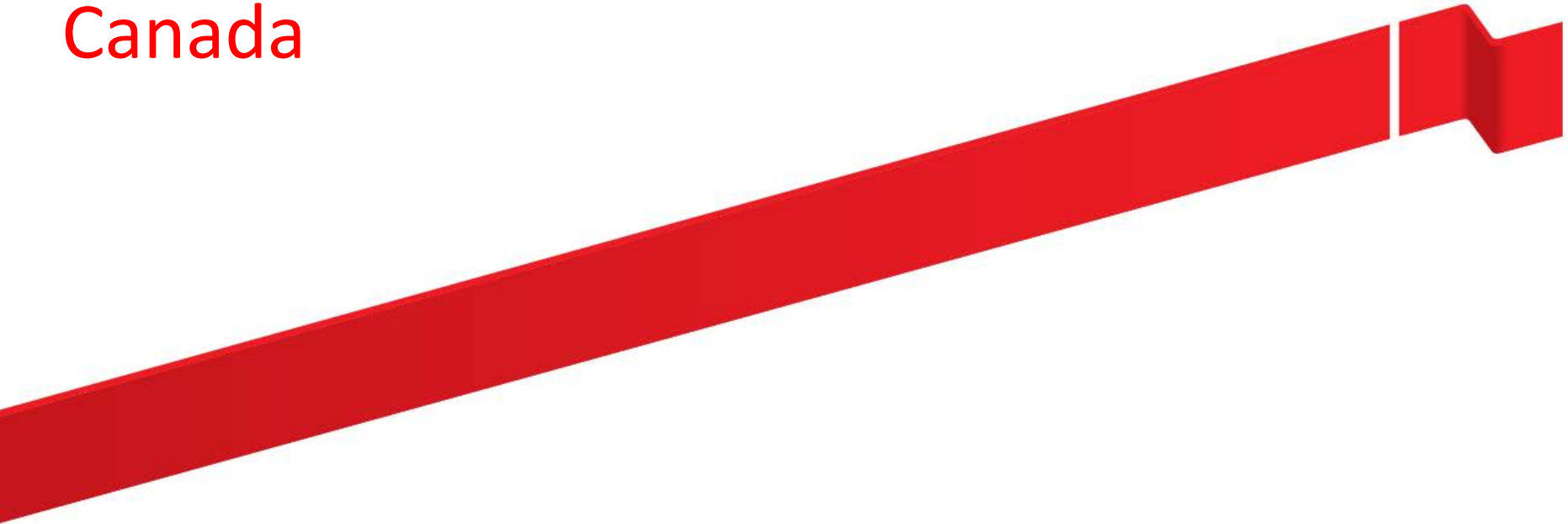
Monde: Perspective sur la vigueur du dollar américain

Dollar américain pondéré par les échanges (26 devises)



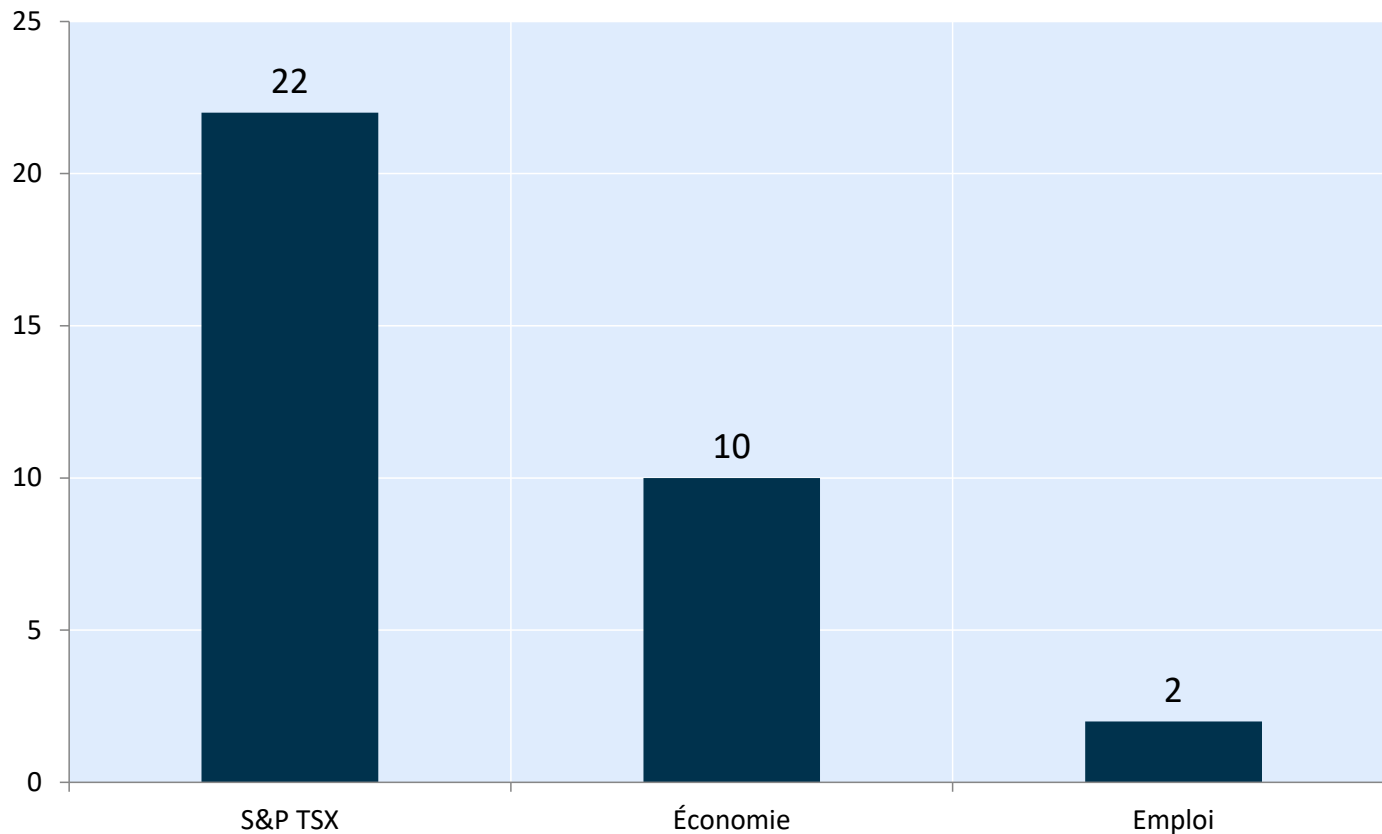
FBN Économie et Stratégie (données de Datastream)

Canada



Canada: Perspective sur la dépendance au pétrole

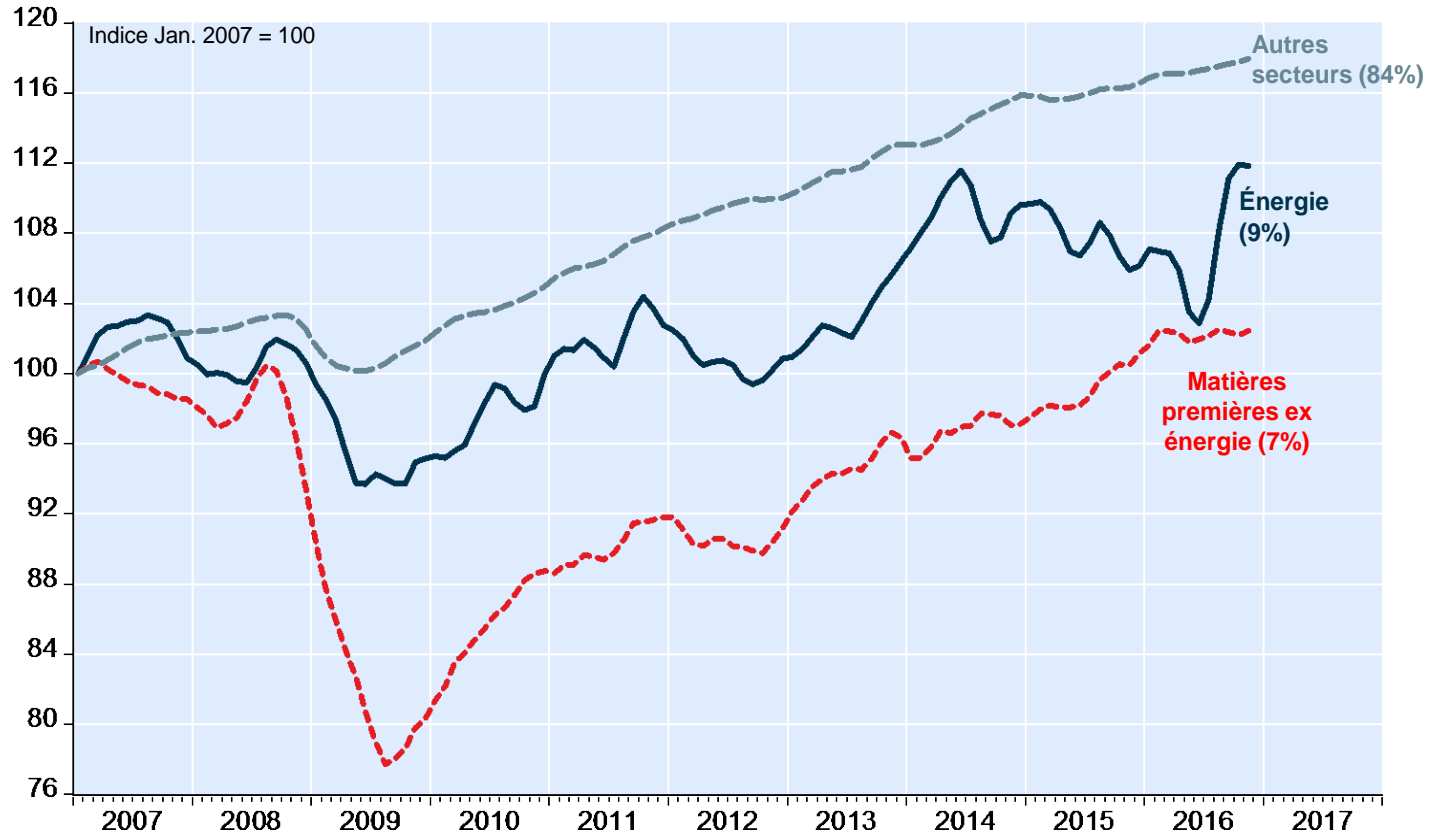
Pourcentage du secteur énergétique dans le marché boursier, l'économie et le marché du travail (2014)



FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg et Ressources Naturelles Canada)

Canada: PIB réel par grands secteurs

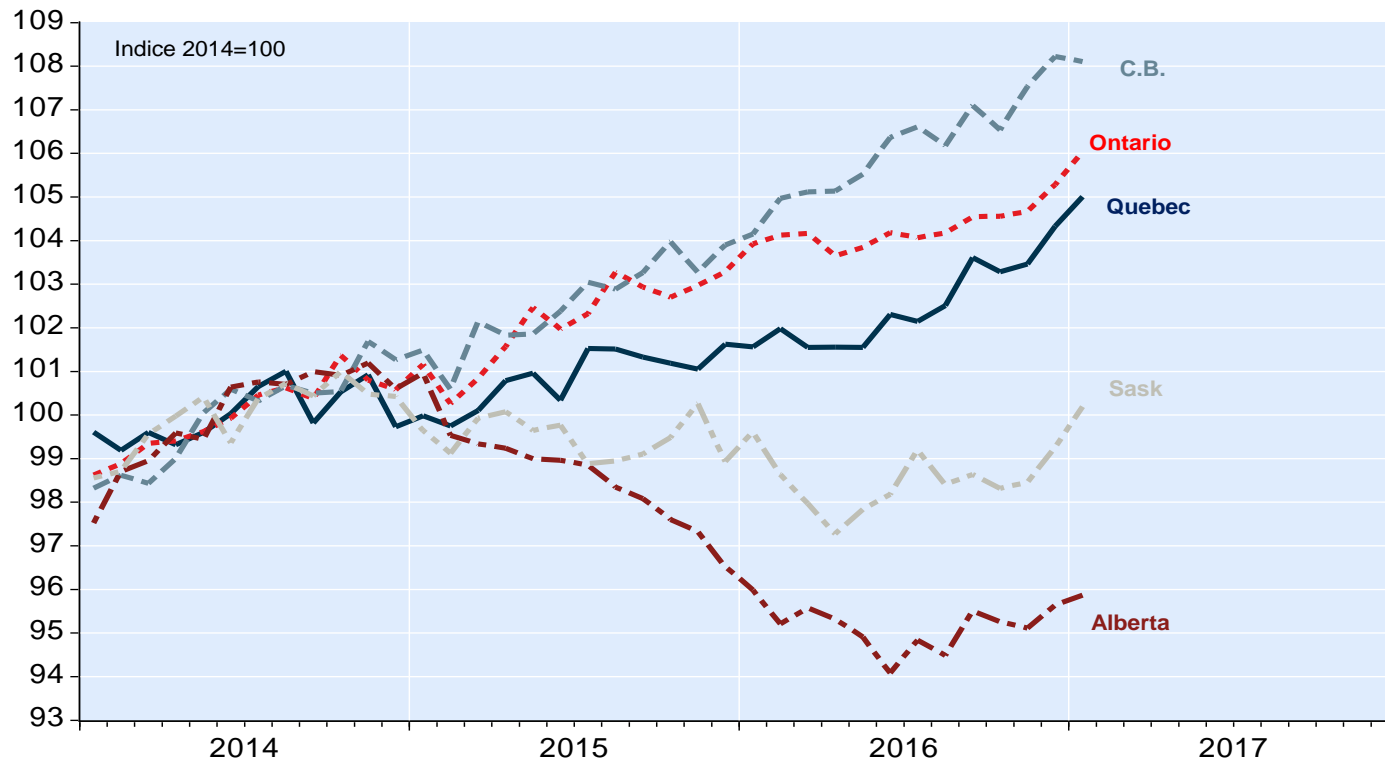
PIB mensuel aux prix constants, moyenne mobile 3 mois



FBN Économie et stratégie (données de Statistique Canada)

Canada: Des divergences régionales importantes

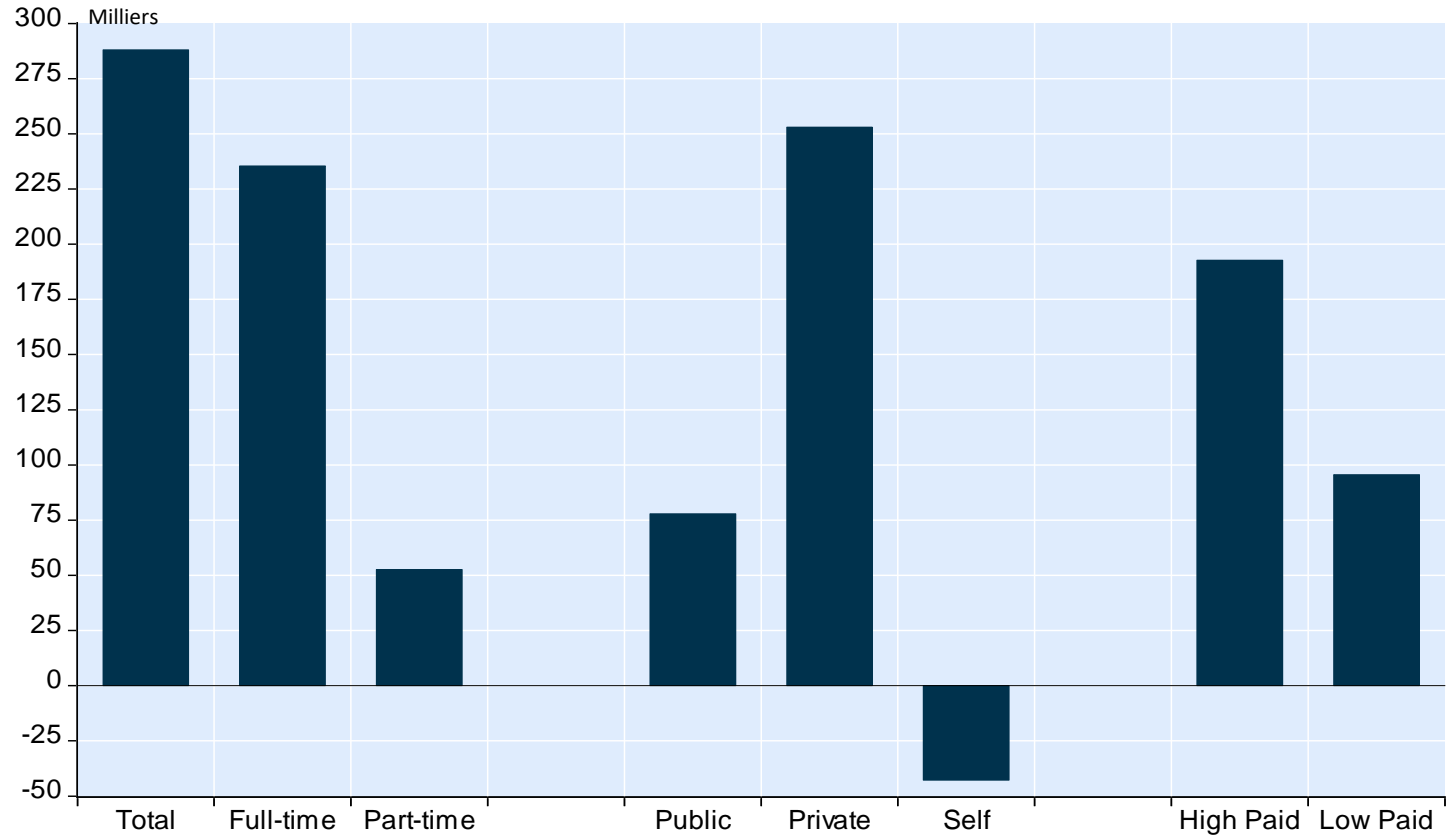
Indice de momentum économique (FBN)



FBN Économie et Stratégie

Canada: Perspective sur la création d'emplois

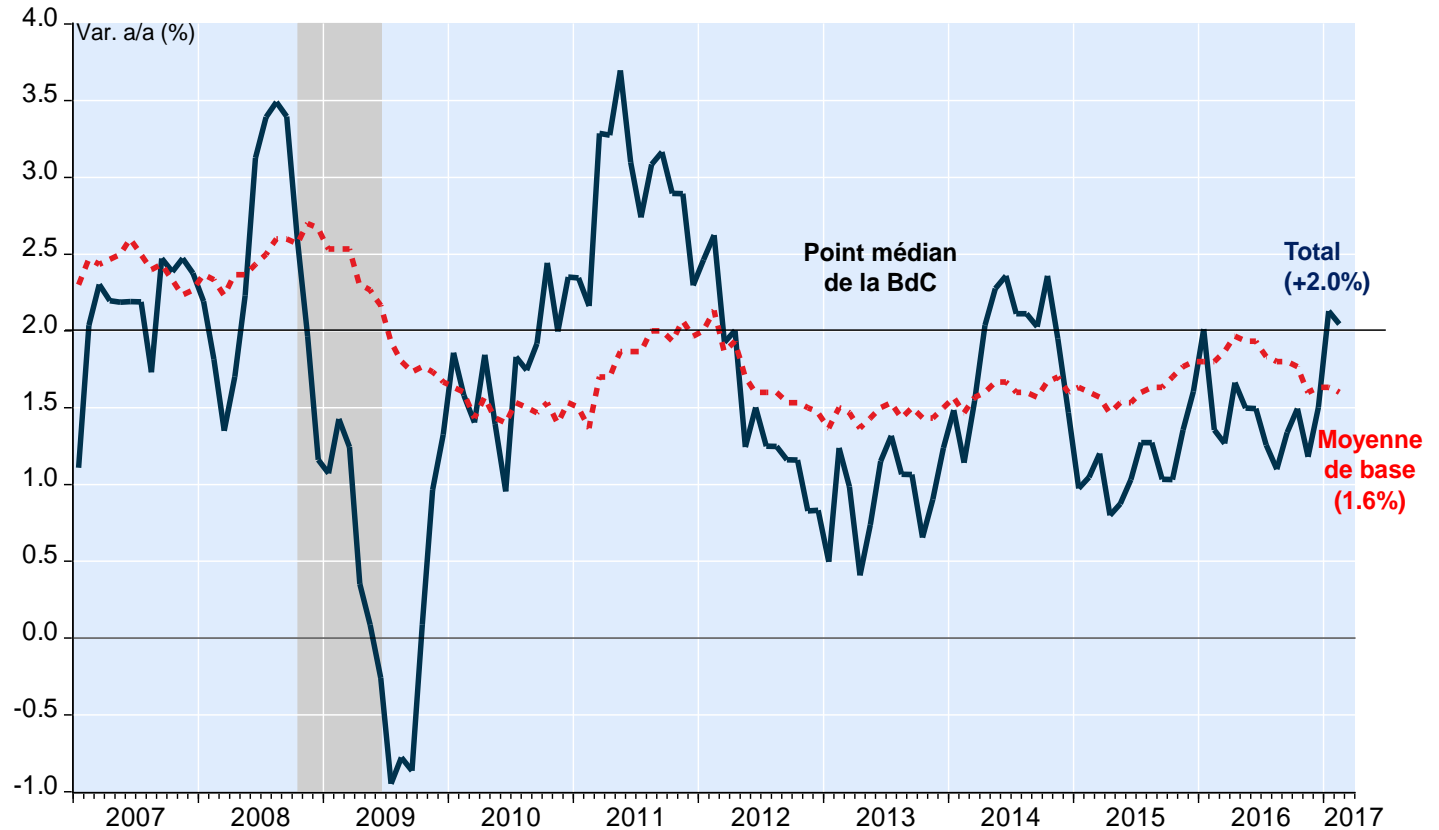
Variation sur 12 mois des emplois



FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada)

Canada : Indice des prix à la consommation en perspective

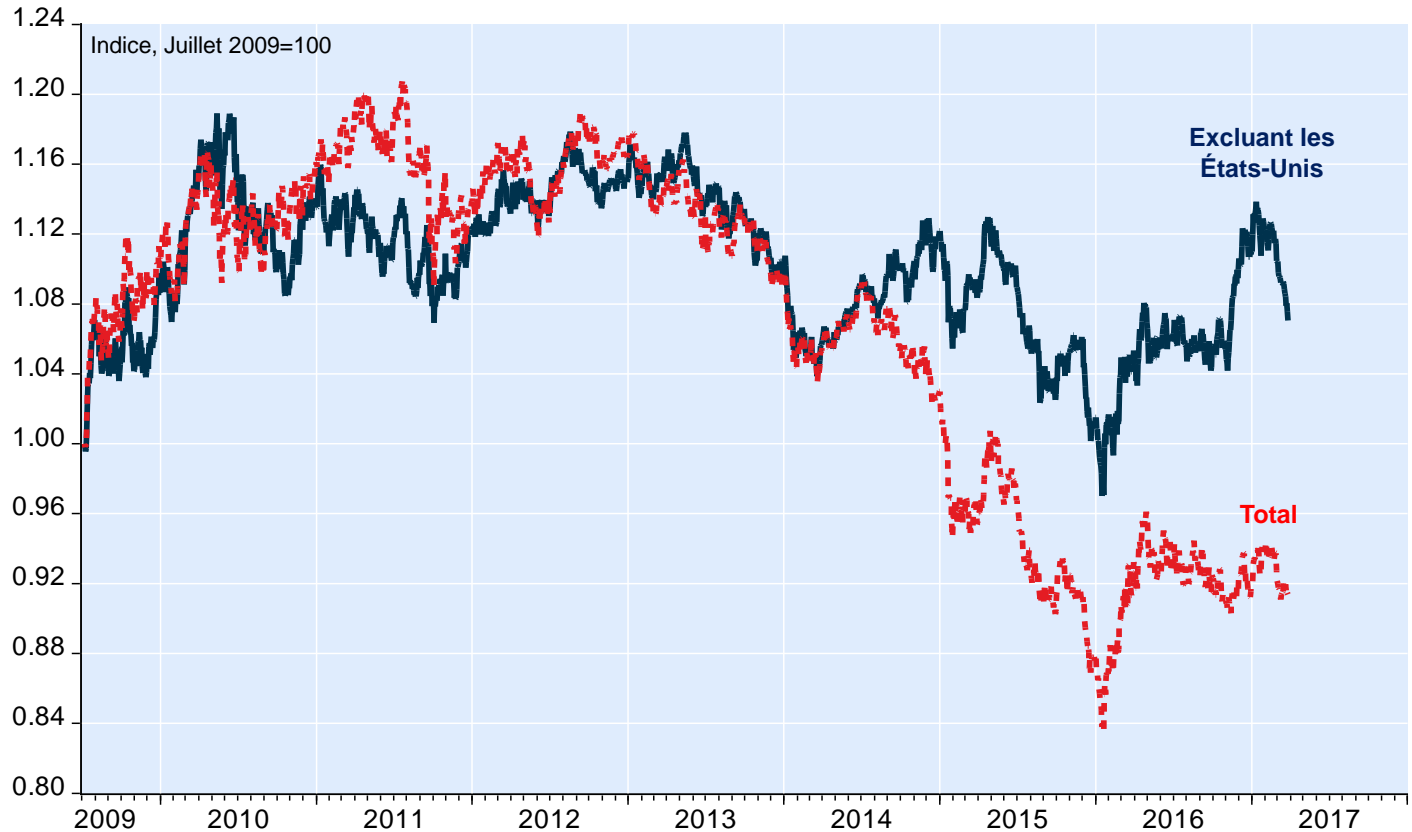
Total et moyenne des trois mesures préférées de la Banque du Canada



FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada)

Canada: Une perte de compétitivité en dehors des États-Unis

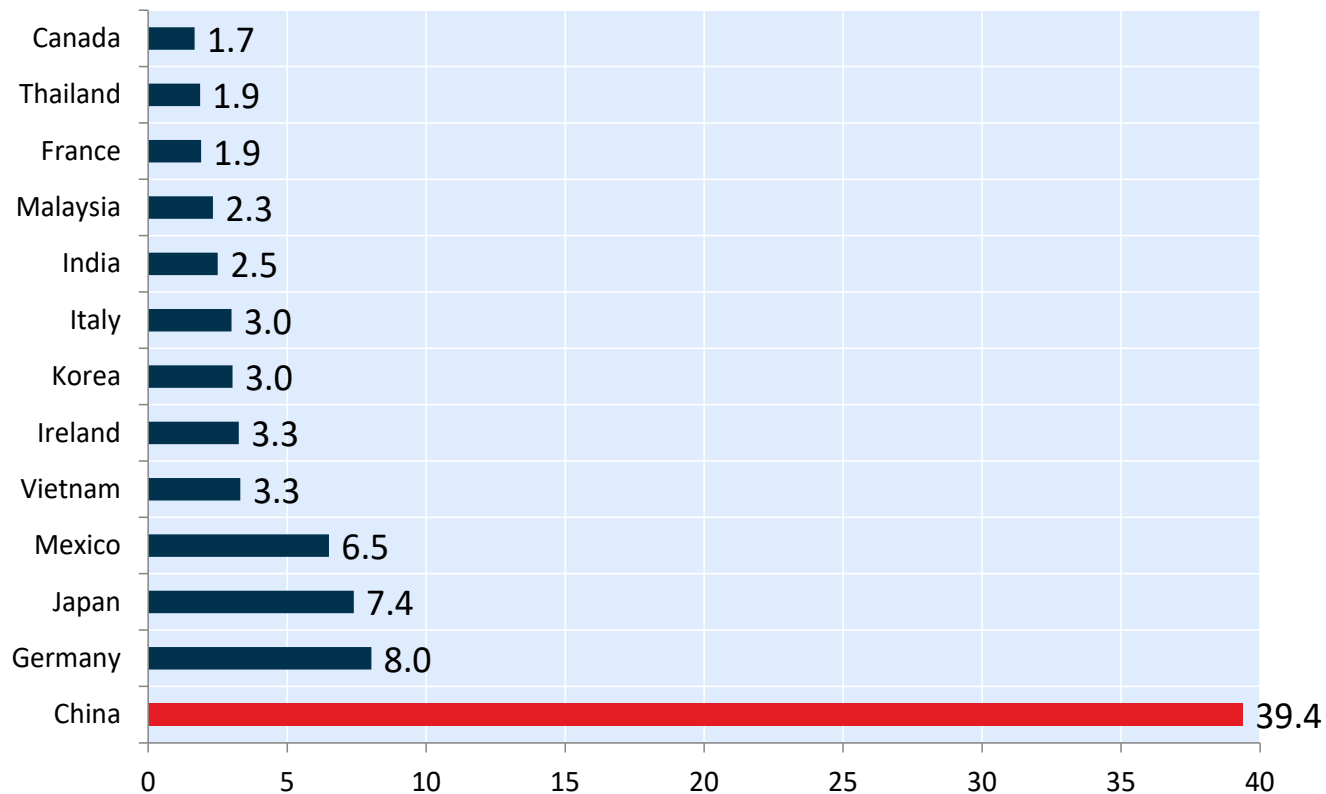
Taux de change effectif



FBN Économie et Stratégie (données de la Banque du Canada)

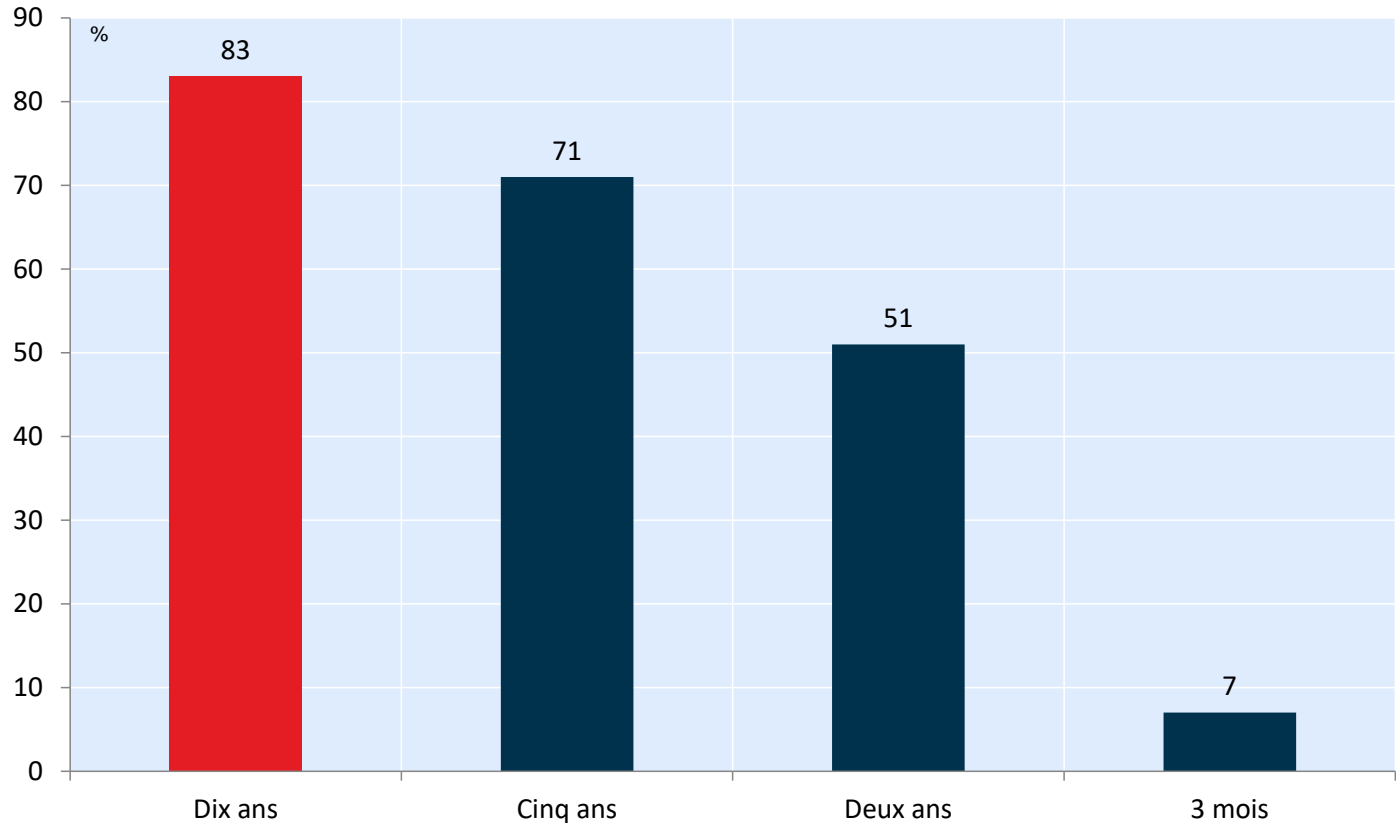
États-Unis: Perspective sur le déficit commercial

Répartition du déficit commercial (%)



Canada: Les taux à échéance longue en hausse?

Corrélation des changements de taux d'intérêt hebdomadaire des 10 dernières années – Canada vs. U.S.

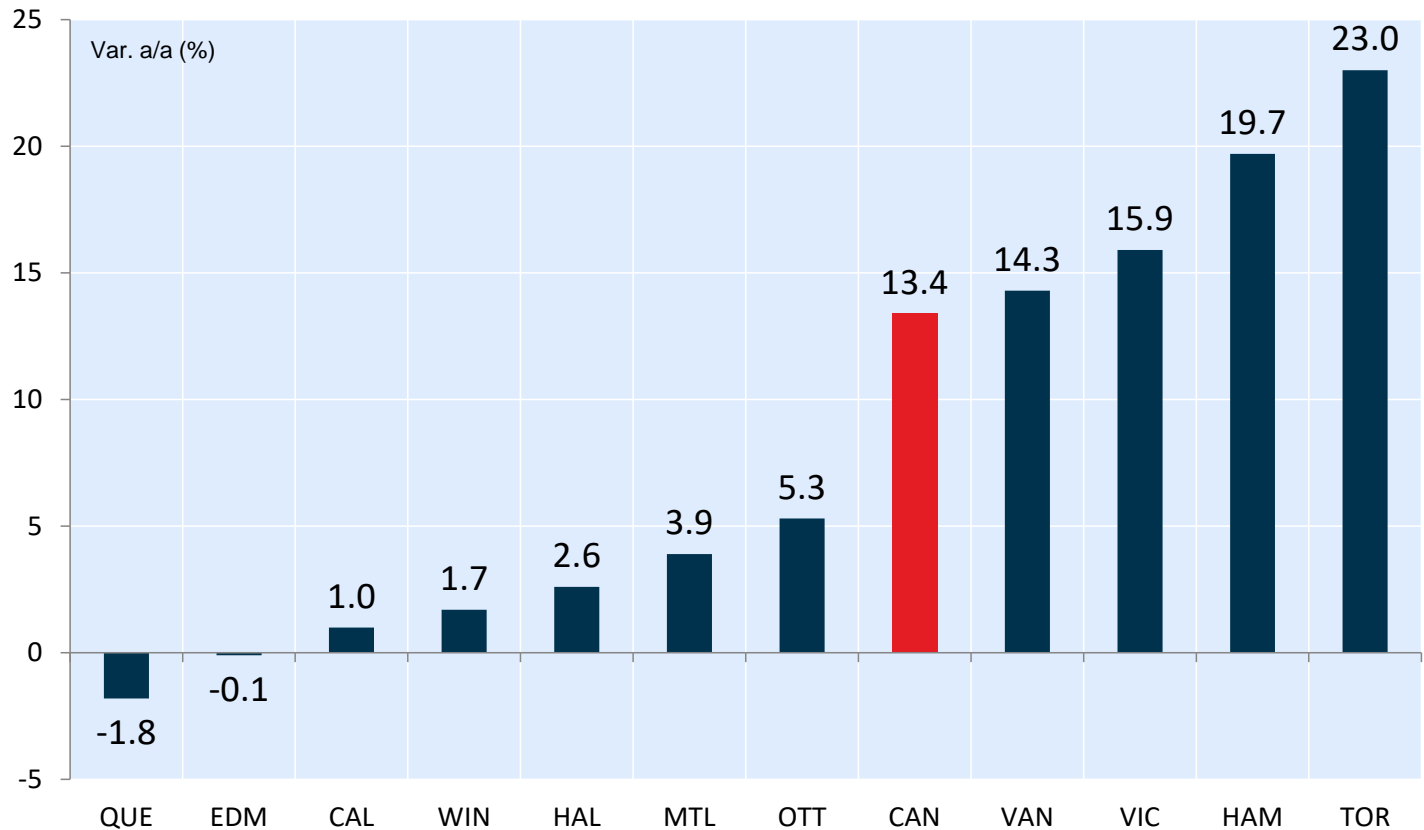


FBN Économie et Stratégie (Données via Bloomberg)

Immobilier

Canada : Dichotomie du marché de l'immobilier résidentiel

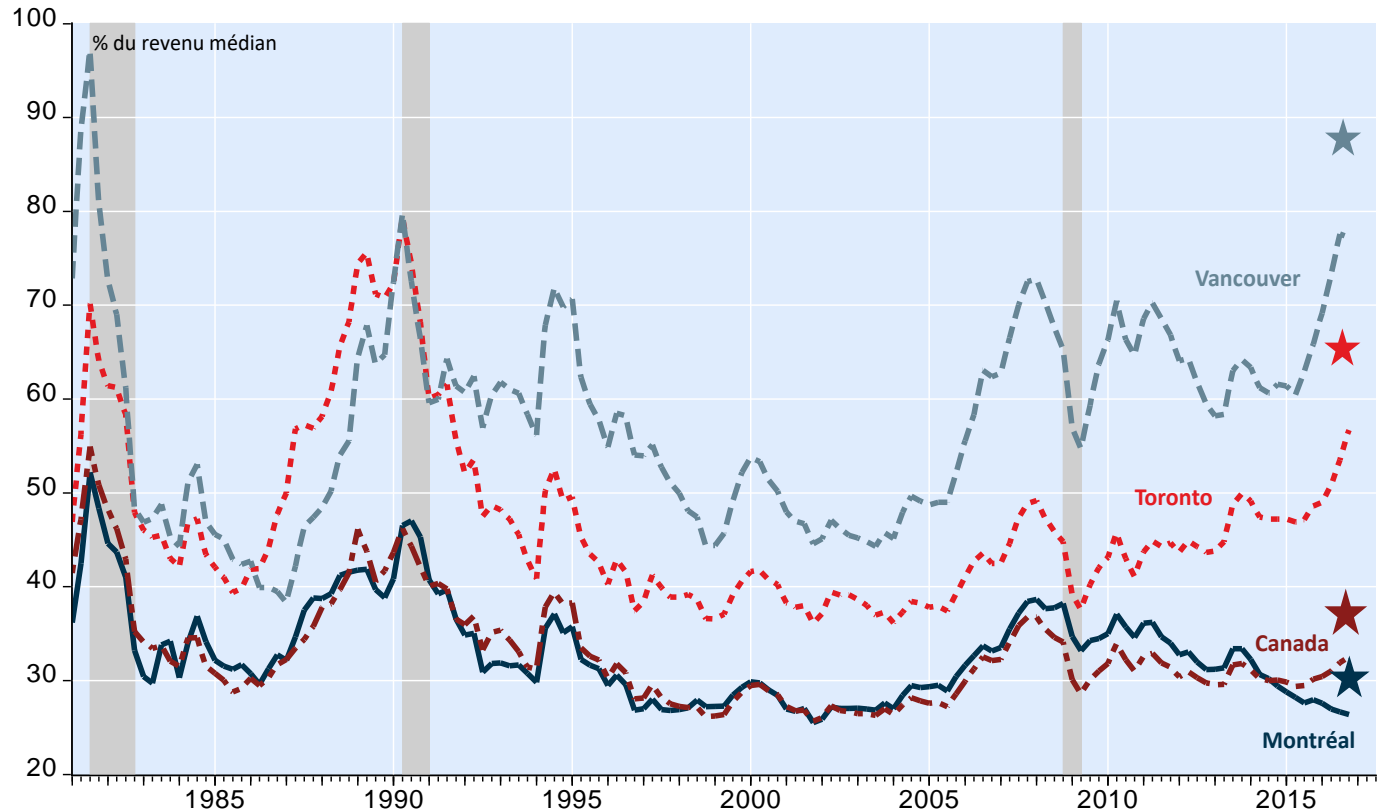
Sous-indices régionaux Teranet-Banque Nationale



FBN Économie et Stratégie (Indice de prix de maison Teranet-Banque Nationale)

Canada : Perspective sur l'accessibilité au logement

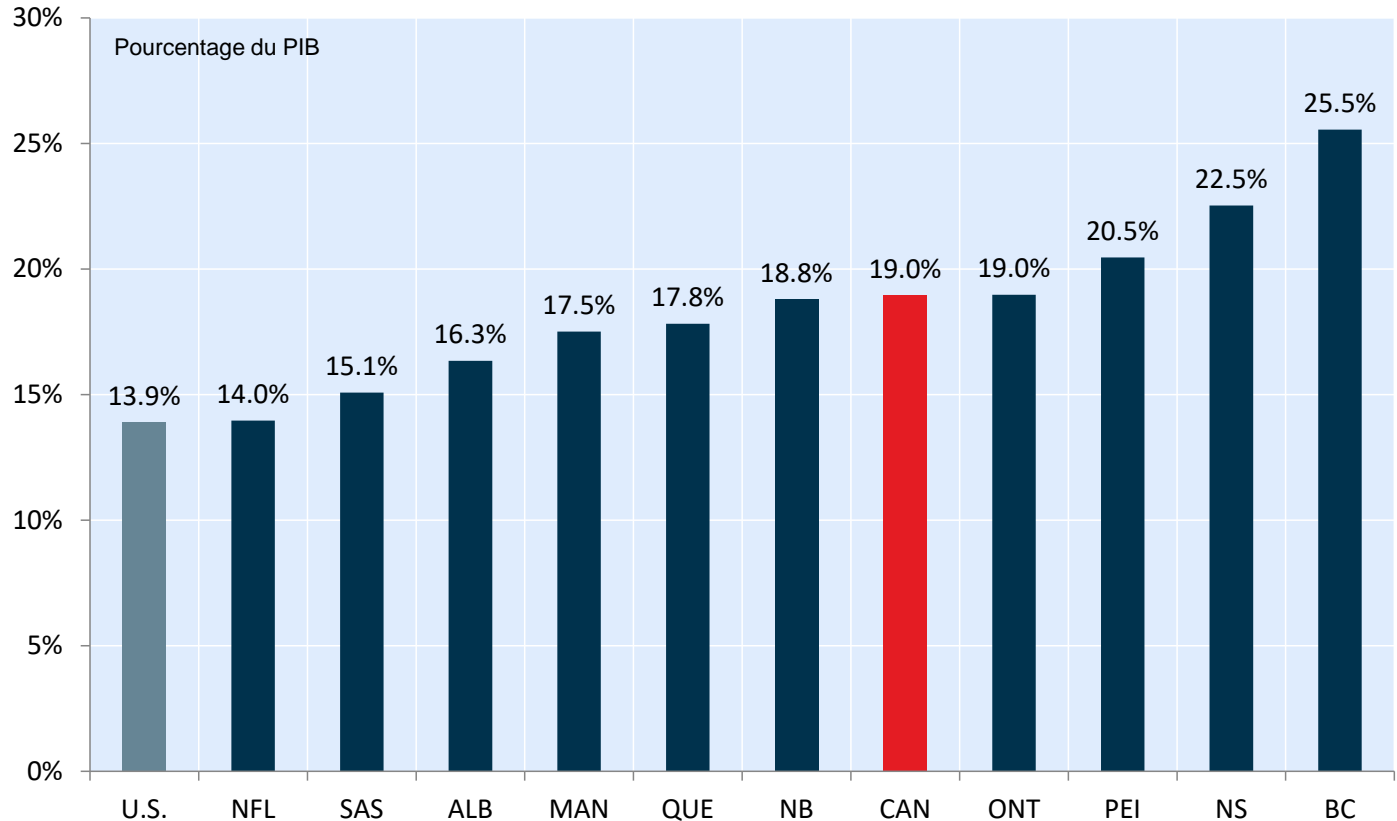
Paieement mensuel pour une propriété au prix median (amortissement 25 ans, Terme de 5 ans)



FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada, Teranet-NBC, CREA)

Canada: Perspective sur l'immobilier résidentiel dans l'économie

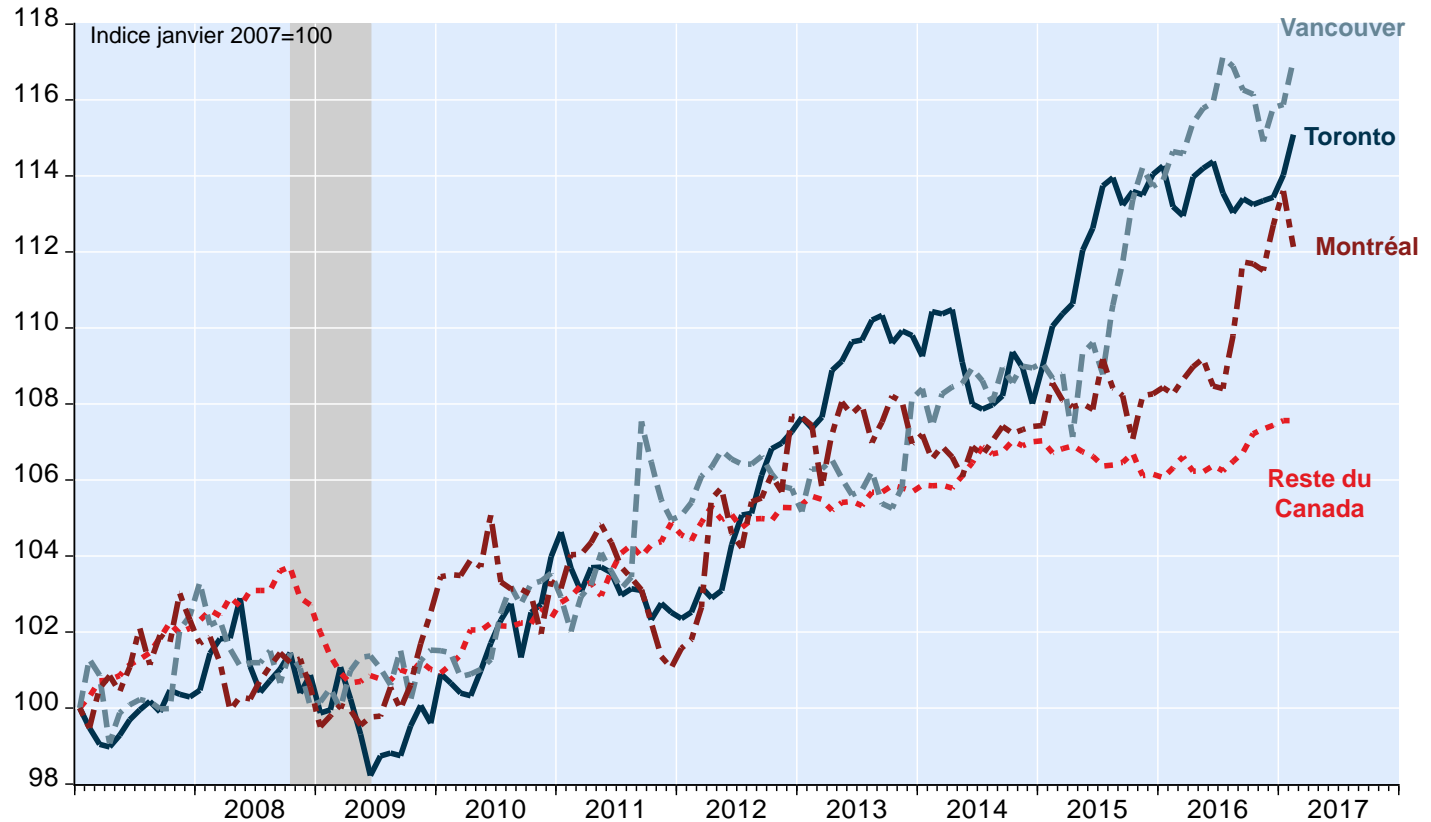
Investissement résidentiel, loyers et loyers équivalents (propriétaires), assurances et dépenses d'entretien (2015)



FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada)

Canada: Perspective sur la création d'emplois dans les centres urbains

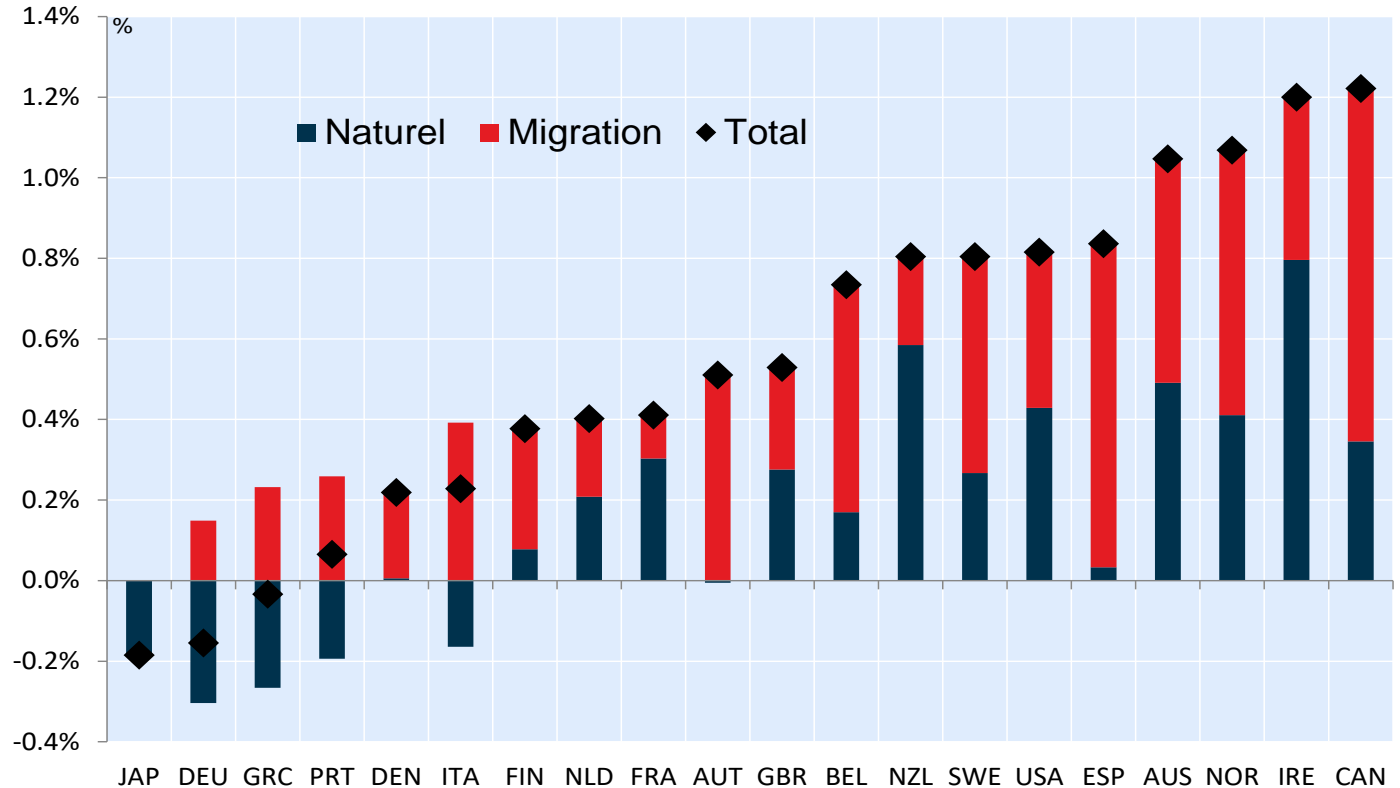
Emploi total



FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada)

Monde: Perspective sur la croissance de la population

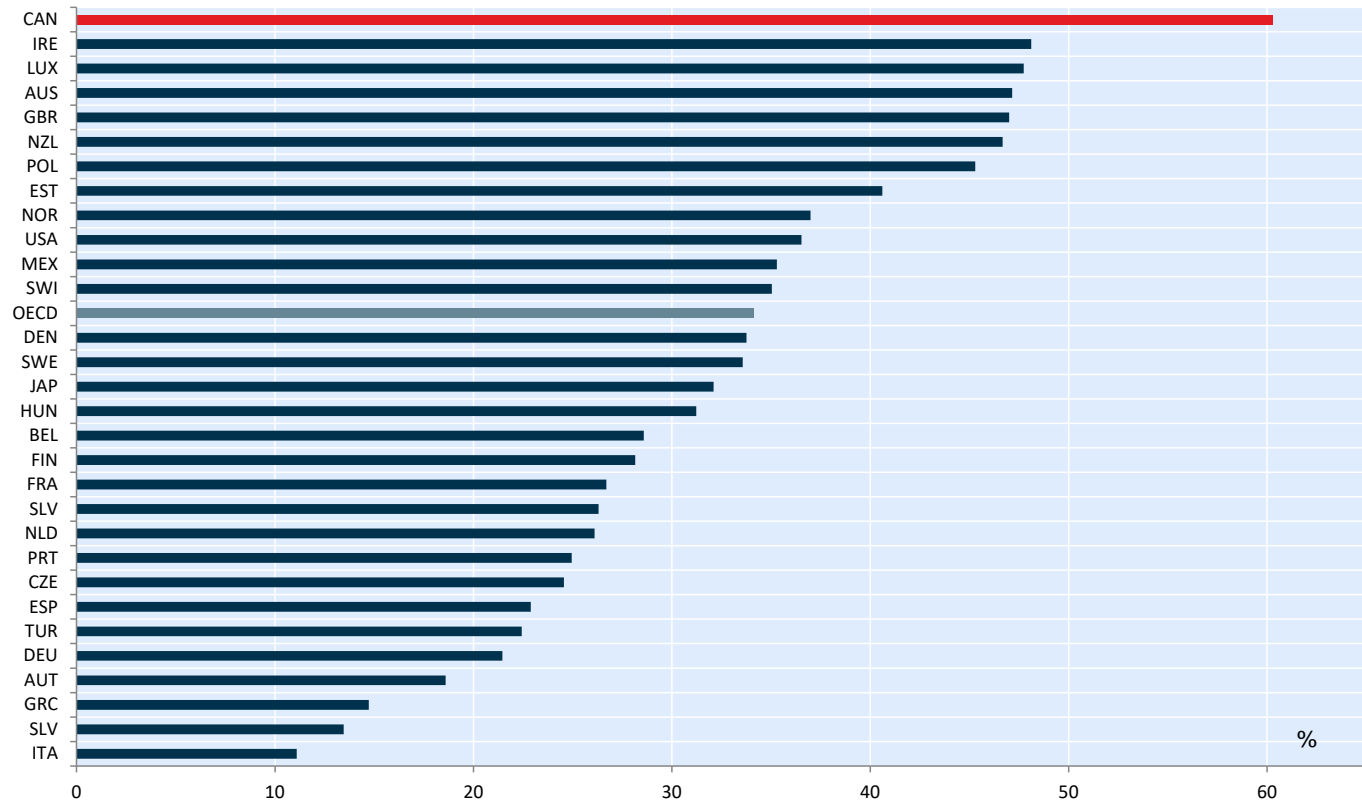
Contribution à la croissance annuelle de la population, 2016



FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada et U.S. Census)

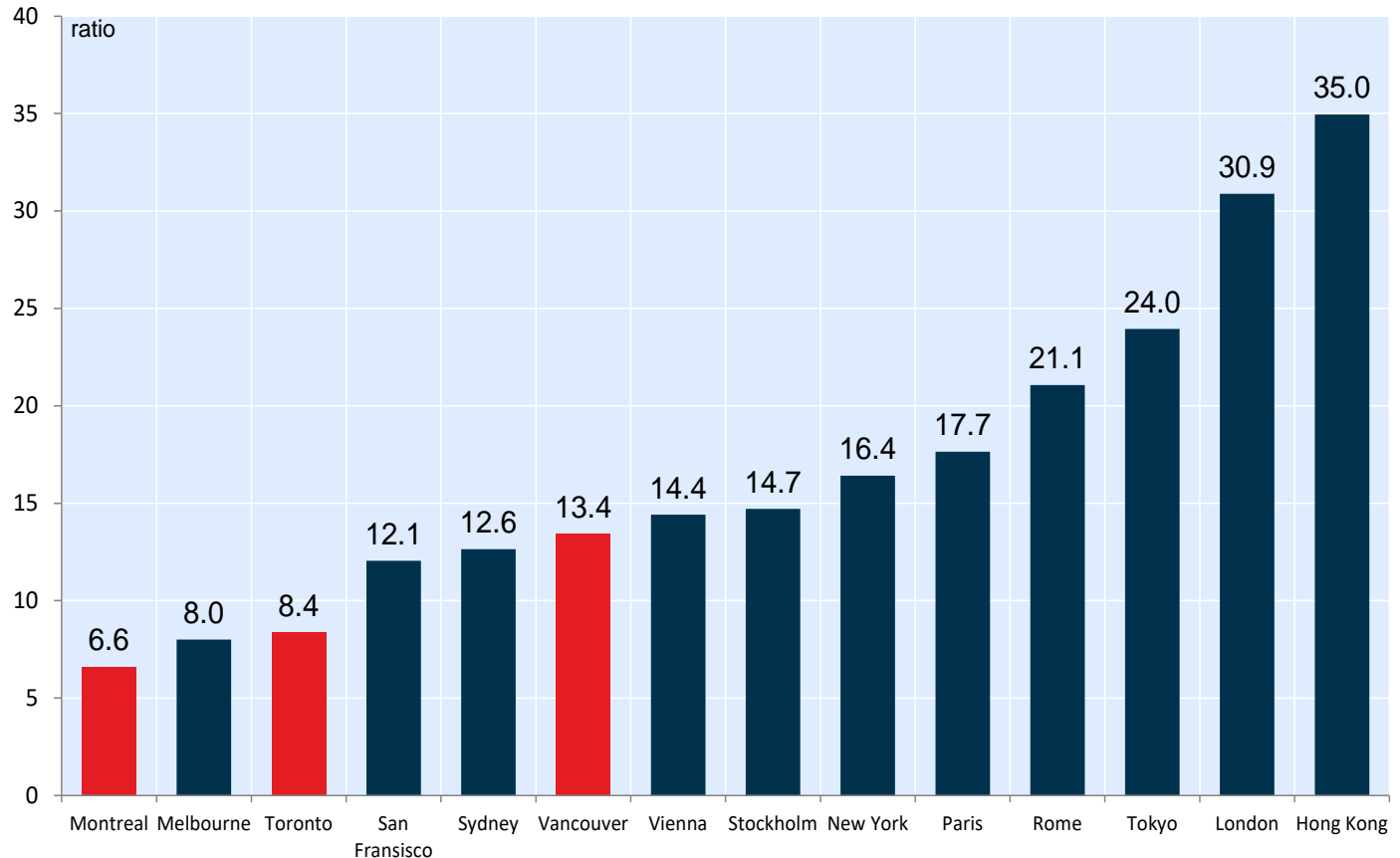
Canada: Des immigrants très instruits

Pourcentage des immigrants de 15 à 64 ans qui détiennent des études tertiaires (2012-2013)



Monde: Comparaison des prix des propriétés au centre-ville

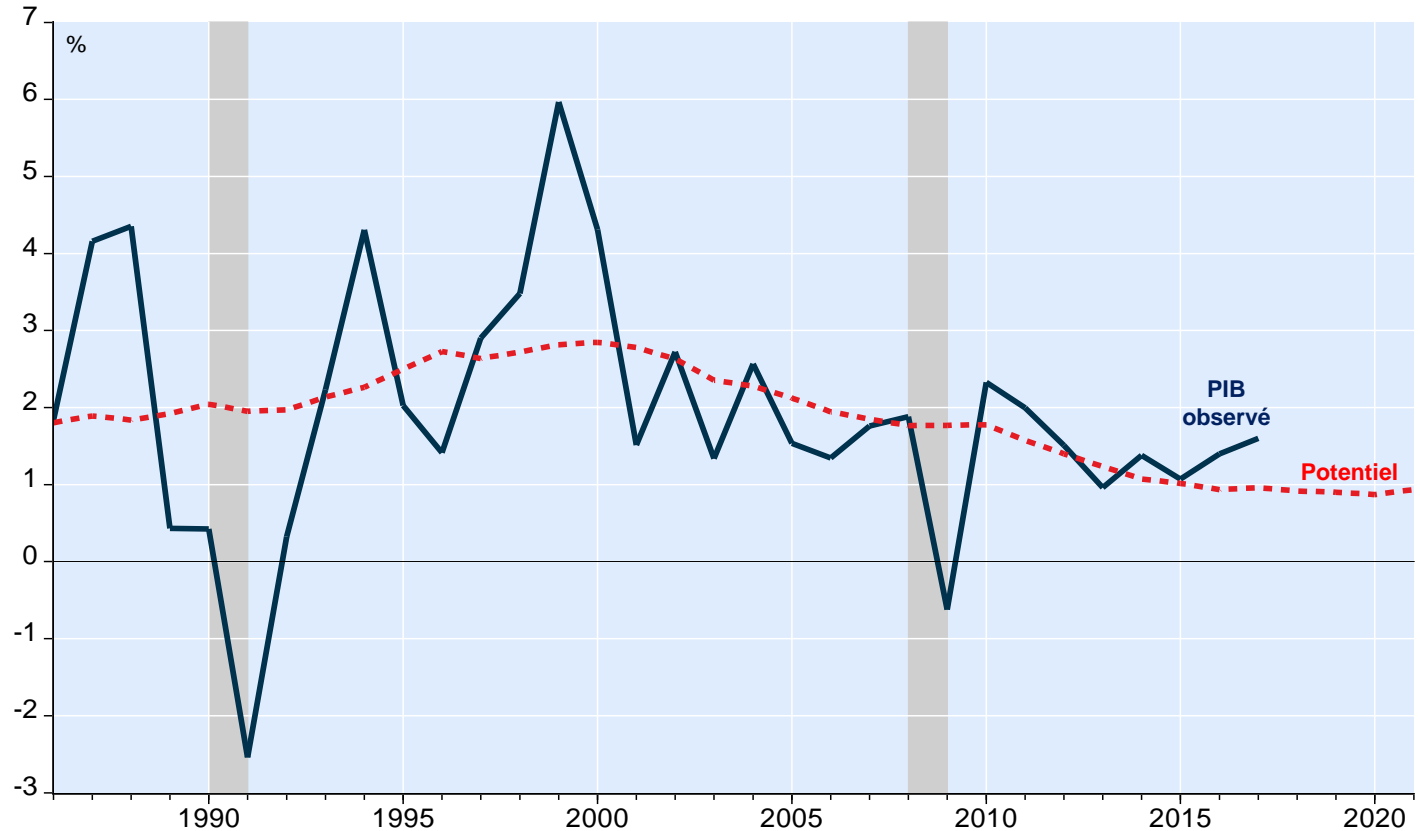
Ratio des prix des logements aux revenus (970 pieds carrés) – 2016



Québec

Québec: Perspective sur le cycle économique

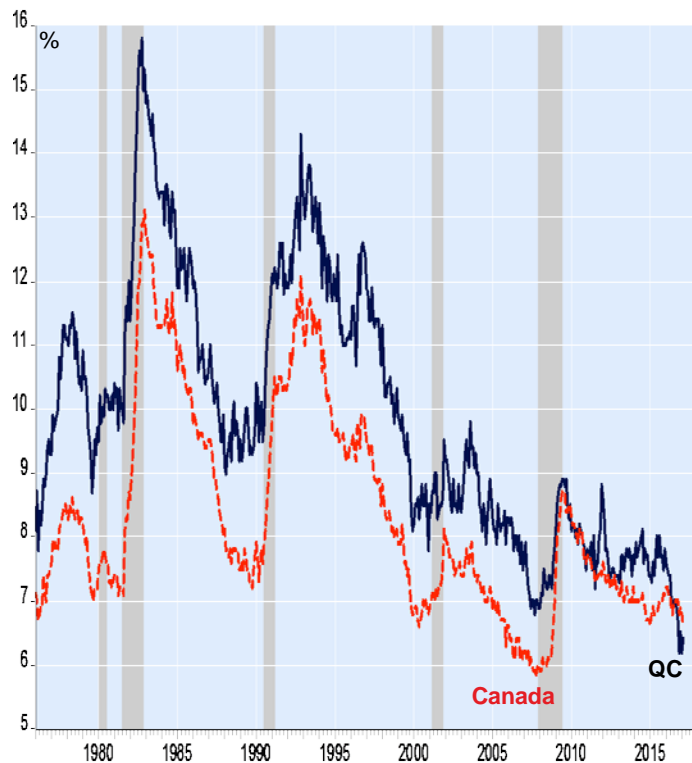
PIB observé vs. son potentiel



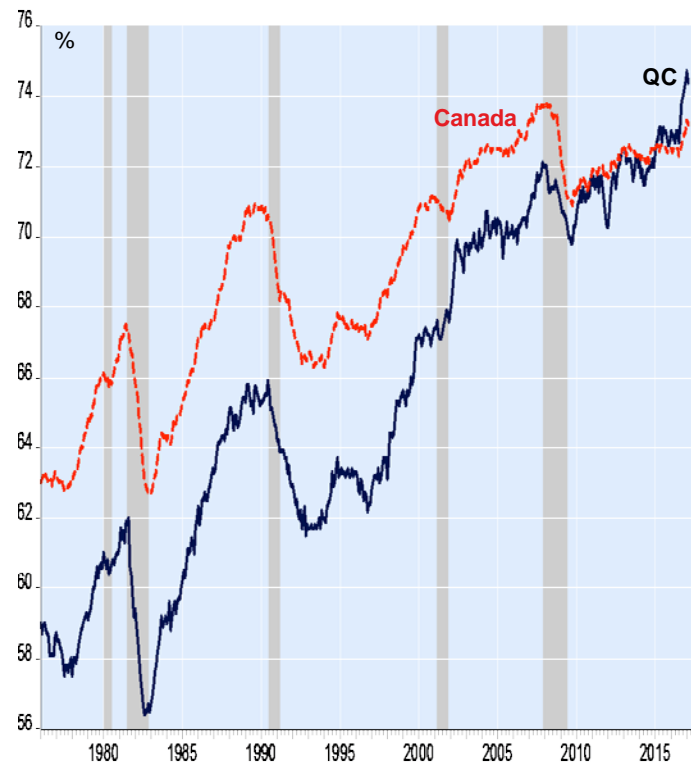
FBN Économie et stratégie

Québec: Chômage à un creux historique, taux d'emploi à un sommet

Taux de chômage



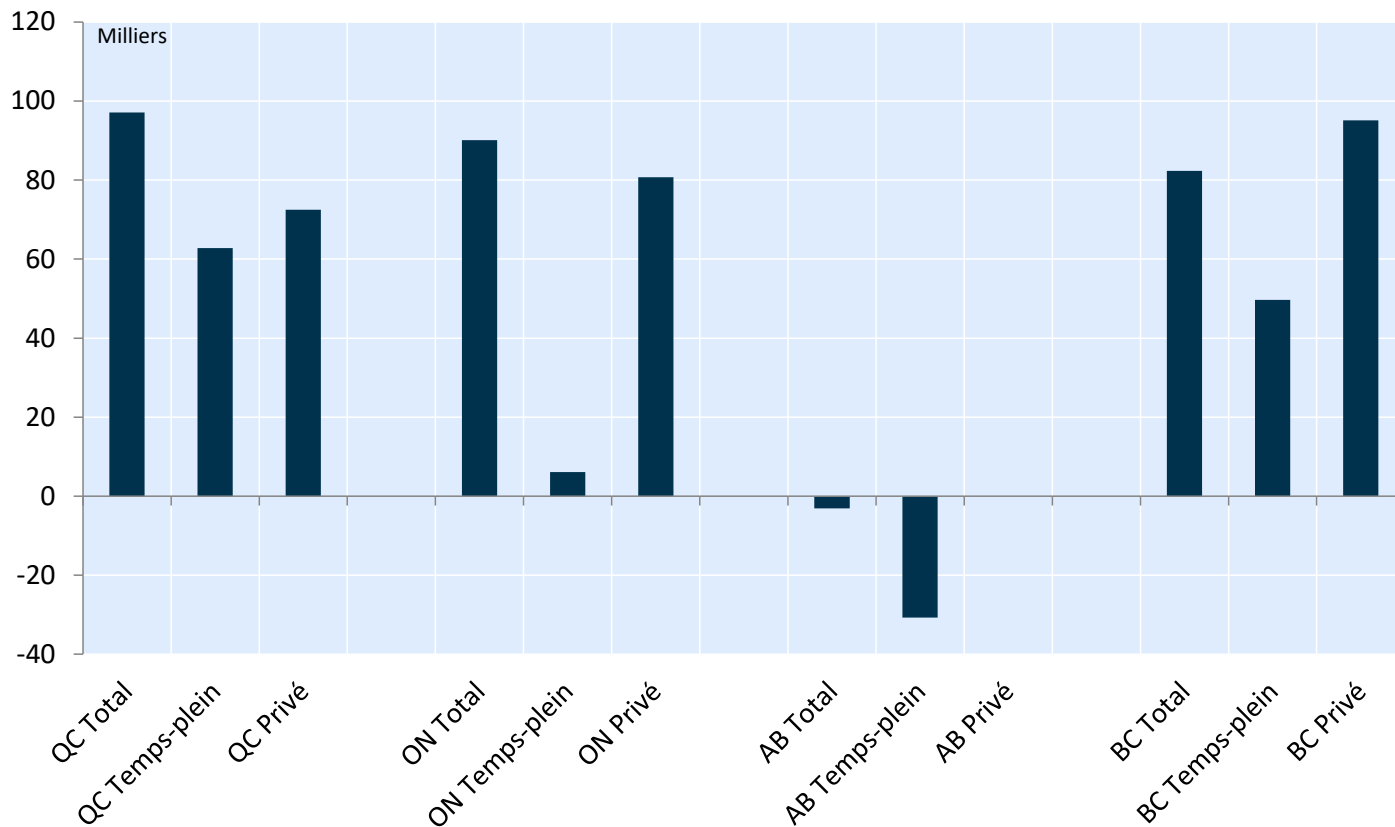
Taux d'emploi des 15 à 64 ans



FBN Économie et stratégie (données de Statistique Canada)

Québec: Perspective sur la création d'emplois

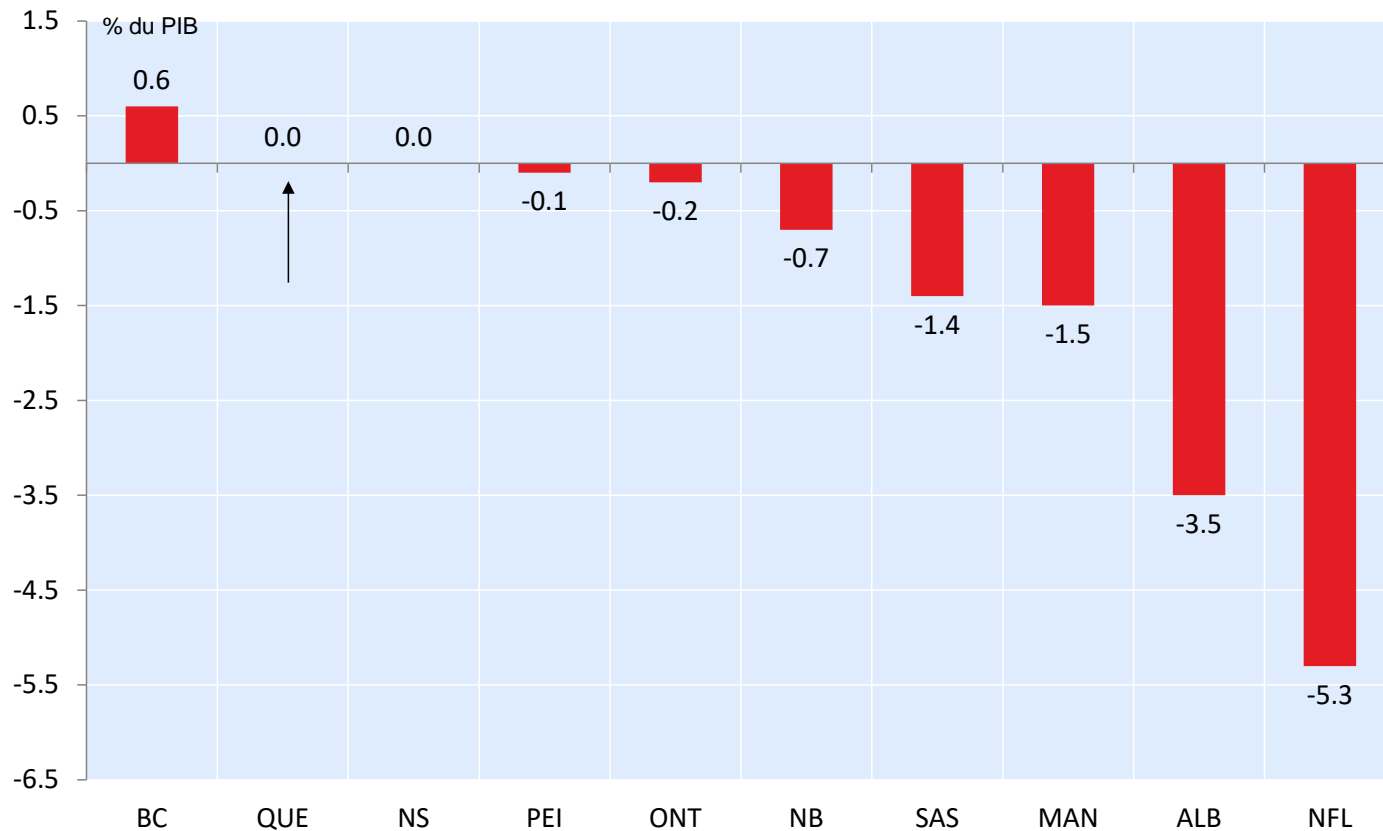
Variation des emplois sur 12 mois



FBN Économie et stratégie (données de Statistique Canada)

Canada: Perspective sur l'équilibre budgétaire des provinces

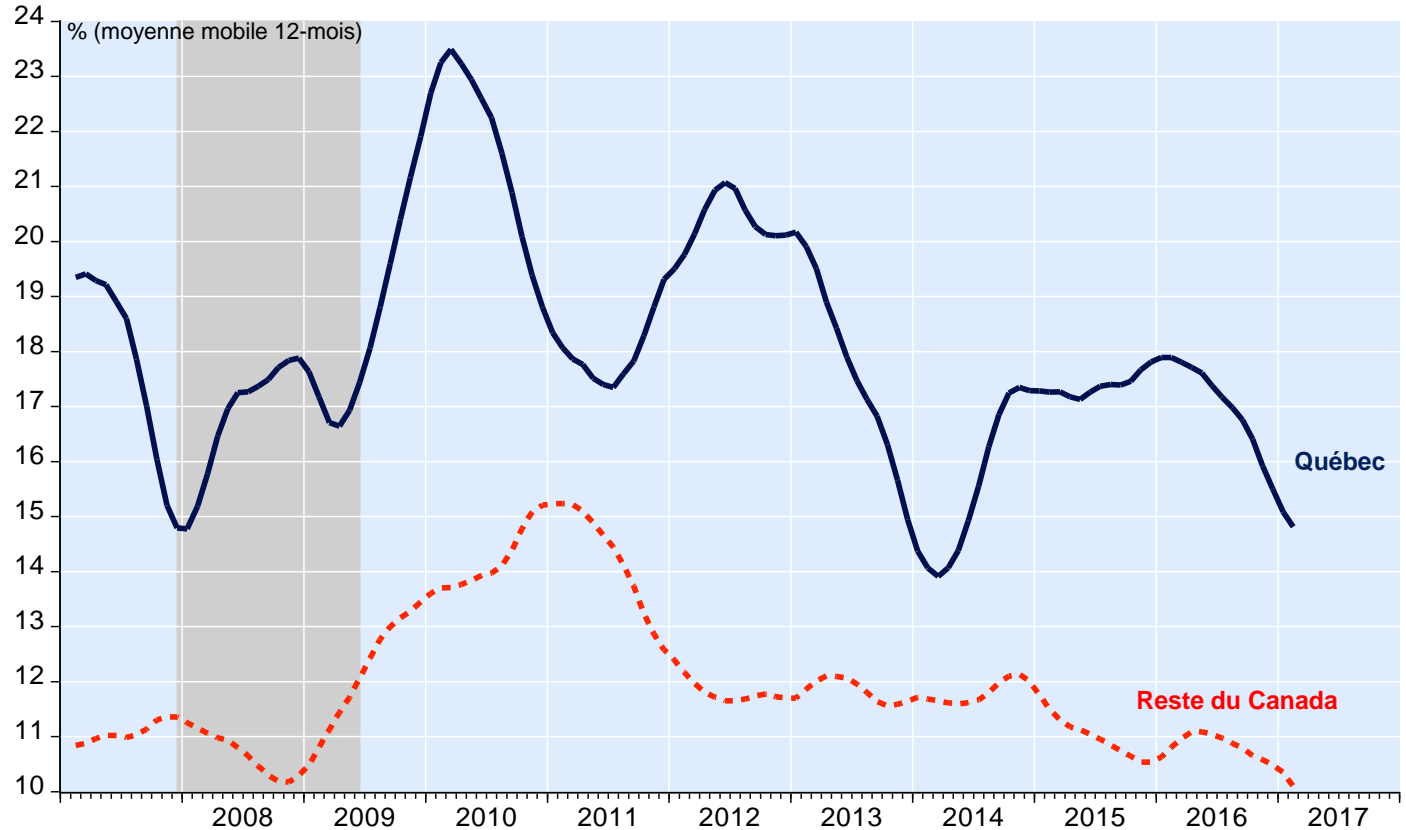
Équilibre budgétaire en % du PIB (2016-2017)



FBN Économie et stratégie (données de Finance Canada)

Québec: Perspective sur le taux de chômage des nouveaux arrivants

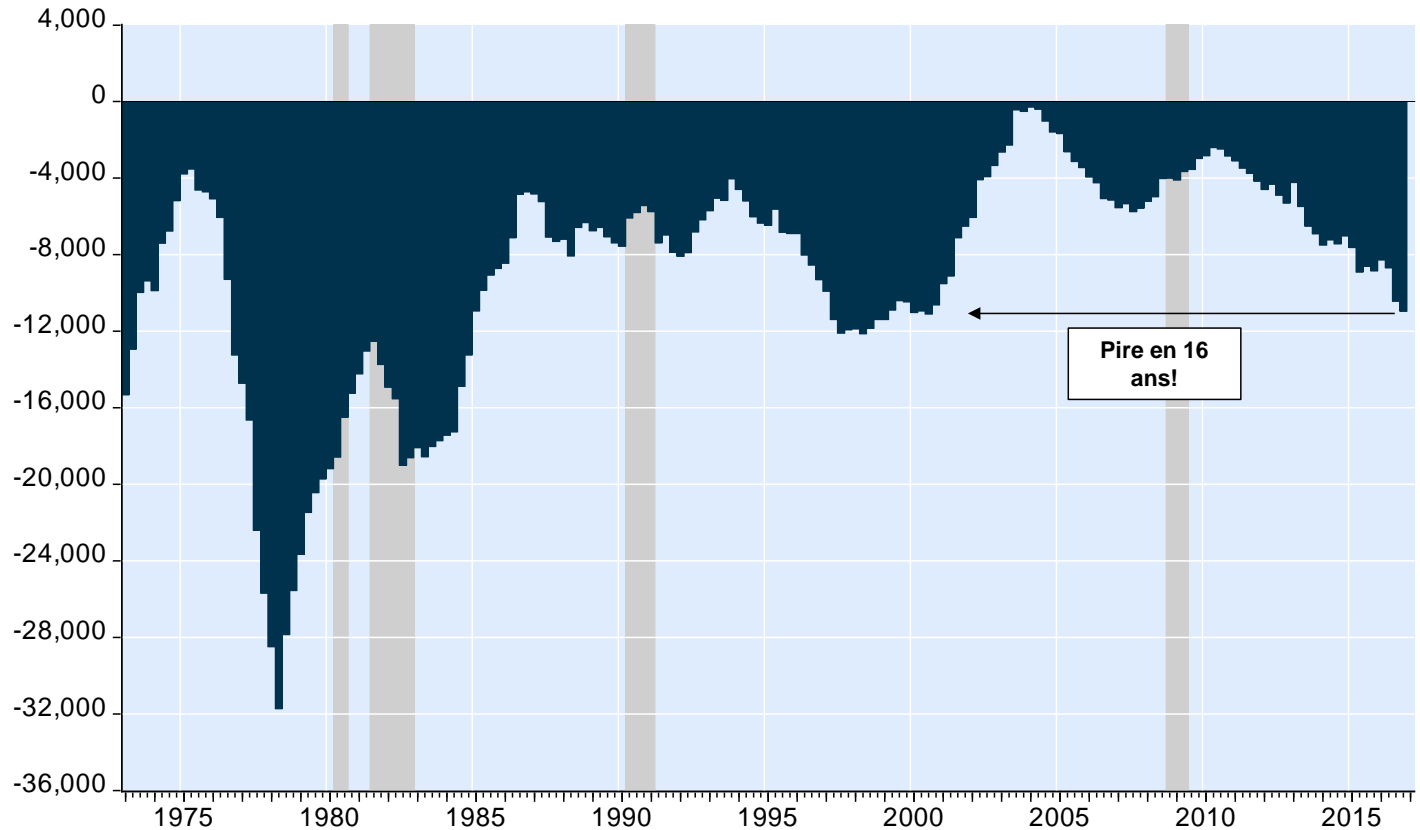
Taux de chômage des immigrants arrivés dans les 5 dernières années



FBN Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Québec: les mouvements migratoires s'intensifient vers l'Ontario

Bilan migratoire interprovincial du Québec et de l'Ontario (somme mobile, 4 derniers trimestres)



FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada)

Conclusion

- **Monde**

- Croissance mondiale de 3.3% en 2017, suivant 3.0% en 2016
- Chine avec une croissance de plus de 6%
- La zone euro prend du mieux, mais des élections s'en viennent...

- **États-Unis**

- Accélération de la croissance en 2017 à 2.2% (suivant 1.6% en 2016)
- La Fed réalise deux autres hausses cette année

- **Canada**

- Croissance au Canada de seulement 1.4% en 2016 mais d'importantes divergences régionales. 2.2% l'année prochaine
- Le Québec connaît de bons moments au niveau cyclique, la prudence budgétaire est donc nécessaire
- Banque du Canada : sur les lignes de côté en 2017
- L'immobilier vulnérable à une modération de l'emploi particulièrement à Vancouver et Toronto
- CAD devrait se diriger dans le haut de notre fourchette de 1.30-1.40

Généralités : La Financière Banque Nationale (FBN) est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote des bourses canadiennes. Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes. Analyses de recherche : Les analystes de recherche qui préparent les présents rapports attestent que leur rapport respectif constitue une image fidèle de leur avis personnel et qu'aucune partie de leur rémunération n'a été, n'est ni ne sera directement ou indirectement liée à des recommandations ou à des points de vue particuliers formulés au sujet de titres ou de sociétés. FBN rémunère ses analystes de recherche à partir de sources diverses. Le service de recherche constitue un centre de coûts financé par les activités commerciales de FBN, notamment les Ventes institutionnelles et opérations sur titres de participation, les Ventes au détail et les activités de compensation correspondantes, les Services bancaires aux entreprises et les Services de banque d'investissement. Comme les revenus tirés de ces activités varient, les fonds destinés à la rémunération des travaux de recherche fluctuent en conséquence. Aucun secteur d'activité n'a plus d'influence qu'un autre sur la rémunération des analystes de recherche. Résidents du Canada : À l'égard de la distribution du présent rapport au Canada, FBN endosse la responsabilité de son contenu. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents du Canada doivent communiquer avec leur représentant professionnel FBN. Pour effectuer une opération, les résidents du Canada devraient communiquer avec leur conseiller en placement FBN. Résidents des États-Unis : En ce qui concerne la distribution de ce rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC). Ce rapport a été préparé en tout ou en partie par des analystes de recherche employés par des membres du groupe de NBCFI hors des États-Unis qui ne sont pas inscrits comme courtiers aux États-Unis. Ces analystes de recherche hors des États-Unis ne sont pas inscrits comme des personnes ayant un lien avec NBCFI et ne détiennent aucun permis ni aucune qualification comme analystes de recherche de la FINRA ou de toute autre autorité de réglementation aux États-Unis et, par conséquent, ne peuvent pas être assujettis (entre autres) aux restrictions de la FINRA concernant les communications par un analyste de recherche avec une société visée, les apparitions publiques des analystes de recherche et la négociation de valeurs mobilières détenues dans le compte d'un analyste de recherche. Toutes les opinions exprimées dans ce rapport de recherche reflètent fidèlement les opinions personnelles des analystes de recherche concernant l'ensemble des valeurs mobilières et des émetteurs en question. Aucune partie de la rémunération des analystes n'a été, n'est ou ne sera, directement ou indirectement, liée aux recommandations ou aux points de vue particuliers qu'ils ont exprimés dans cette étude. L'analyste responsable de la production de ce rapport atteste que les opinions exprimées dans les présentes reflètent exactement son appréciation personnelle et technique au moment de la publication. Comme les opinions des analystes peuvent différer, des membres du Groupe Financière Banque Nationale peuvent avoir publié ou pourraient publier à l'avenir des rapports qui ne concordent pas avec ce rapport-ci ou qui parviennent à des conclusions différentes de celles de ce rapport-ci. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis sont invités à communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI. Résidents du Royaume-Uni : Eu égard à la distribution du présent rapport aux résidents du Royaume-Uni, Financière Banque Nationale Inc. a autorisé le contenu (y compris, là où c'est nécessaire, aux fins du paragraphe 21(1) de la loi intitulée Financial Services and Markets Act 2000). Financière Banque Nationale Inc. et sa société mère ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle et/ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des titres ou des instruments financiers connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes et/ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de mandataire ou pour leur propre compte. Ils peuvent agir dans la tenue d'un marché pour ces placements ou placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre ou ils peuvent agir à titre de banque d'investissement et/ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements peut baisser ou augmenter. Le rendement passé ne se répétera pas nécessairement à l'avenir. Les placements mentionnés dans le présent rapport ne sont pas disponibles pour les clients du secteur détail. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription ni la sollicitation d'une offre d'acheter ou de souscrire les titres décrits dans les présentes ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira, de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements. La présente information ne doit être distribuée qu'aux contreparties admissibles (Eligible Counterparties) et clients professionnels (Professional Clients) du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. Financière Banque Nationale Inc. est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority et a son siège social au 71 Fenchurch Street, Londres, EC3M 4HD. Financière Banque Nationale Inc. n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority et la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni. Droits d'auteur : Le présent rapport ne peut être reproduit que ce soit en totalité ou en partie. Il ne doit pas être distribué ou publié ou faire l'objet d'une mention de quelque manière que ce soit. Aucune mention des informations, des opinions et des conclusions qu'il contient ne peut être faite sans que le consentement préalable écrit de la Financière Banque Nationale n'ait été à chaque fois obtenu.

