VALEURS MOBILIÈRES
BANQUE LAURENTIENNE

Carlos Leitao
Économiste en chef
Courriel : LeitaoC@vmbl.ca
Twitter : @vmbleconomie

Perspectives économiques 2014-2015

L'économie canadienne en transition

Thèmes pour 2014-15:

- **L'environnement économique et financier est moins fragile mais la croissance demeure lente et inégale.**
- **<u>États-Unis</u> : secteur privé en expansion… mais il y a risque de *« perturbation monétaire »***
- **<u>Europe</u> : après la double récession, expansion ou stagnation*?* **<u>Japon</u> : un rebond soutenable?**
- **<u>CAnAdA</u> / <u>Québec</u> : transition laborieuse: est-ce bien le début de la fin des taux très bas?**

Croissance économique mondiale encore lente et inégale.

Février 2014	2011	2012	2013	2014	2015
Monde	3,8	3,1	2,9	3,6	3,9
États-Unis	1,8	2,8	1,9	2,8	2,9
Canada	2,6	1,7	1,8	2,2	2,4
Québec	1,8	1,5	1,0	1,8	2,2
Ontario	2,2	1,3	1,5	2,3	2,5
PIB réel, Canada					
Consommation	2,2	1,9	2,2	2,3	2,1
Investissement M&E	1,6	5,2	1,6	4,7	6,8
Construction rés.	8,6	6,1	0,3	-1,0	-1,7
Exportations	4,7	1,5	1,2	2,1	3,6
PIB Nominal	5,8	3,4	3,1	3,5	4,2

3

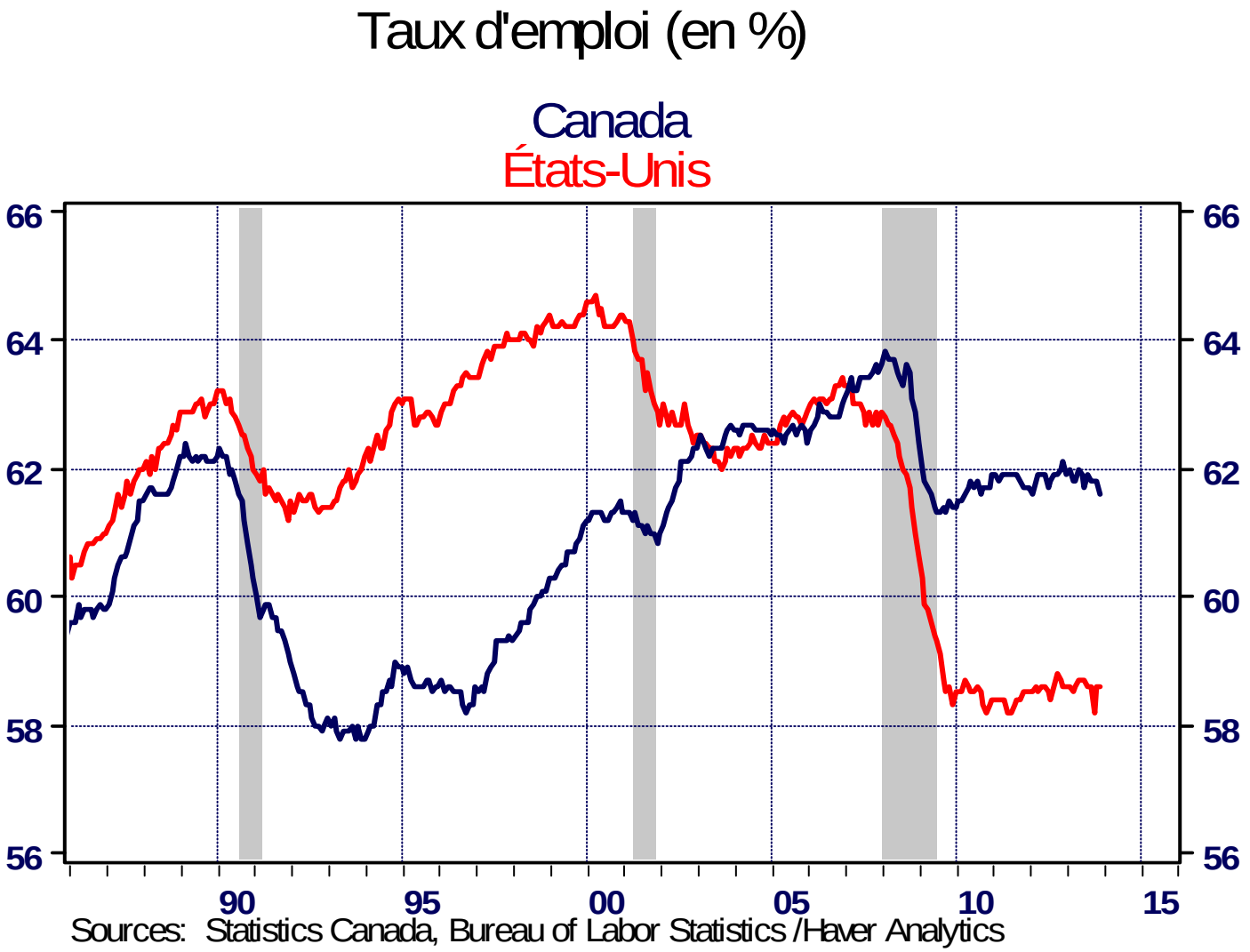
Taux d'intérêt très bas pour au moins encore un an
(fin de la période)

Février 2014	2012	2013	2014	2015
Canada				
Taux directeur	1,00	1,00	1,00	1,50
Obligations 2 ans	1,12	1,13	1,20	1,85
Obligations 5 ans	1,37	1,95	2,4	3,05
Obligations 10 ans	1,82	2,77	3,30	3,85
• *Courbe de rend. (10A-2A)*	*0,70*	*1,64*	*2,10*	*2,00*
CAD (en cents US)	99,8	94,0	92,0	95,0
US$ vs Euro	1,29	1,37	1,30	1,25

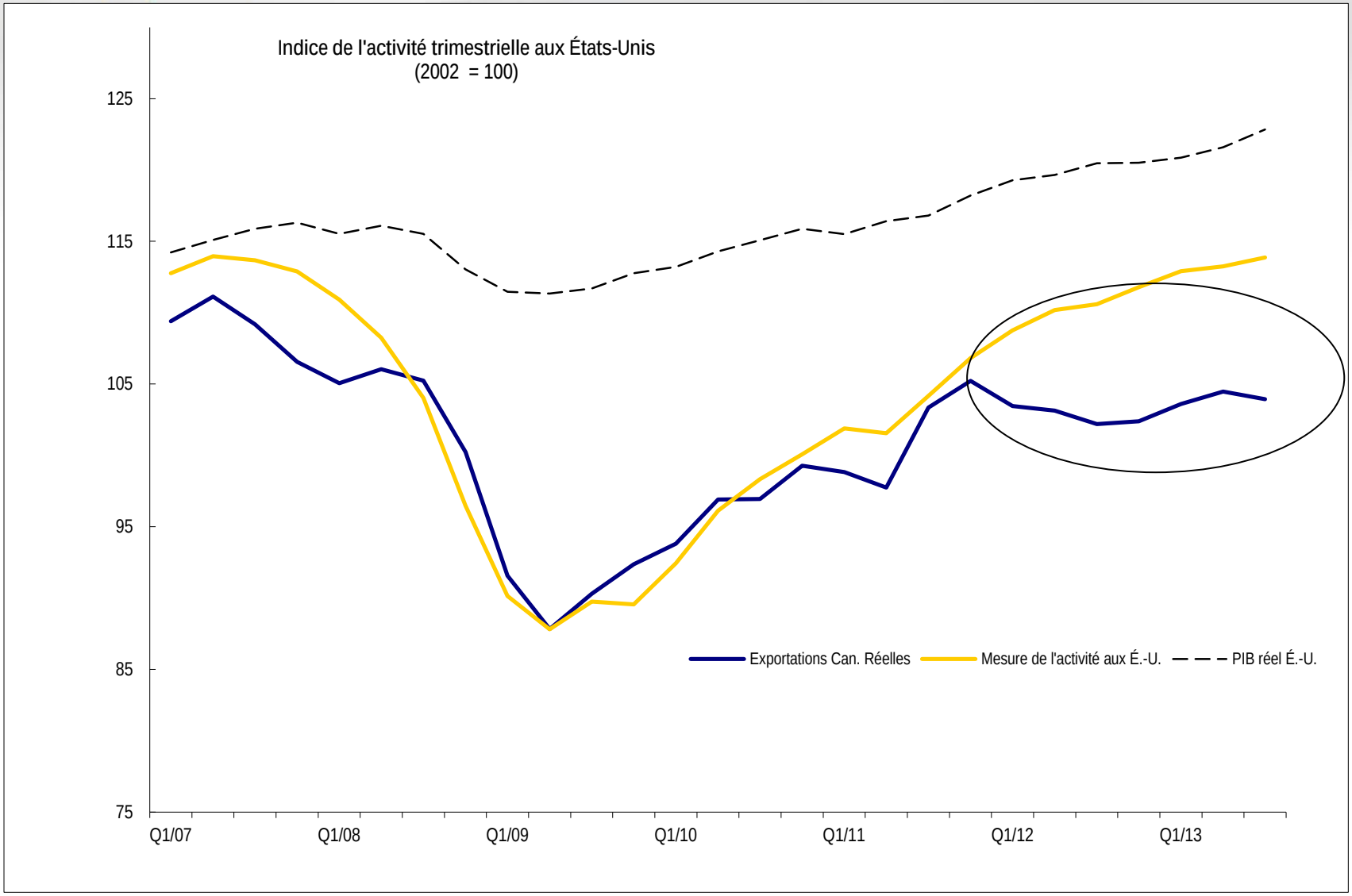
Source : Recherche économique VMBL

4

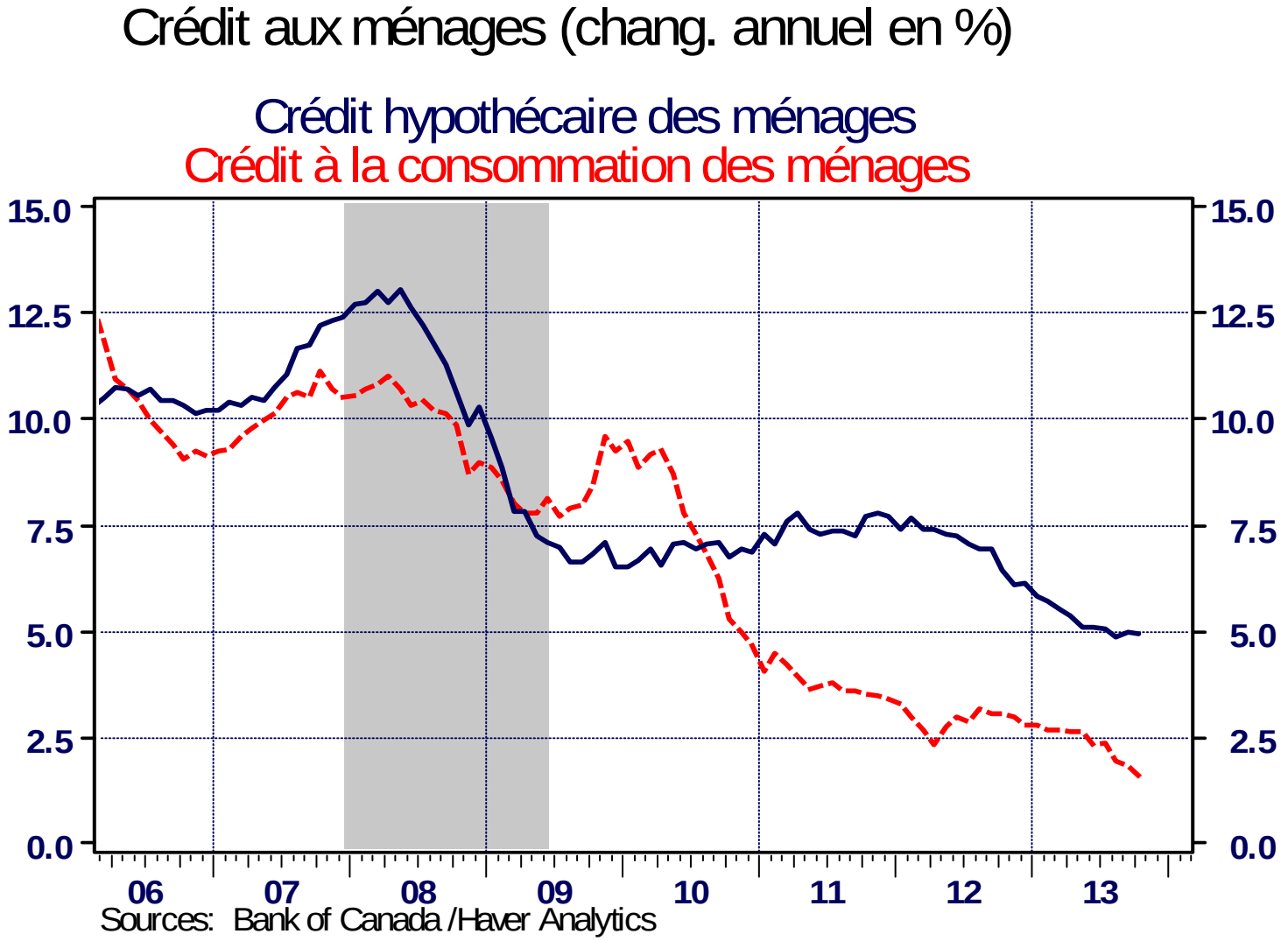
Le marché du travail nord-américain est loin d'être rétabli !



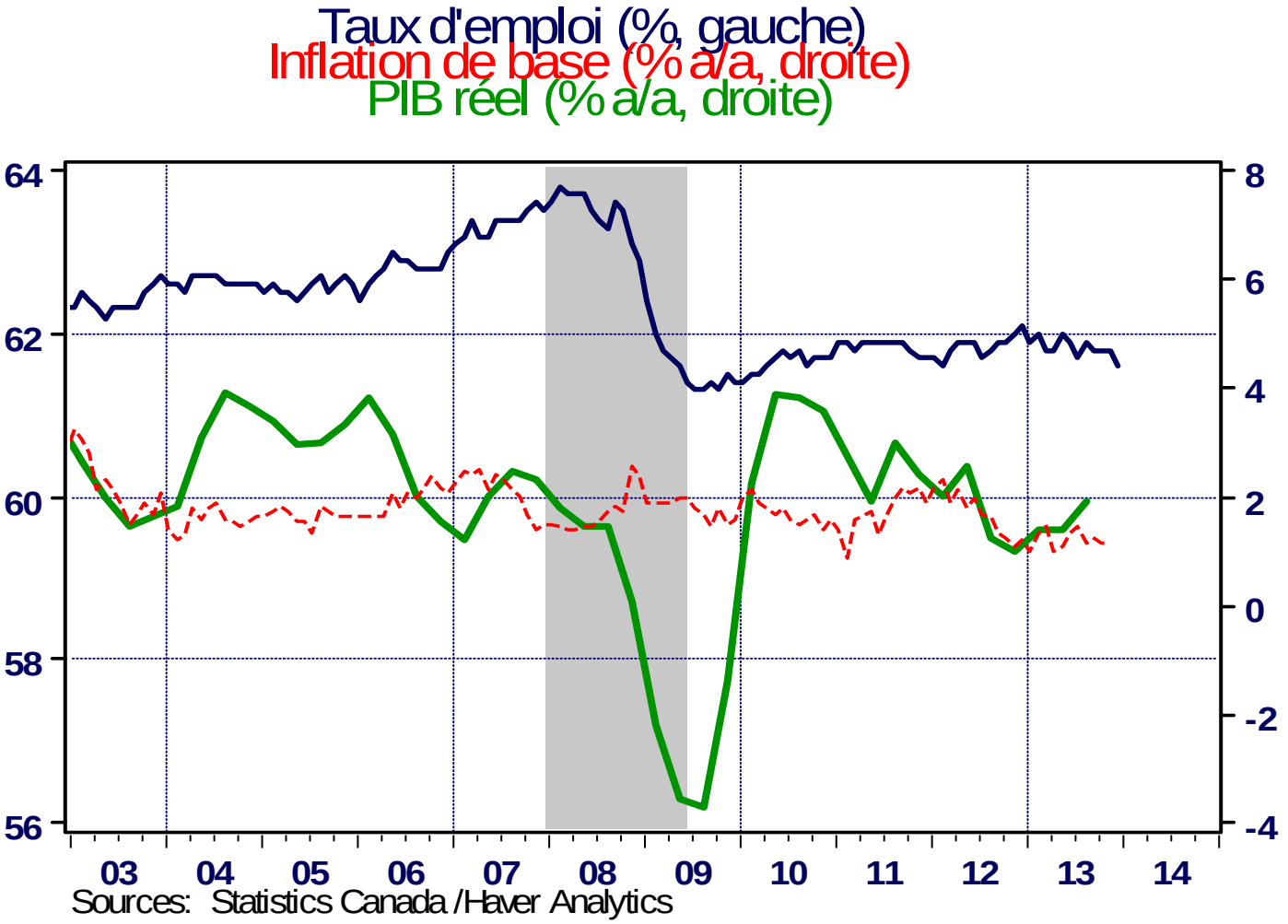
La faiblesse des exportations est préoccupante



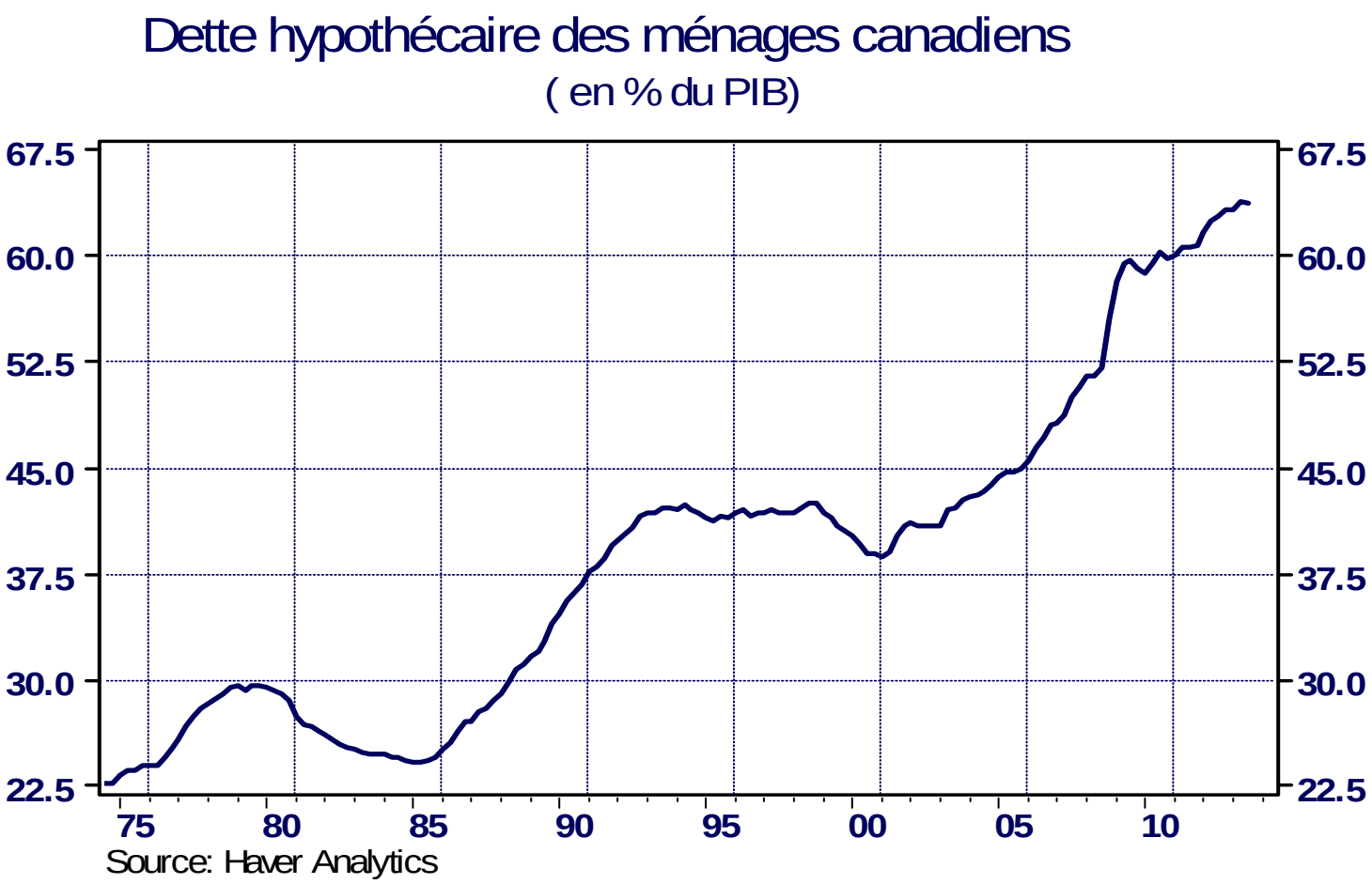
Nette décélération du crédit aux ménages au Canada



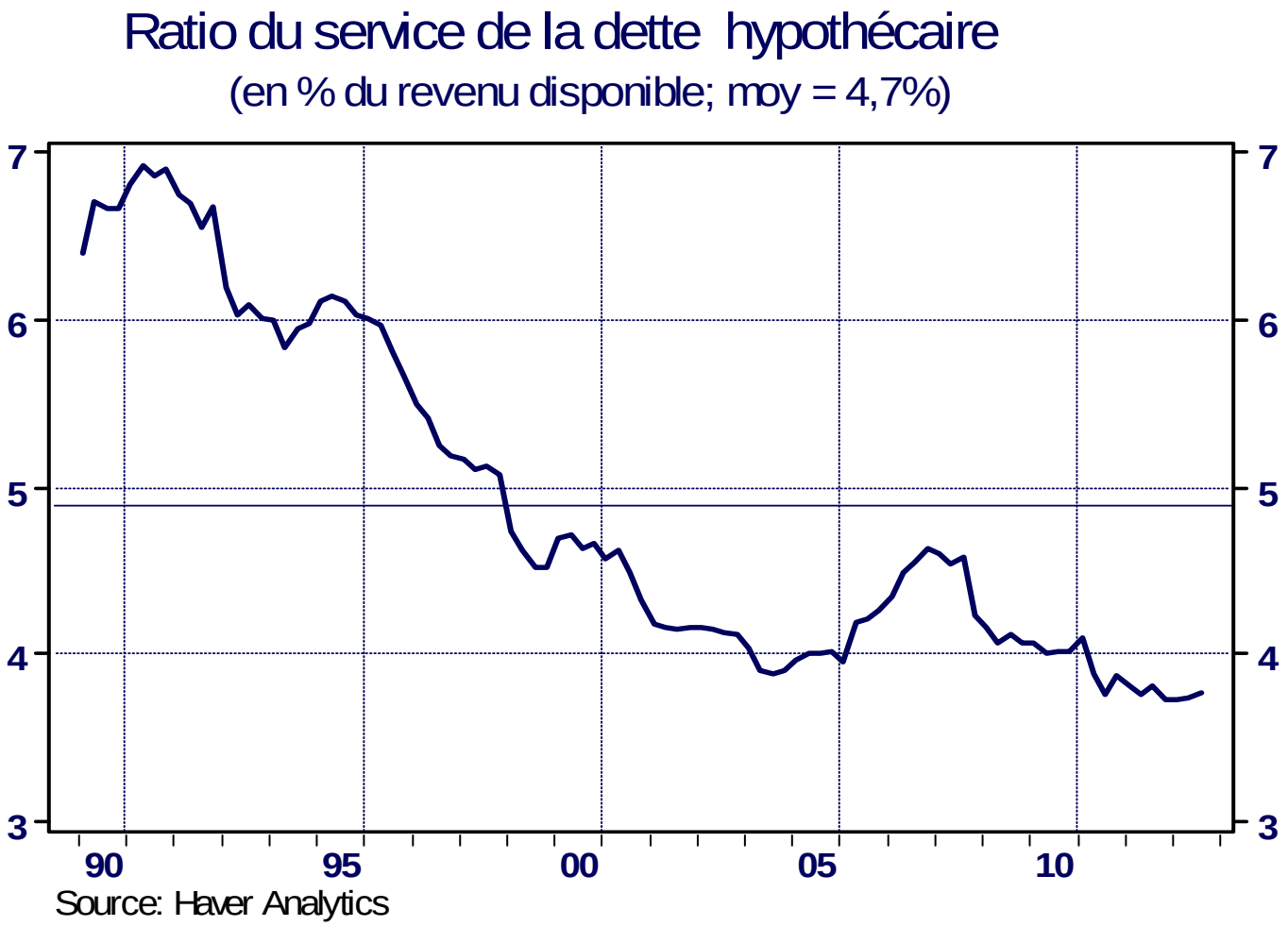
Canada: Stagnation structurelle?



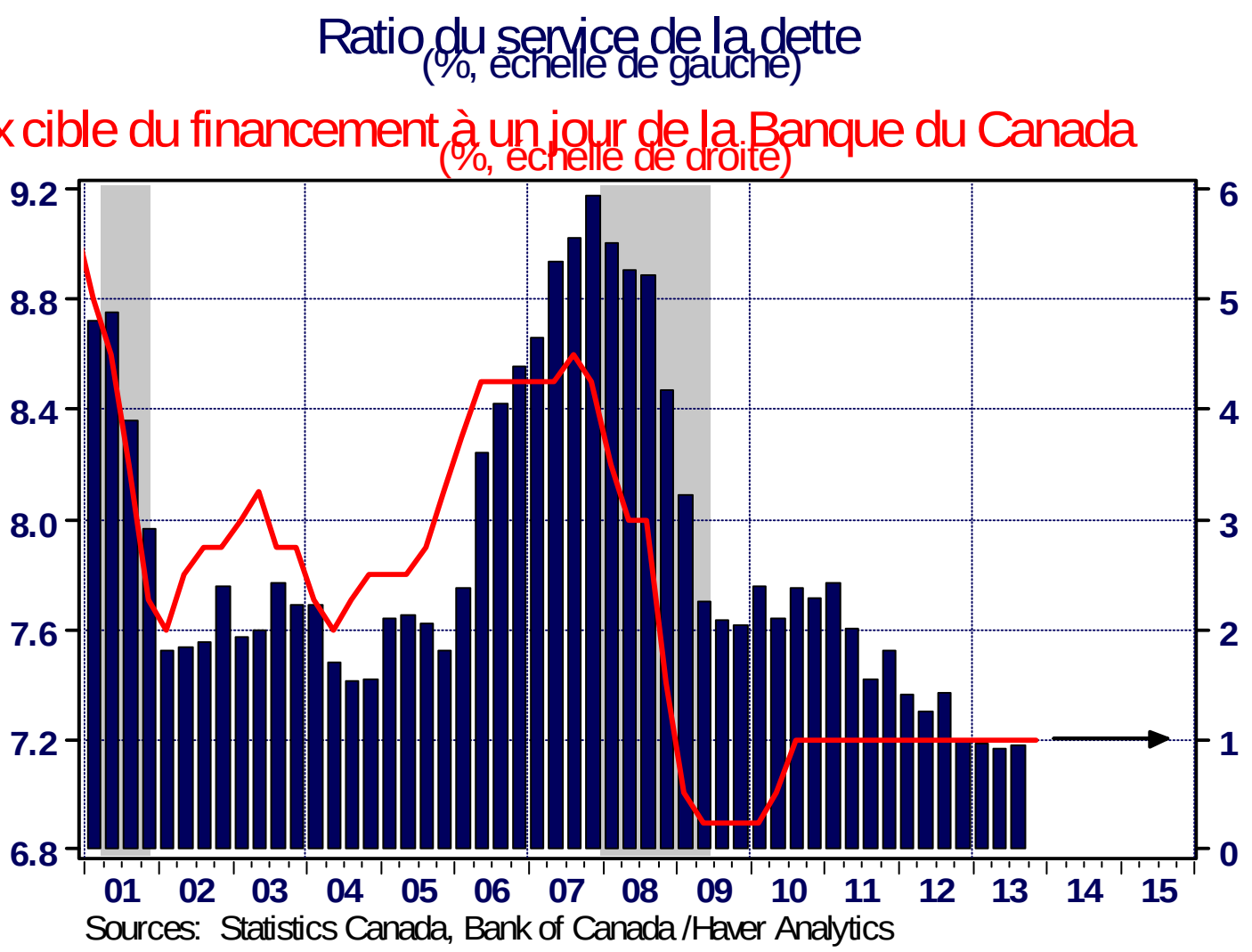
Le crédit hypothécaire a toujours un taux de croissance plus rapide que le PIB



Les bas taux d'intérêt «*protègent*» le service de la dette



Les bas taux d'intérêt «*protègent*» le service de la dette

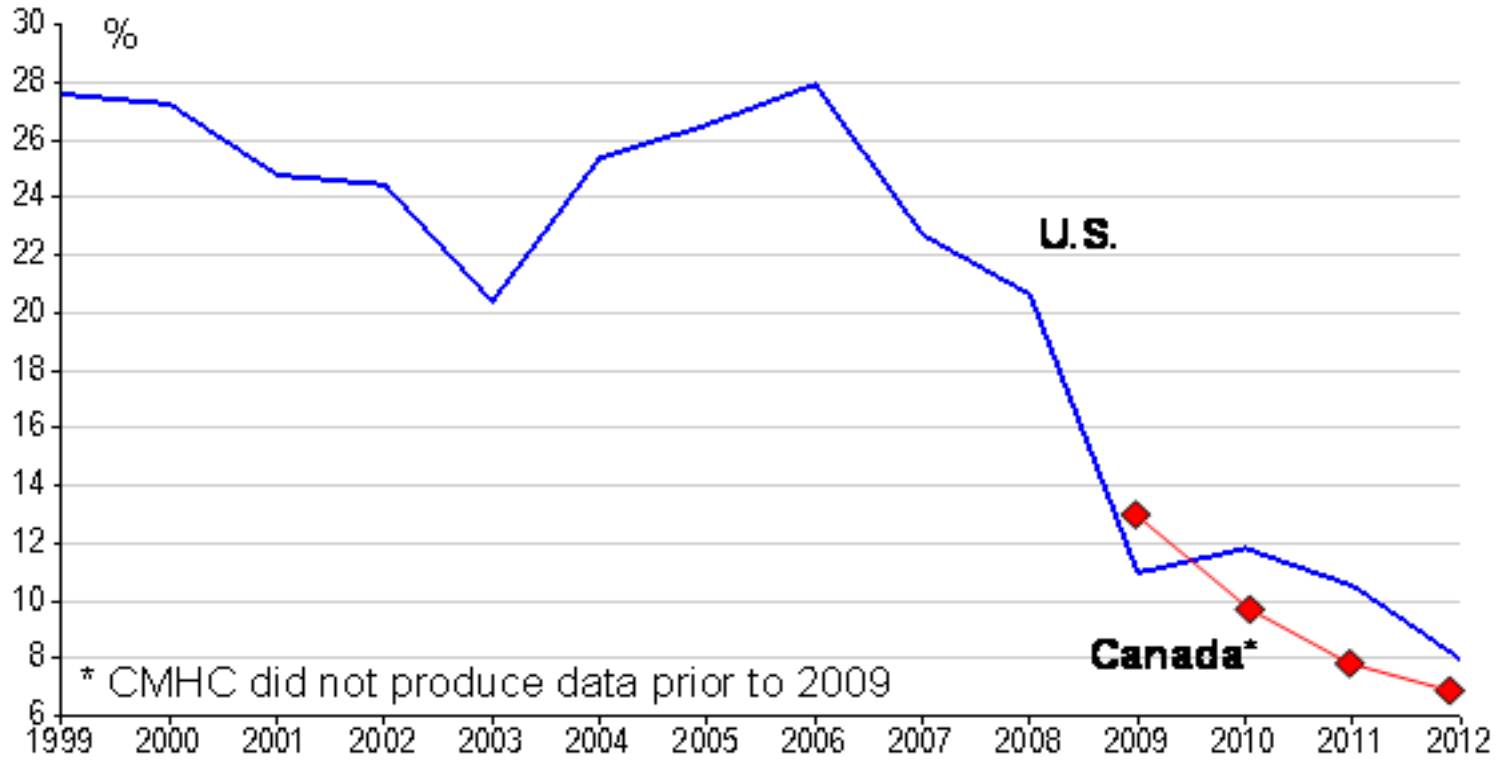


LAURENTIAN BANK SECURITIES

Immobilier canadien: loin d'un scénario américain

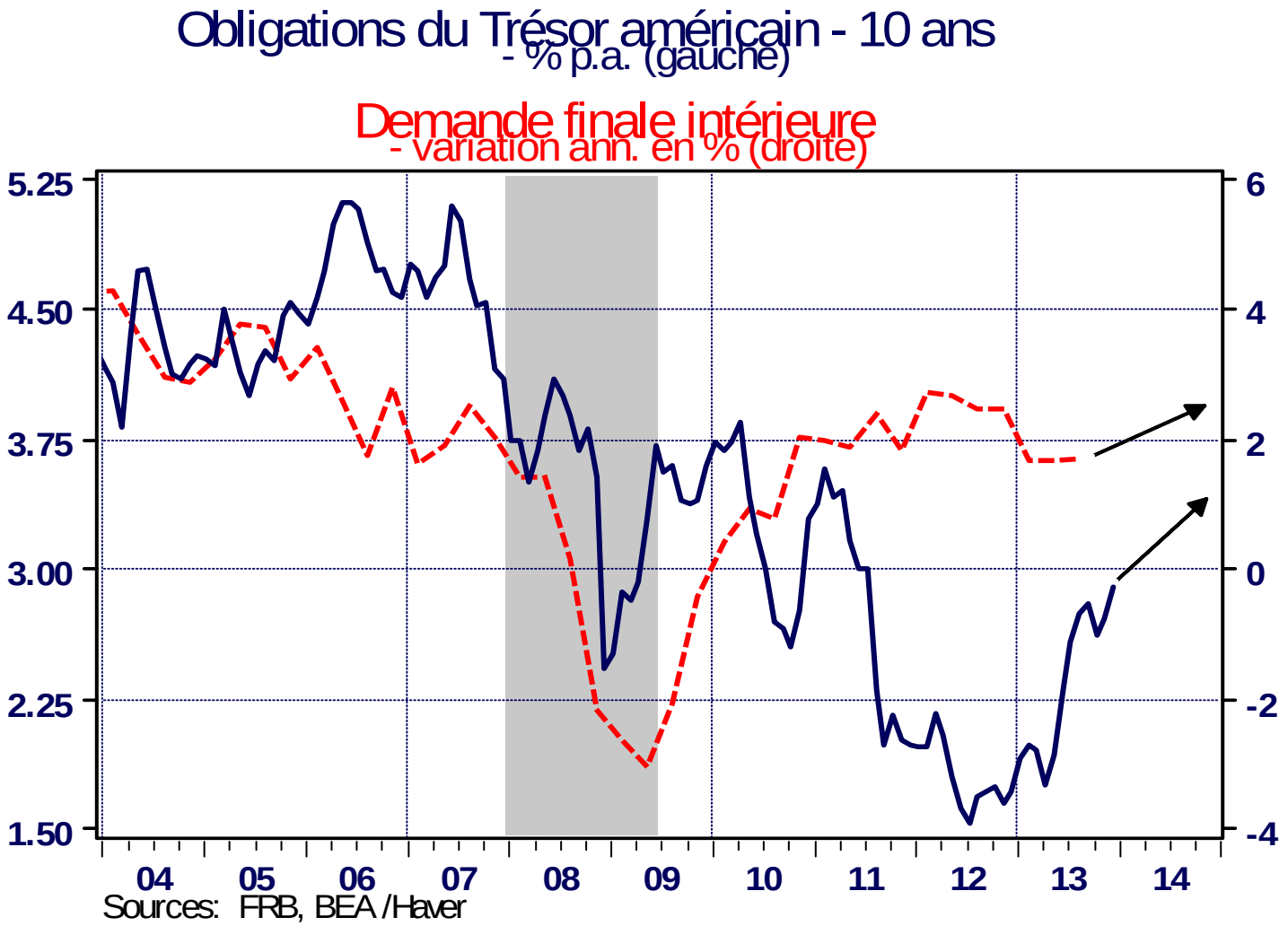
Canada: Lending standards a risk to the banking sector?

Share of first-time homebuyers with low credit scores (FICO<620 and Beacon<660)

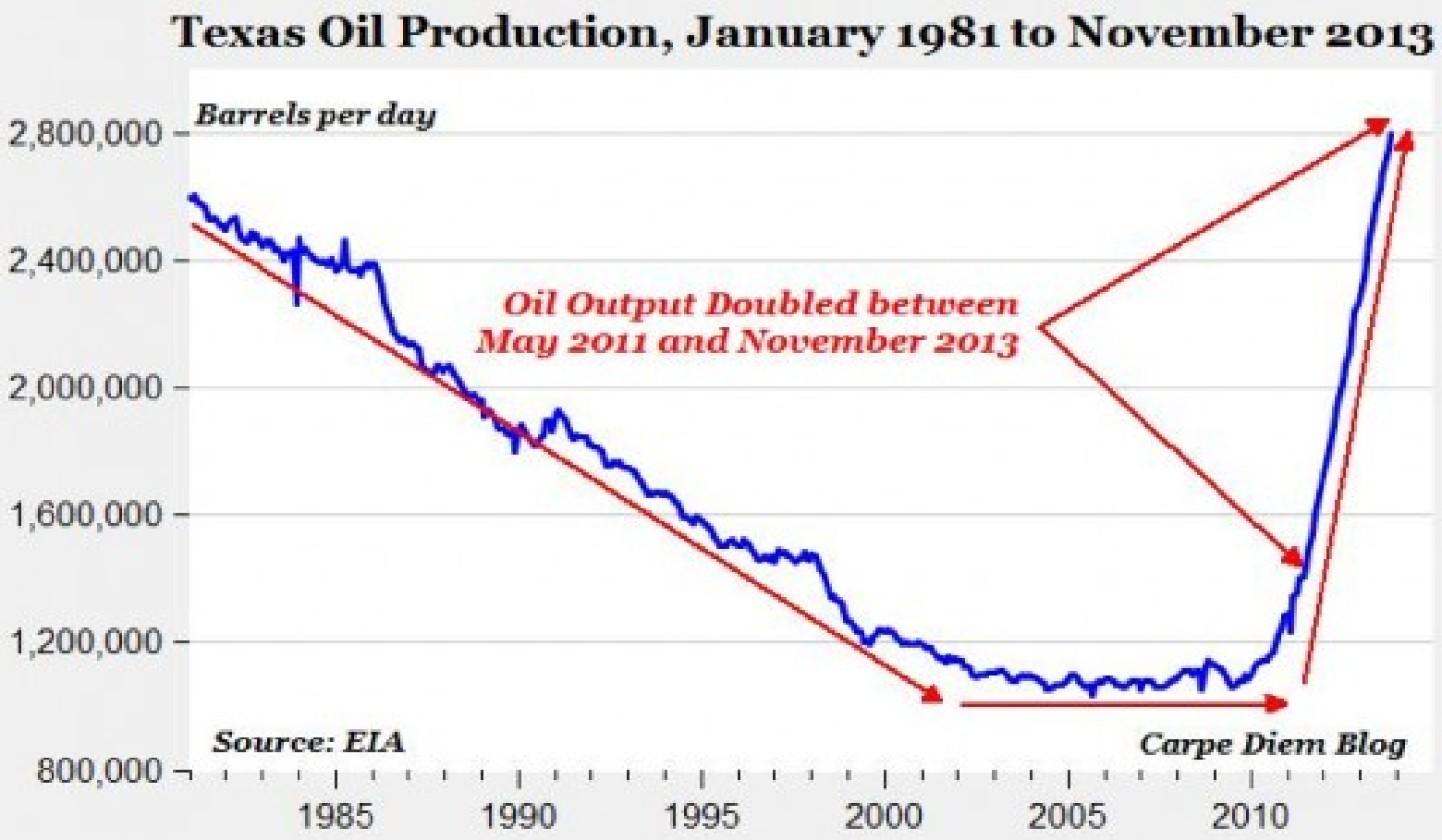


NBF Economy and Strategy Group (data via CMHC and "A View from the Federal Reserve Board: The Mortgage Market and Housing Conditions", May 9, 2013)

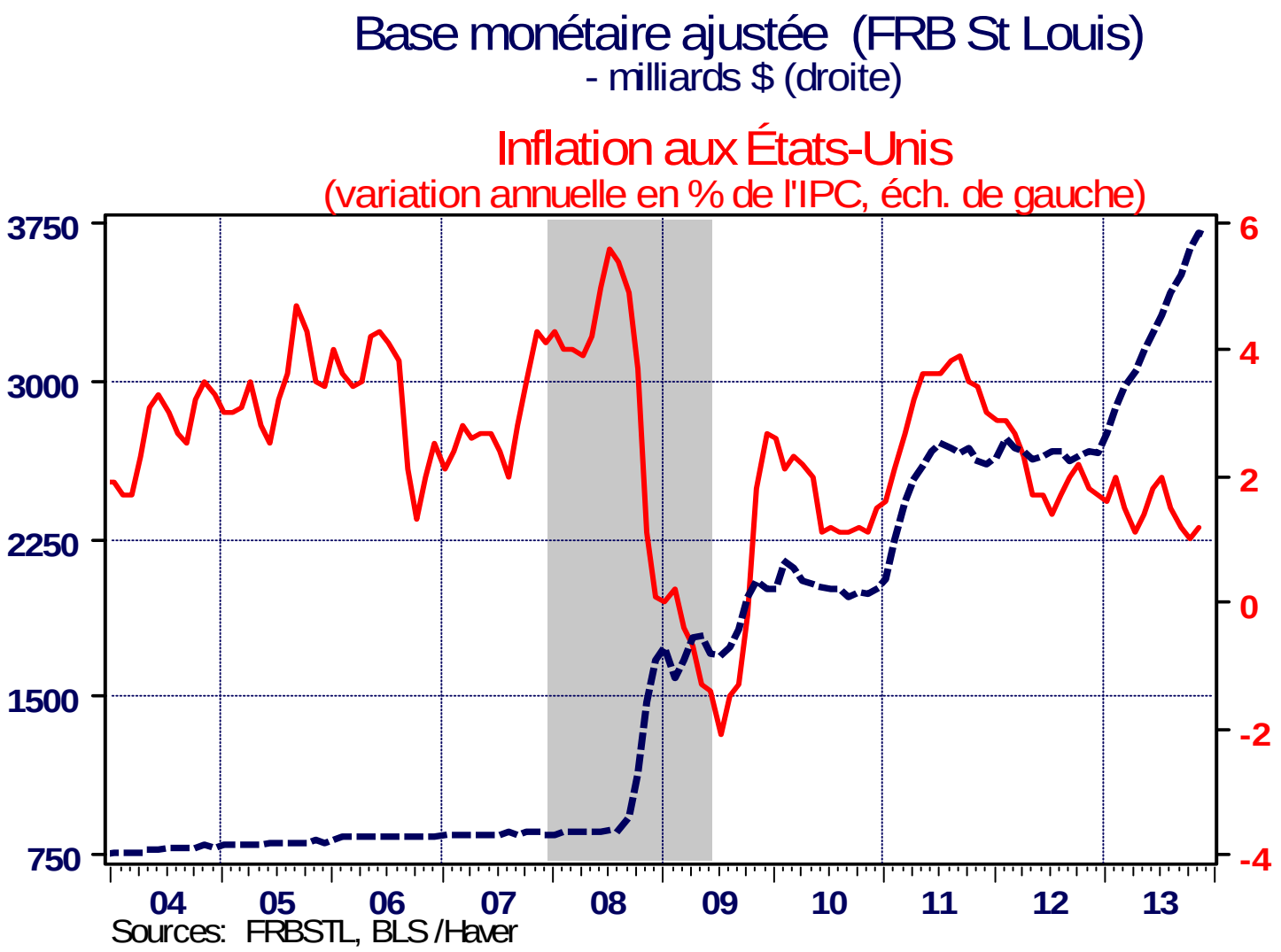
Les taux de marché augmentent parce que l'économie s'améliore.



La Production d'énergie s'envole aux États-Unis



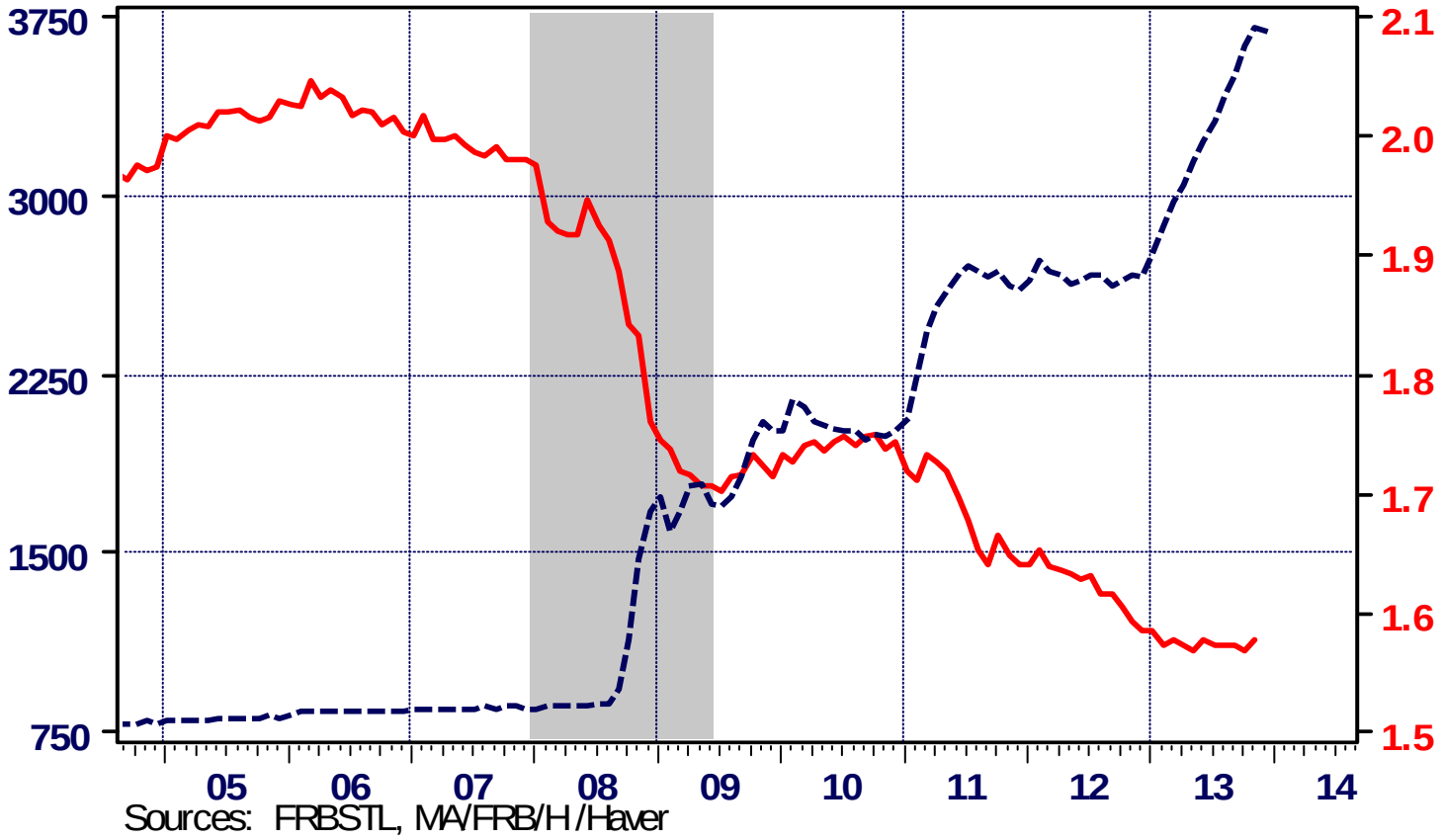
Politique monétaire non-conventionnelle



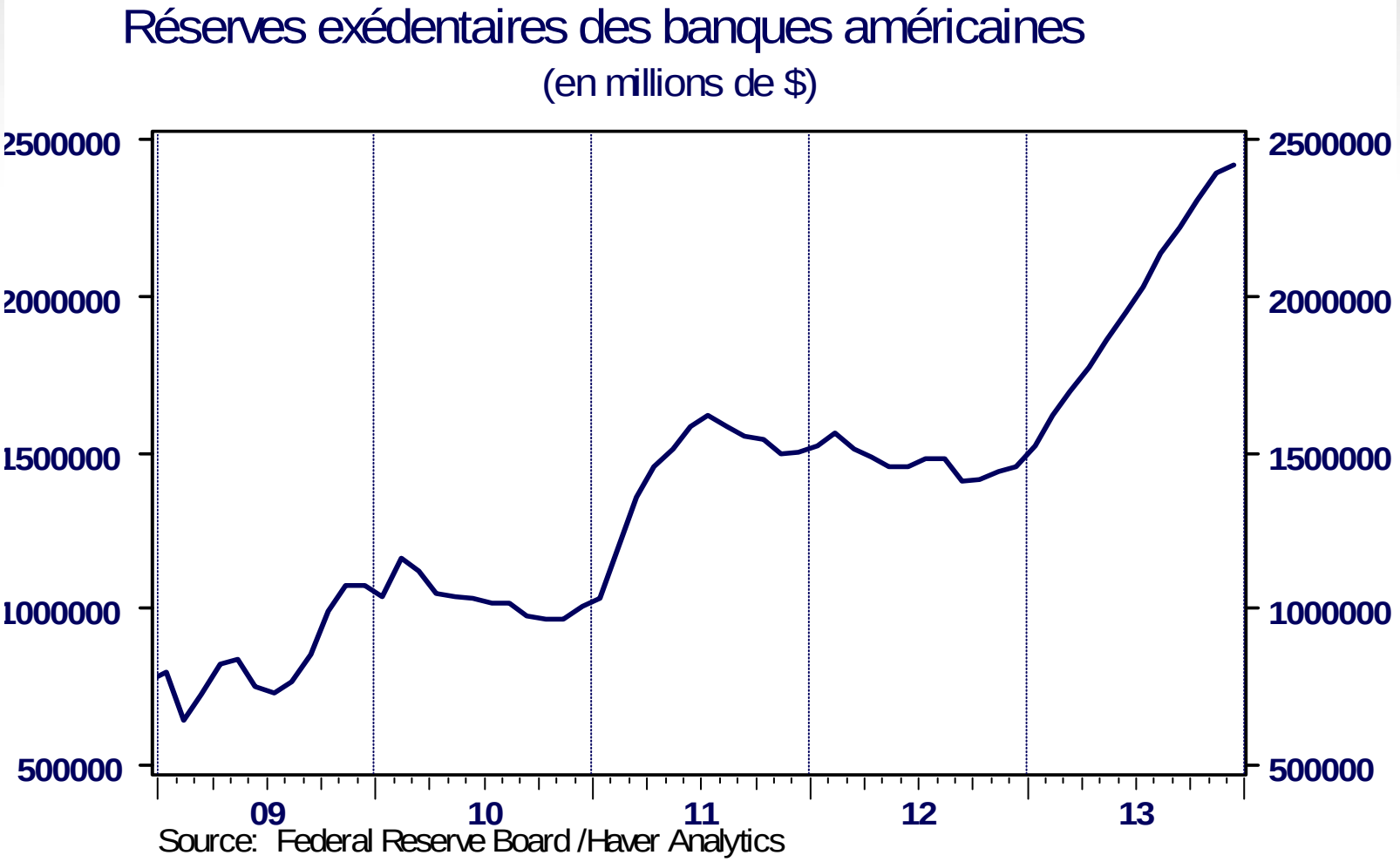
Politique monétaire non-conventionnelle

se Monétaire Ajustée, Fed de St. Louis (milliards de $, gauche)

/elocité des agrég. monétaires (ratio PIB nominal / M2, droite)



L'injection de liquidités n'est pas allée très loin…

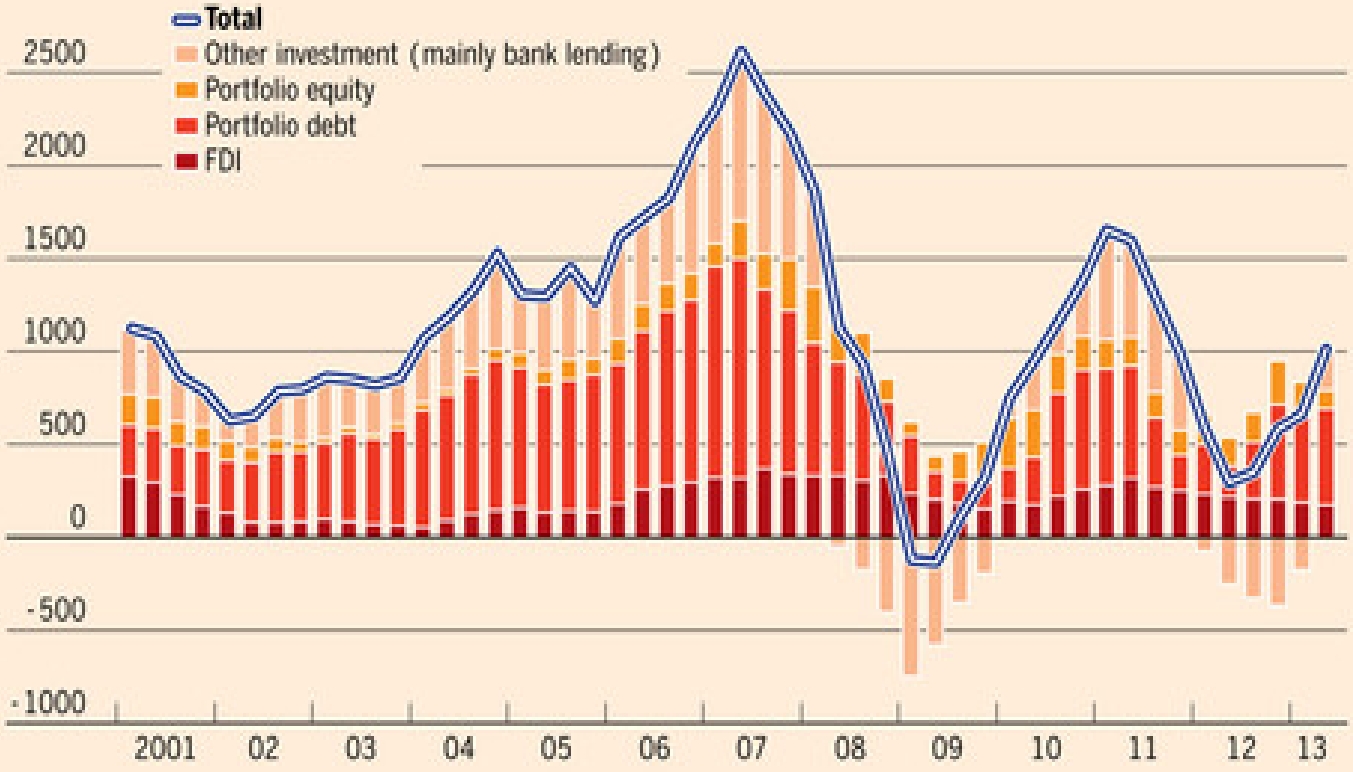


VALEURS MOBILIÈRES BANQUE LAURENTIENNE

Pourquoi les États-Unis…

Investors take refuge in the US

US: capital inflows over previous four quarters ($bn)



Source: McKinsey, FT research

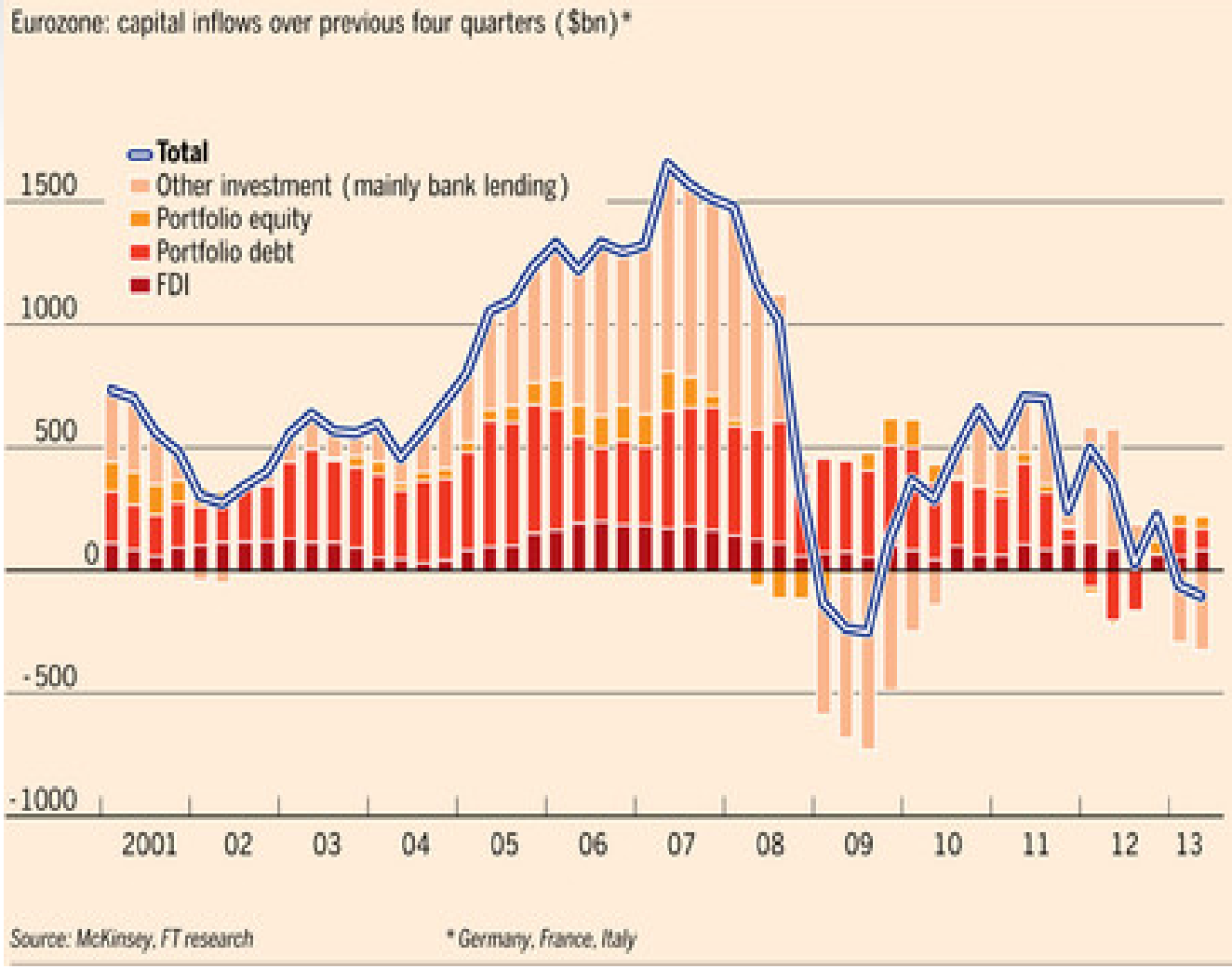
US markets have provided refuges for nervous global investors at the heights of the financial crises of the past few years; and central banks building up official reserves, including China's, have been big buyers of US Treasuries.

But the pattern of flows into the US has followed global trends: a sharp contraction after the crises erupted in 2007, a shortlived recovery and then a further fall during the eurozone crisis, followed by a lacklustre recovery since.

Shrinking cross-border bank lending accounts for much of the decline but recently portfolio debt inflows have become increasingly dominant, accounting for 51.1 per cent of inflows in the first half of 2013, up from 19.2 per cent in late 2011.

… et pas l'Union Européenne

Bank retrenchment is the dominant theme in the eurozone



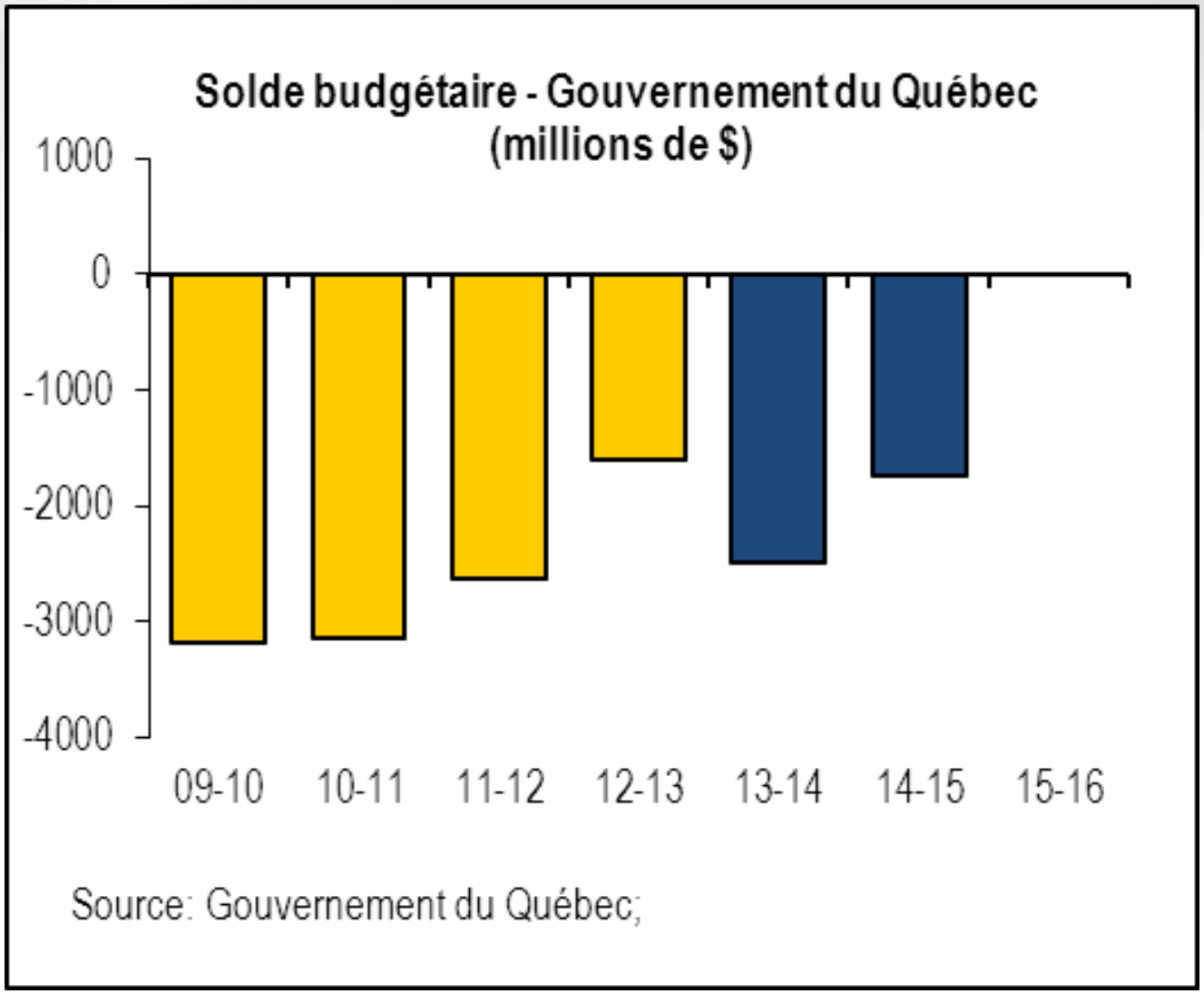
The retrenchment in cross-border lending by the world's banks has been most pronounced in the eurozone. The eruption of the region's debt crisis resulted in a sudden reassessment of risks: the woes of Greece revealed deep flaws in the construction of the region's monetary union – and made real the danger of a government default.

The eurozone is represented in McKinsey's global analysis for the FT by its three largest economies: Germany, France and Italy. This means the dramatic flight of capital from countries such as Ireland, Portugal and Greece is not captured – but the slump in cross-border bank lending is still pronounced. International investors turned against eurozone bonds and equities, too – although confidence began to return during 2013.

Québec: la période délicate continue

- Période de transition où les moteurs de croissance changent, de la demande des ménages vers les exportations et l'investissement.
- Hausse de l'incertitude sur le plan fiscal et budgétaire.
- Construction: ralentissement du secteur immobilier et des investissements publics.
- Consommation: désendettement est le nouveau mot d'ordre.
- Exportateurs: dollar canadien plus faible, demande américaine plus vigoureuse mais la compétitivité international est toujours laborieuse
- Besoin d'un déclencheur

Québec: déficit zéro reporté de 2 ans



Plus de chômeurs par poste disponible

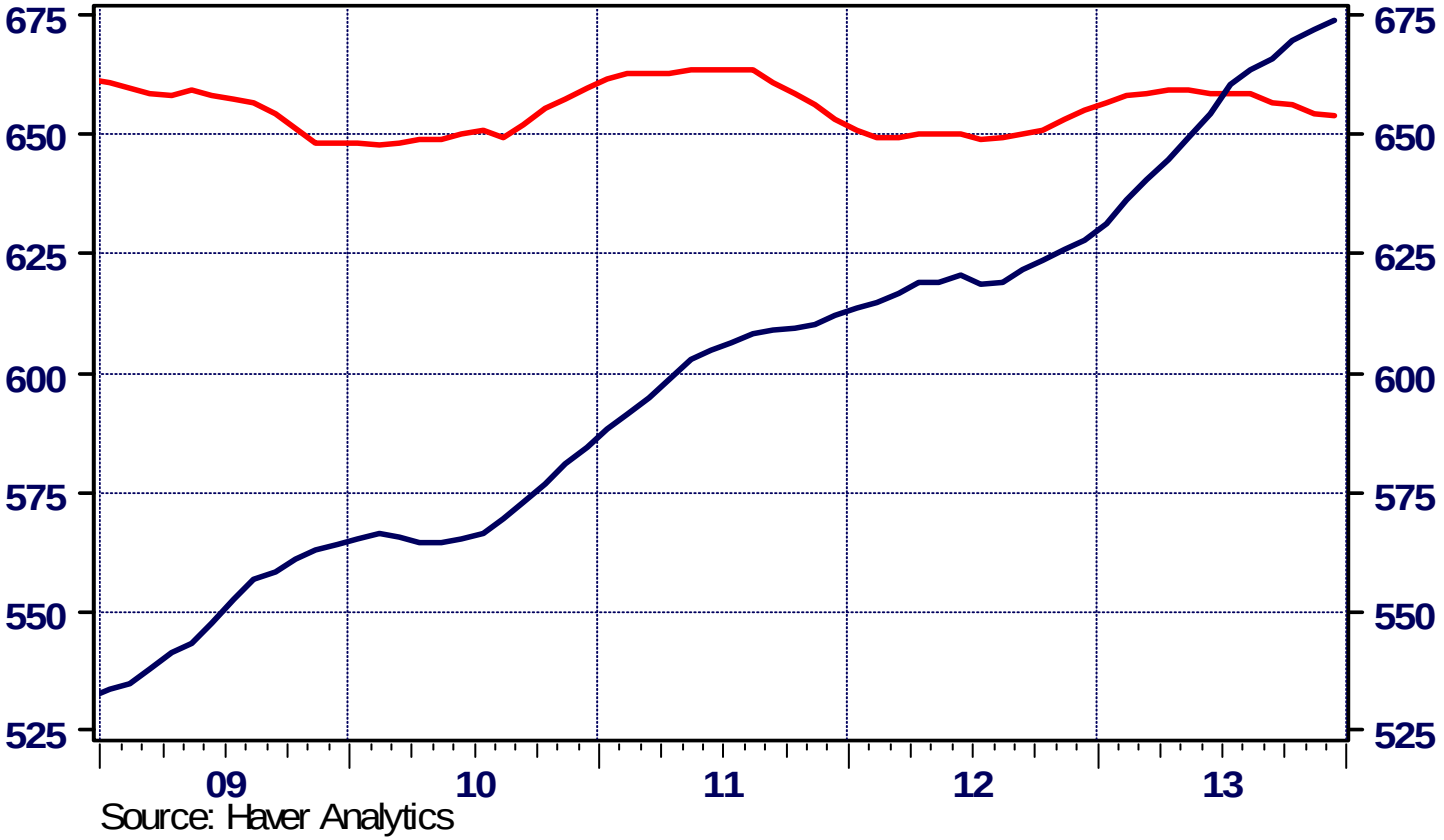
Ratio chômeurs / postes vacants						
	Canada	Québec	Ontario	Sask.	Alberta	CB
mi-2013	6.3	8.2	8.6	3.6	2.4	5.2
mi-2012	5.2	7.6	6.8	3.3	1.6	5.5
mi-2011	5.8	5.0	7.5	3.0	2.8	7.5

Sources: Statistique Canada, VMBL Recherche économique

Le « *choc* » démographique est arrivé!

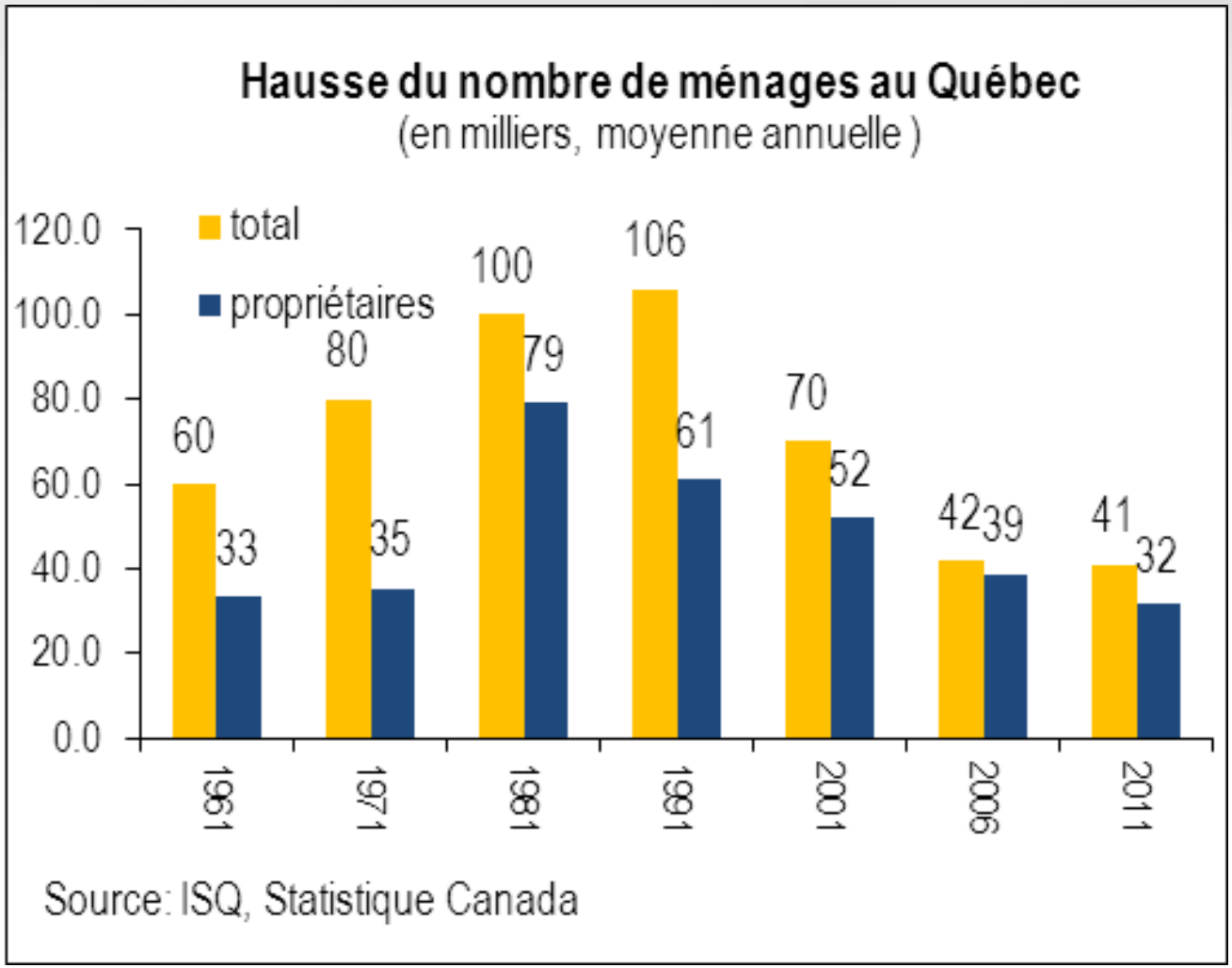
Population active au Québec en milliers: 55 - 64 ans

Population active au Québec en milliers: 15 - 24 ans



Source: Haver Analytics

Immobilier et démographie



Conclusions: la transition de l'économie canadienne se poursuit!

- L'économie canadienne est entrée dans une période de transition où la demande finale devra se déplacer vers l'investissement des entreprises et les exportations.
- Les perspectives économiques mondiales s'améliorent, surtout celles des économies avancées (les États-Unis en particulier), mais la reprise demeure relativement lente, inégale et risquée.
- Pour pouvoir tirer profit pleinement d'une éventuelle reprise mondiale, le Canada devra accroitre sa compétitivité, tout en développant de nouveaux marchés.
- Afin de faciliter la transition, la politique monétaire restera accommodante. Le taux directeur de la Banque du Canada n'augmentera que très progressivement et ce à partir de seulement 2015.
- Entretemps, les taux de marché à moyen et long terme ont déjà décollé des niveaux ultra-déprimés de 2012. Cette hausse reflète une réelle reprise de l'économie privée américaine et un important changement de ton de la Réserve Fédérale en 2013.
- **Les risques**, tant à la hausse qu' à la baisse, se situent principalement au tour de l'investissement privé (Capex) et de la politique monétaire.

25

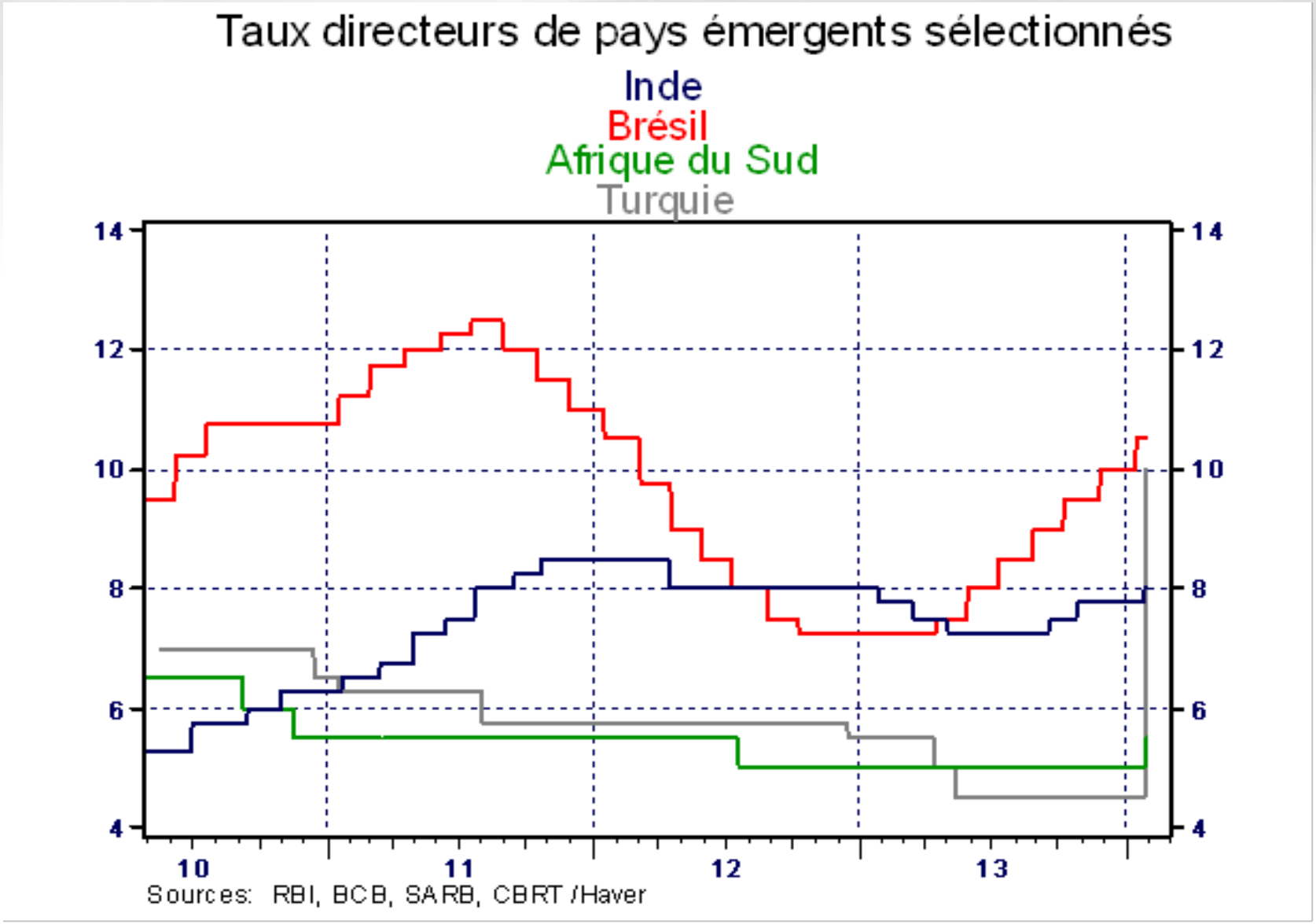
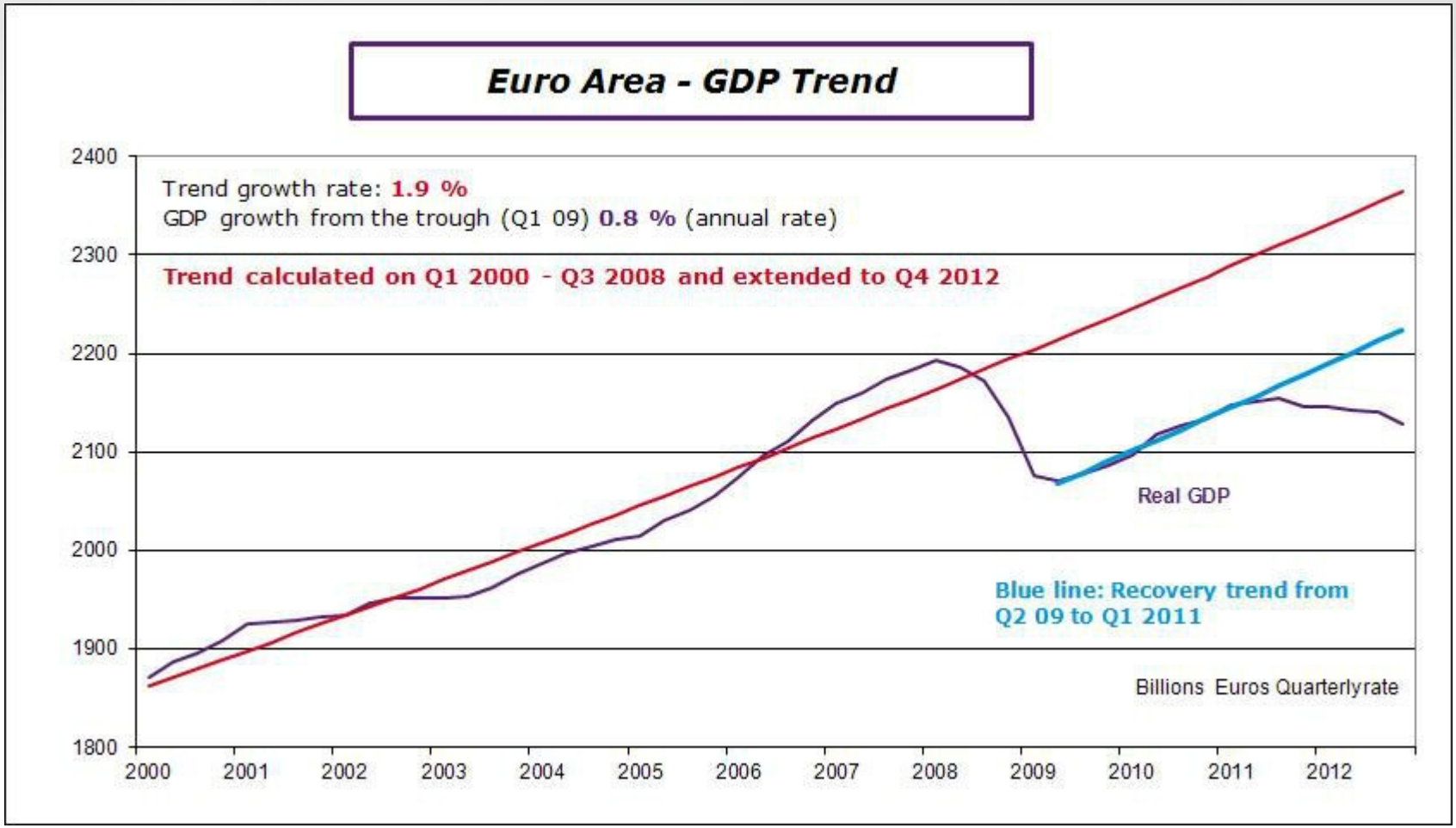
VALEURS MOBILIÈRES
BANQUE LAURENTIENNE

Valeurs Mobilières Banque Lauremtienne
www.vmbl.ca

Carlos Leitao
LeitaoC@vmbl.ca

twitter: @vmbleconomie

Troubles dans les marchés émergents



Double récession en Europe