



Perspectives économiques et financières pour 2020 – Une question de résilience

Sommaire

- La croissance du PIB réel mondial a ralenti à son rythme le plus lent en 10 ans, mais 2019 a été marquée par un rendement exceptionnel des actifs risqués, propulsé par les mesures d'assouplissement des banques centrales et la désescalade du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine.
- Les craintes d'une récession se sont estompées. En 2020, la cadence économique mondiale devrait légèrement s'améliorer.
- Les risques économiques, géopolitiques et climatiques, l'apogée de la mondialisation et l'endettement élevé limitent le retour «d'esprits animaux» sur les marchés financiers.
- La vigueur du marché du travail favorise toujours les ménages et le maintien d'un rendement économique et boursier relativement supérieur aux États-Unis. La confiance des consommateurs à l'approche des élections présidentielles de 2020 sera à surveiller.
- En dépit des difficultés rencontrées dans certains marchés émergents, le recul des tensions commerciales et les politiques macroéconomiques expansionnistes sont susceptibles d'améliorer légèrement les perspectives économiques en Asie, et surtout en Chine.
- En Europe, l'incertitude liée à un accord commercial semble avoir remplacé

l'incertitude liée au Brexit, empêchant une percée économique.

- Au Canada, la plupart des facteurs cycliques et structurels sont favorables aux bastions économiques comme les secteurs liés au logement, au pétrole et aux TI.
- Avec la montée d'investissement responsable, la perception du Canada sur les marchés dépend de plus en plus de la capacité des entreprises à s'adapter à une économie mondiale à faible émissions de carbone.
- Nous prévoyons un gain d'environ 5% pour l'indice TSX en 2020.
- En l'absence d'une accélération de l'inflation, nous ne prévoyons aucun changement des taux directeurs de la BdC et de la Fed.
- La courbe de rendement canadienne devrait passer d'une forme inversée à une forme aplatie.
- Nous prévoyons que le prix du pétrole brut WTI demeurera aux alentours de 63 \$ US le baril et que le dollar canadien sera un peu plus fort que sa valeur actuelle à la fin de 2020.

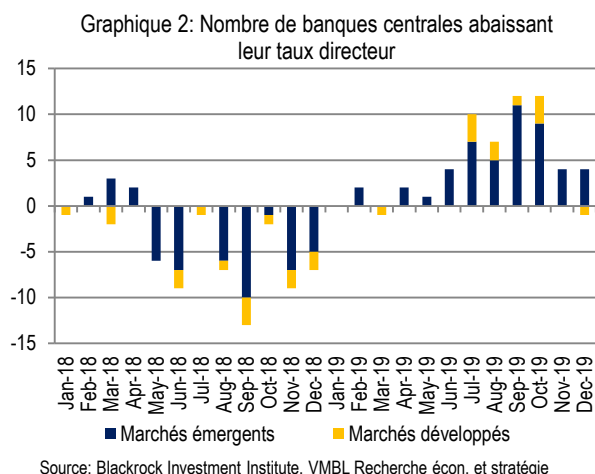
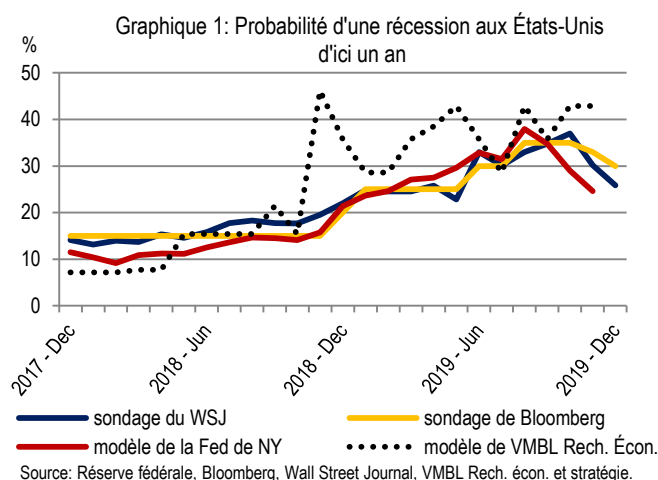
Vues stratégiques 2020	-	n	+
Actions			x
Canada		x	
États-Unis			x
Autres marchés développés	x		
Marchés émergents			x
Revenu Fixe	x		
Obligations d'État	x		
Obligations corporatives		x	
Encaisse			x

Notes: n représente une position neutre. Les poids sont par rapport à un portefeuille équilibré

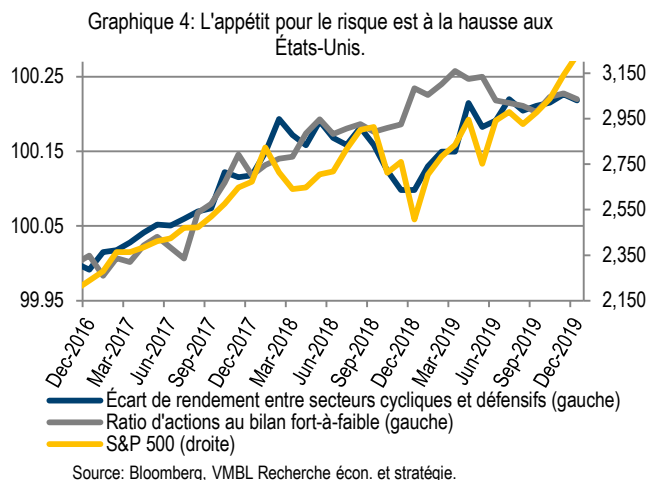
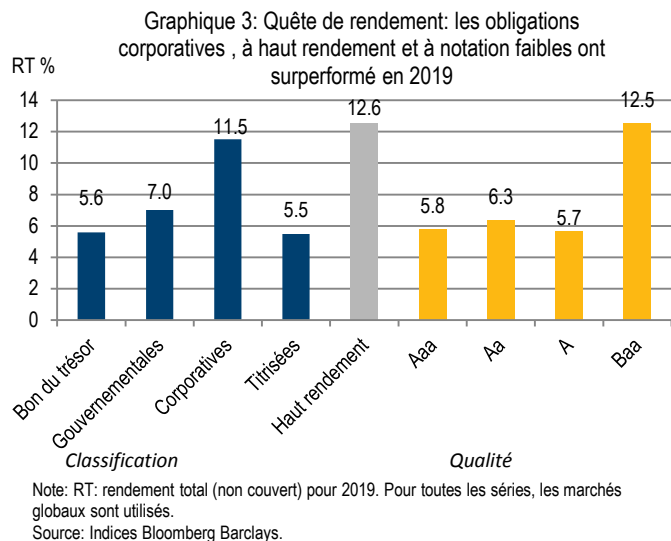
Récapitulatif de l'année 2019 : hausse du prix des actifs risqués malgré un environnement économique difficile

Au moment de rédiger nos perspectives pour 2020, le pire pourrait bien être derrière nous. En décembre 2018, il semblait que l'escalade des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine ne prendrait jamais fin. Les écarts de crédit corporatifs s'étaient élargis et le resserrement monétaire de la Fed était allé un peu trop loin. L'inversion de la courbe de rendement aux États-Unis avait exacerbé les craintes de récession.

Passons maintenant à janvier 2020. Les probabilités d'une récession aux États-Unis ont diminué vers la fin de 2019 (graphique 1). Un accord de « phase 1 » a permis de calmer le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine. Deuxièmement, en réponse aux tensions commerciales et à la faiblesse de l'inflation, près des trois quarts des banques centrales du monde, pondérés en fonction du PIB, ont assoupli leur politique monétaire au cours du deuxième semestre de 2019 (graphique 2). Troisièmement, la contraction de l'activité manufacturière mondiale s'est avérée minime, n'entraînant pas les effets négatifs redoutés sur d'autres secteurs d'activité. Ces phénomènes encourageants ont atténué les préoccupations au sujet de certains risques extrêmes et amélioré les perspectives pour l'économie et les bénéfices des entreprises. Les marchés boursiers nord-américains ont atteint de nouveaux sommets et la courbe de rendement inversée des États-Unis s'est redressée.



Une autre caractéristique importante de 2019 a été la recherche continue de rendement à l'échelle mondiale qui a entraîné une surperformance des actifs plus risqués. Par exemple, le rendement des obligations corporatives mondiales a surpassé celui des obligations d'État mondiales (sans risque) de 4,5 points de pourcentage (graphique 3). De même, les obligations à notation plus faible Baa ont largement surpassé les obligations de meilleure qualité. Les obligations à rendement élevé ont obtenu des résultats encore meilleurs. Les entreprises dans le monde ont profité de l'appétit marqué des investisseurs en émettant environ 2,4 billions de dollars américains de titres de créance en 2019, près du record atteint en 2017. L'appétit pour le risque a particulièrement été perceptible sur le marché boursier américain : les actions cycliques ont surpassé les actions défensives et les titres de sociétés dotées d'un bilan financier précaire ont surpassé ceux de sociétés affichant un bilan sain (graphique 4).



Perspectives mondiales pour 2020 : une économie résiliente, un atout

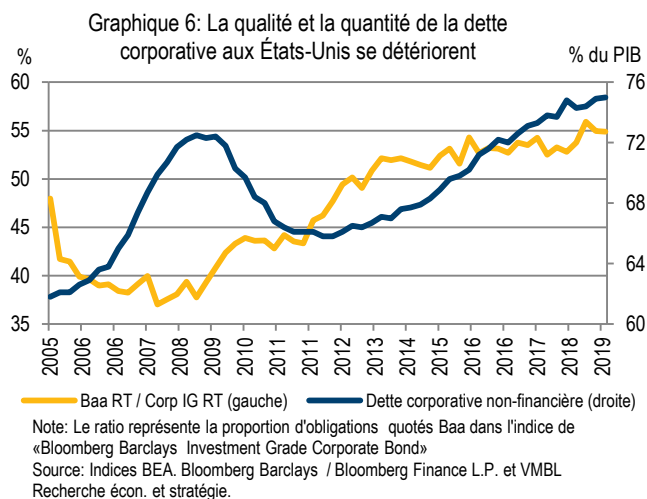
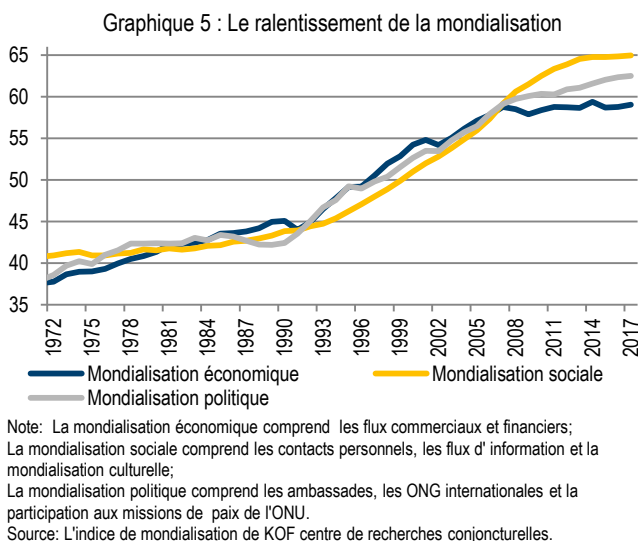
L'année 2019 a été marquée par la plus lente croissance du PIB réel mondial depuis la crise financière de 2008. En 2020, l'accalmie des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine et les mesures d'assouplissement de plusieurs banques centrales, en particulier dans les marchés émergents, devraient se traduire par une accélération modeste de la croissance économique mondiale. Une amélioration marginale du cycle économique est ce que nous pouvons demander de mieux dans un monde marqué par de profondes tensions géopolitiques, une mondialisation en recul, de faibles gains de productivité, un lourd endettement, des inégalités de revenus et des défis climatiques.

L'objectif de nos perspectives n'est pas d'examiner en profondeur toutes ces questions structurelles non résolues. Commençons 2020 en abordant le thème principal de 2019 : les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. L'accord de « phase 1 » offre un apaisement aux marchés financiers. L'incertitude pourrait réapparaître sur les marchés à l'amorce des négociations relatives à l'accord de « phase 2 » qui mettront l'accent sur des questions litigieuses : la propriété intellectuelle, le transfert technologique, les subventions du gouvernement chinois aux entreprises et l'accès des entités étrangères au marché chinois. Indépendamment de ce nouveau chapitre des pourparlers entre les États-Unis et la Chine et de l'escalade possible des tensions commerciales entre les États-Unis et l'Europe, il convient de rappeler aux investisseurs que le ralentissement de la mondialisation (graphique 5), un obstacle pour plusieurs compagnies multinationales, avait commencé avant le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine.

Le contexte est plus difficile pour les entreprises américaines...

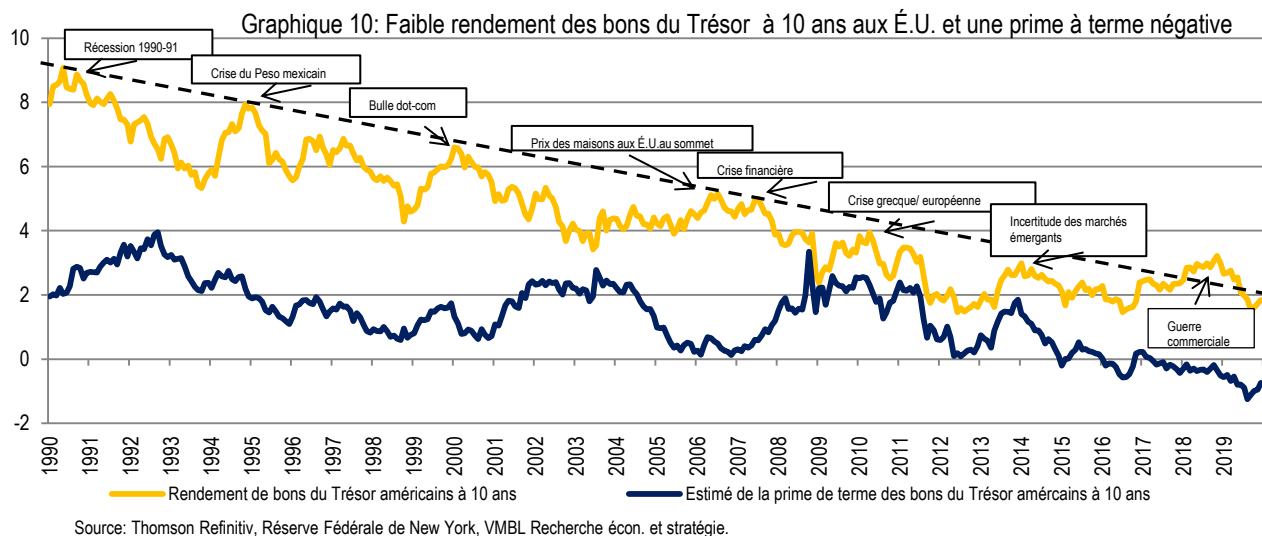
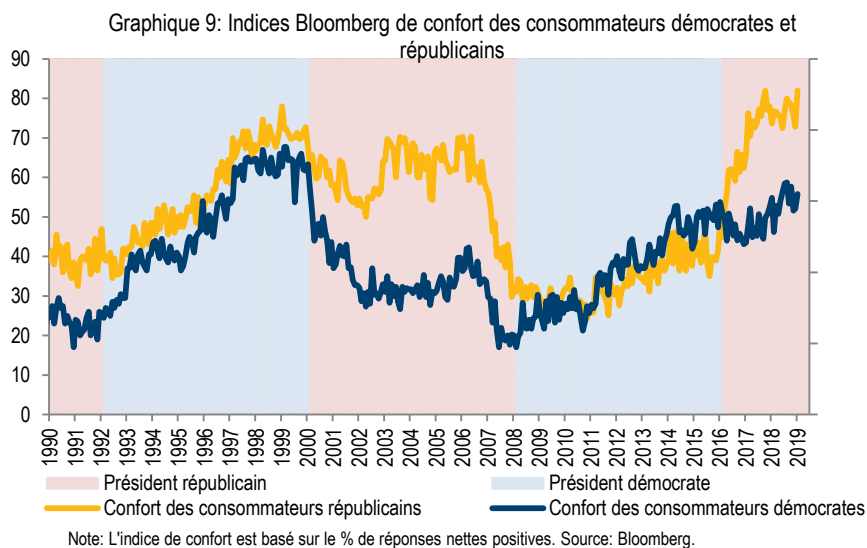
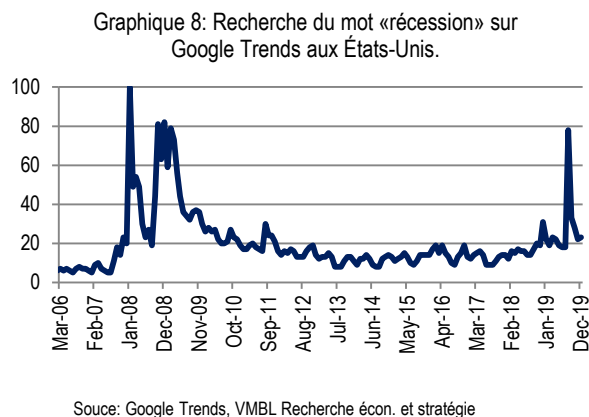
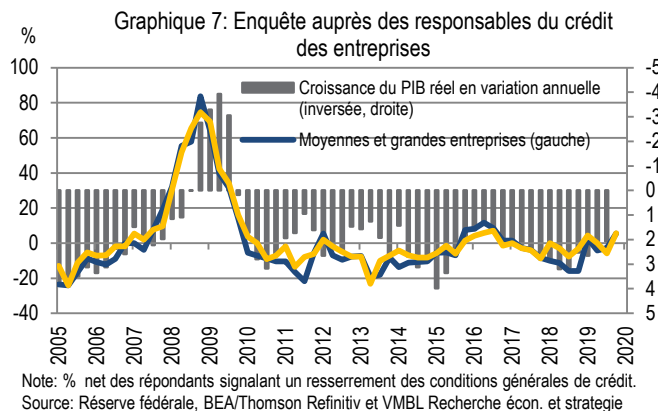
Le fait de prolonger le cycle économique au moyen de taux d'intérêt ultra bas s'accompagne de nombreuses vulnérabilités financières, comme l'ont souligné le [FMI](#) et la [Banque mondiale](#). D'abord et avant tout, aux États-Unis, la dette des sociétés monte en flèche et la qualité continue de se détériorer (graphique 6). De plus, les conditions de crédit des banques américaines auprès des entreprises se sont resserrées à la fin de 2019. Ce resserrement constitue un indicateur avancé appuyant notre vue selon laquelle la croissance du PIB réel des États-Unis devrait chuter sous la barre des 2 % pour la première fois depuis 2016, surpassant toutefois celle des autres pays développés (graphique 7). L'incapacité des petites et grandes entreprises américaines d'augmenter leur prix constitue un autre défi. Elles ont, par contre,

réduit leurs offres d'emploi afin de protéger leurs marges de profits élevées. Cela devrait se traduire par une baisse de la création d'emplois en 2020, en deçà du chiffre de 2,1 millions atteint en 2019. De plus, la moitié des chefs de la direction financière d'entreprises sondés s'attendent à une récession en 2020, selon la [dernière enquête trimestrielle de l'Université Duke](#), ce qui est de mauvais augure pour l'investissement non-résidentiel et la croissance des bénéfices à long terme. Enfin, les rachats d'actions des sociétés de l'indice S&P 500 ont atteint [des niveaux records](#) en 2019. Si l'on tient compte du fait que le rendement des flux de trésorerie a diminué en 2019 dans tous les secteurs d'activité, le soutien offert par les rachats d'actions américaines cette année est susceptible d'être plus faible.



... mais le dynamisme des consommateurs américains soutient l'élan économique des États-Unis

Le succès économique des États-Unis dépend sans surprise du consommateur. La confiance des consommateurs est à son niveau le plus élevé en dix ans. Après un bref questionnement estival lié à la première des trois réductions de taux de la Fed en 2019, les Américains ne semblent pas craindre une récession (graphique 8). Les investisseurs trouveront également un réconfort dans les conditions du marché du travail. Le taux de chômage est à son plus bas niveau en 50 ans. L'indicateur fiable de la croissance des salaires de la Réserve fédérale d'Atlanta est presque à son niveau le plus élevé en dix ans, un signal encourageant pour les secteurs des biens de consommation de base et discrétionnaire. La consommation des ménages représente 70 % du PIB américain, contre 54 % pour la moyenne de l'OCDE. Ce pourcentage élevé protège contre une récession en plus d'offrir une meilleure stabilité de la croissance des bénéfices pour le marché boursier américain. La confiance des consommateurs à l'approche des élections présidentielles de 2020 est à surveiller (graphique 9). Notre conviction est plus forte à l'égard de l'autre grande « maison » de Washington : la Réserve Fédérale. Notre scénario de base suppose que la Fed demeurera sur la touche tout au long de 2020. M. Powell assouplira les politiques monétaires si la croissance économique et l'inflation ne répondent pas aux attentes. Les attentes d'inflation sont obstinément faibles et la prime à terme négative et l'augmentation de l'effet de levier limitent la capacité des taux à long terme de revenir à leurs sommets précédents (graphique 10).



Une meilleure année en vue pour la Chine et le reste de l'Asie

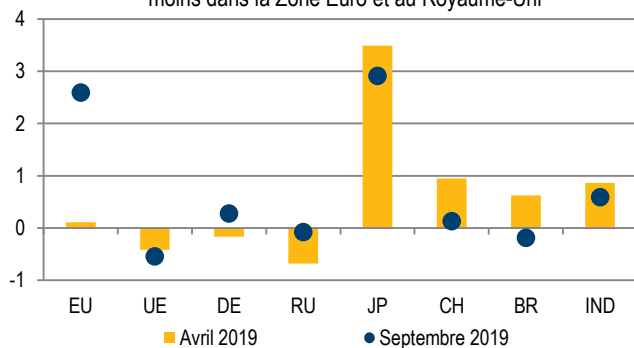
En 2019, 39 % de la croissance du PIB réel mondial a été attribuable à la Chine, même si l'économie chinoise a ralenti au-delà de sa tendance structurelle en raison des droits de douane punitifs imposés par

les États-Unis. Pour stimuler l'économie, les autorités chinoises ont réduit les ratios de réserves réglementaire des banques à leur plus bas depuis 2007, réduit la taxe sur la valeur ajoutée pour les fabricants, réduit l'impôt sur le revenu des particuliers et stimulé la croissance du crédit. Certes, ces politiques macroéconomiques sont de moins en moins efficaces. Mais globalement, la croissance économique de la Chine est sur le point de reculer de seulement 0,1 à 0,2 p.p. en 2020, comparé à 0,5 p.p. en 2019. À l'extérieur de la Chine, les perspectives des marchés émergents sont pour le moins contrastées : mécontentement social en Amérique Latine, nouvelles réductions d'impôt pour les sociétés et programme de dépenses en infrastructures bonifié en Inde, sanctions imposées à la Turquie par les États-Unis. etc. Si une meilleure perspective en Chine se répercute sur les économies périphériques de l'Asie en 2020, les prix des métaux de base devraient connaître de meilleurs jours après une année 2019 difficile.

Peu de progrès en Europe en raison de l'agitation économique et sociale

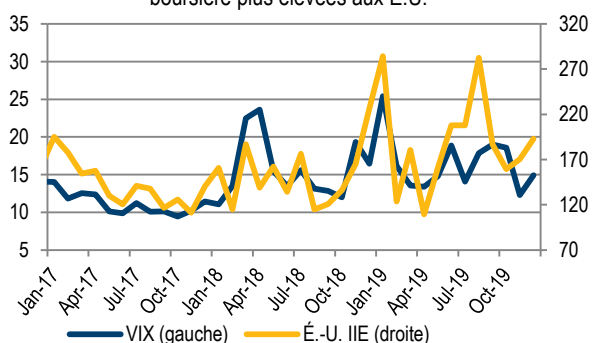
Les perspectives pour la zone euro et le Royaume-Uni sont mitigées. Les conditions de crédit dans la zone euro se sont assouplies selon la dernière enquête de la BCE sur les prêts bancaires. La croissance des salaires a aussi atteint son rythme le plus rapide en dix ans, ce qui reflète le taux de chômage le plus bas enregistré depuis 2008. Les FNB américains largement investis dans les actifs européens ont récemment enregistré leurs [retrées de fonds les plus importantes](#) en près de deux ans à la fin de 2019. Cela dit, nous pensons que l'incertitude et la faiblesse des facteurs fondamentaux en 2020 auront plus d'impact que les valorisations attrayantes en Europe (graphique 11). En effet, la croissance du PIB réel en Europe devrait demeurer plus faible que celle du PIB américain. En particulier, la probabilité élevée d'une récession technique en Allemagne et une industrie automobile en difficulté ne semblent pas être suffisantes pour que la chancelière Merkel mette en place des mesures de relance budgétaire. De plus, les querelles commerciales entre les États-Unis et l'Europe se sont intensifiées et pourraient se poursuivre en 2020. Entre-temps, au Royaume-Uni, Boris Johnson est de retour au pouvoir avec une majorité suite aux élections du 12 décembre. Ceci a donné aux marchés un certain répit à court terme et la longue saga du Brexit a pris fin. Le 31 janvier 2020, date de sortie légale du Royaume-Uni de l'UE, les négociations commerciales débiteront. Si aucun accord n'est conclu d'ici décembre 2020, le Royaume-Uni quittera l'UE sans accord global. Ainsi, l'incertitude entourant le Brexit pourrait être remplacée par l'incertitude commerciale, ce qui continuerait de limiter la croissance économique du Royaume-Uni et de la zone euro.

Graphique 11: Valorisations tendues aux É.U. et au Japon, moins dans la Zone Euro et au Royaume-Uni



Notes: Prix de l'indice d'actions relatif à sa juste valeur. Mesuré en points d'écart-type provenant du modèle de la juste valeur du FMI. Affiché comme moyenne mobile à 3 mois.
Source: Rapport «Global Financial Stability» du FMI.

Graphique 12: Incertitude économique et volatilité boursière plus élevées aux É.U.



IIE: Indice d'incertitude des politiques économiques (basé sur les nouvelles).
Source: CBOE et policyuncertainty.com.

Conclusion sur les perspectives mondiales

Un pous économique mondial légèrement plus vigoureux. Des problèmes structurels plus sérieux. Qu'est-ce que cela signifie pour la répartition stratégique de l'actif? Après les rendements gargantuesques de 2019, nous prévoyons un gain d'environ 5% à 7% des indices S&P 500 et TSX pour 2020. Les risques économiques, géopolitiques et climatiques limitent les possibilités d'une autre année remarquable pour les marchés boursiers. Les probabilités de rendements nous paraissent plus faibles dans les marchés boursiers développés. Les marchés émergents pourraient obtenir les meilleurs résultats en raison de l'amélioration de la dynamique commerciale et d'un assouplissement monétaire relativement plus agressif. Il est difficile d'exprimer des convictions stratégiques très solides, car nous établissons la probabilité de réalisation de notre scénario de base à 45 %, contrairement à la fourchette de 50 % à 60 % de 2017, une époque où la reprise économique mondiale était synchronisée. En outre, les actifs risqués devraient continuer d'évoluer en fonction de la montagne russe de manchettes médiatiques et d'annonces de politiques qui ont influencé la confiance des investisseurs et occasionné une volatilité accrue en 2019 (graphique 12). Dans de telles circonstances, les investisseurs devraient conserver des liquidités en guise de protection. La surperformance économique relative des États-Unis demeure favorable aux bénéfices nets des compagnies américaines et supporte des rendements plus élevés des actions.

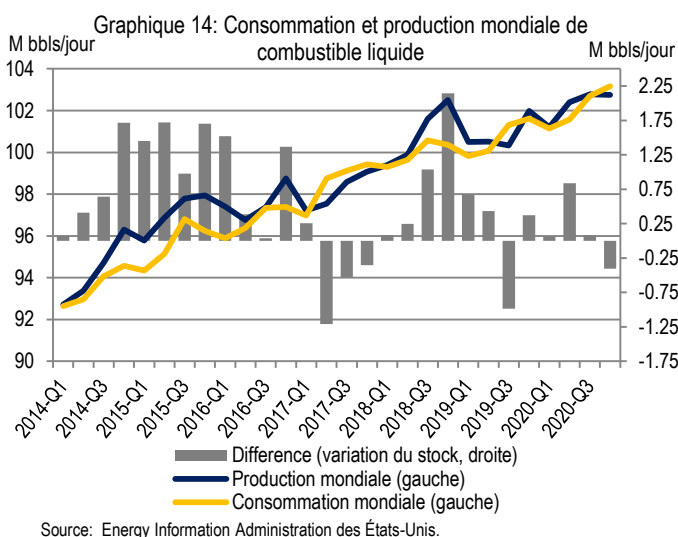
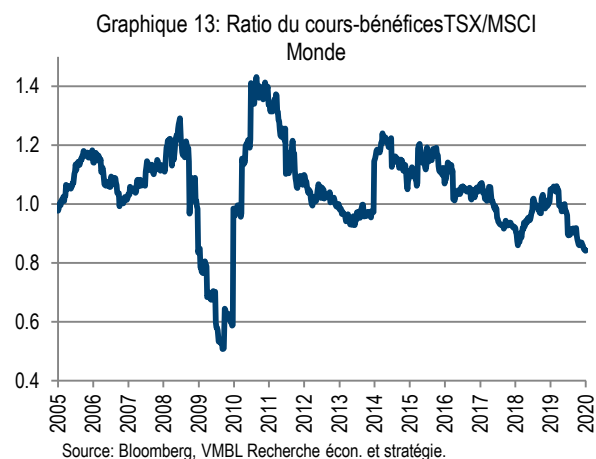
Vues stratégiques 2020	-	n	+
Actions			x
Canada		x	
États-Unis			x
Autres marchés développés	x		
Marchés émergents			x
Revenu Fixe	x		
Obligations d'État	x		
Obligations corporatives		x	
Encaisse			x

Notes: n représente une position neutre. Les poids sont par rapport à un portefeuille équilibré

Perspectives canadiennes pour 2020 : les bastions traditionnels susceptibles d'améliorer la réalité économique et la perception des marchés

L'indice TSX a atteint plusieurs nouveaux sommets en 2019 et sa valorisation demeure moins élevée que dans le reste du monde (graphique 13). La ratification imminente de l'ACEUM a dissipé toute pression persistante qu'exerçait l'incertitude commerciale nord-américaine sur les actions des secteurs industriels et matériaux.

Nous nous attendons à un gain d'environ 5 % pour l'indice TSX en 2020 en raison du renforcement des conditions économiques mondiales et domestiques et du début de la fin de la congestion des oléoducs. L'économie canadienne devrait reprendre son rythme de croissance modérée en 2020. La désescalade du conflit commercial entre les États-Unis et la Chine vient atténuer les effets néfastes sur les produits de base et l'activité manufacturière, ce qui soutient davantage les actions des secteurs miniers et des matériaux de l'indice TSX. Les secteurs des services continuent de se montrer résilients. Le secteur des TI est en plein essor et le gouvernement fédéral semble prêt à annoncer d'autres mesures expansionnistes dans son budget de 2020.



Marché canadien de l'énergie : amélioration des capacités de transport et investissement responsable

Quand il est question du Canada, l'énergie est souvent le premier sujet soulevé dans une conversation d'affaires. Plusieurs facteurs devraient soutenir les prix mondiaux du pétrole en 2020. Tout d'abord, on s'attend à ce que les entreprises œuvrant dans le secteur du pétrole de schiste américain, qui subissent des pressions financières accrues, produisent moins de barils. Deuxièmement, l'OPEP et ses alliés ont rehaussé leur limite volontaire de production de pétrole de 1,2 million de barils par jour à 2,1 millions de barils de barils par jour, et ce, au moins jusqu'à la réunion de mars. Troisièmement, la demande mondiale de pétrole devrait légèrement dépasser l'offre d'ici la fin de 2020 si les projections de l'Energy Information Administration des États-Unis sont exactes (graphique 14). Quatrièmement, la reprise des tensions entre les États-Unis et l'Iran et la possibilité d'une perturbation de l'approvisionnement en Irak et à travers le détroit d'Hormuz pourraient générer des agitations en ce qui a trait à la prime de risque du pétrole.

En plus d'un marché pétrolier global favorable, nous nous attendons à ce que le marché pétrolier canadien se retrouve en meilleure position d'ici 12 mois. Cependant, il reste à voir si la construction de l'oléoduc Trans Mountain sera interrompue par de nouvelles contestations judiciaires. Les efforts d'optimisation de la capacité des oléoducs existants et d'intensification des activités de transport de pétrole brut par rail sont importants. Plus important encore, l'achèvement du remplacement de la canalisation 3 d'Enbridge au début de 2021 devrait améliorer la perception qu'ont les marchés financiers du Canada et mettre fin une fois pour toutes aux réductions obligatoires de production. En Alberta, en supposant l'achèvement du projet TMX d'ici la fin de 2022 ainsi que du projet Keystone XL en 2024 et des livraisons stables de pétrole brut par rail, la capacité totale de transport dépassera éventuellement la production de 1,5 million de barils par jour.

Il est peu probable que l'écart entre les prix du pétrole WTI et WCS s'améliore en 2020 considérant que de nouvelles règles mondiales limitant la teneur en soufre des carburants marins sont entrées en vigueur en janvier, limitant la demande de pétrole lourd canadien, qui contient une plus grande concentration de soufre. L'intensité des émissions de carbone provenant de l'extraction des sables bitumineux est supérieure à celle de la production de pétrole classique, ce qui nous amène au risque croissant lié à l'adaptation à une économie à faibles émissions de carbone. La promotion de la réduction des émissions de CO₂ par baril de la part des entreprises du secteur de l'énergie et des gouvernements fédéral et albertain semble essentielle pour améliorer la perception qu'ont les investisseurs du secteur canadien de l'énergie. Ceci s'inscrit dans le contexte d'une base croissante d'investisseurs en quête d'entreprises ayant de solides atouts environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Il s'agit du nouveau défi pour le secteur canadien de l'énergie.

Marché canadien de l'habitation : un dynamisme encore plus fort

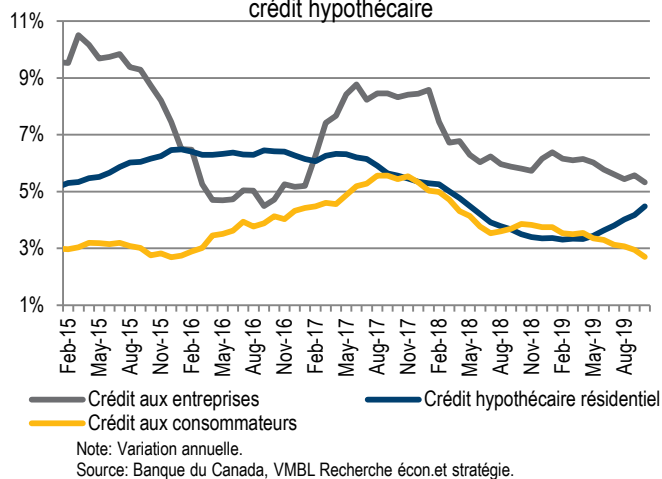
Outre le pétrole, l'immobilier et les banques sont souvent au premier plan des discussions sur le marché canadien. À notre avis, les prophètes de malheur au sujet du marché canadien de l'habitation et du secteur bancaire continueront d'avoir tort en 2020. D'abord et avant tout, le Canada dispose de la formation de ménages la plus vigoureuse parmi les pays industrialisés, un facteur négligé qui sous-tend l'activité de crédit. L'effet décalé d'une robuste création d'emplois à temps plein en 2019, d'une plus forte croissance du revenu disponible et d'une baisse des taux hypothécaires devraient permettre de prolonger la hausse de l'activité de nature immobilière observée à la fin de 2019, et ce, au moins jusqu'en deuxième moitié de 2020. Le rythme de croissance de l'encours du crédit hypothécaire est sur le point d'atteindre son plus haut niveau depuis la mise en œuvre de la ligne directrice B-20 pour les prêts hypothécaires non assurés en janvier 2018 (graphique 15). De plus, l'appréciation du prix des logements devrait s'accélérer dans la plupart des centres urbains, grâce à l'amélioration de l'intégration des immigrants au marché du travail et l'urbanisation continue. Le retour de conditions effervescentes sur le marché du logement, cependant, constitue un risque. Cela nous amène au problème persistant de l'abordabilité. Le nombre de Canadiens propriétaires augmentera, mais pas le pourcentage de ménages propriétaires. Trop de milléniaux sont incapables d'acheter ou préfèrent simplement louer plus longtemps. Cette situation offre un contraste avec celle observée au sud de la frontière. Beaucoup de milléniaux américains viennent de dépasser les baby-boomers en tant que principal moteur de la demande de logements, ce qui permet d'augmenter le taux d'accession à la propriété. Somme toute, nous prévoyons que la construction de logements locatifs et de copropriétés permettra de rapprocher le nombre de mises en chantier au Canada du jalon dynamique des 200 000 unités en 2020. Le resserrement des conditions du marché du logement devrait préserver l'intérêt des investisseurs pour les FPI résidentielles et le secteur financier de l'indice TSX.

En plus de la demande de crédit, on s'attend à ce qu'une hausse supplémentaire du revenu disponible des ménages découlant de l'augmentation du montant personnel de base mène à une hausse des dépenses de consommation et de l'épargne. Nous calculons que cette mesure à elle seule devrait ajouter environ 0,2 % et 0,1 % à la croissance de la consommation des ménages et au PIB réel en 2020, respectivement.

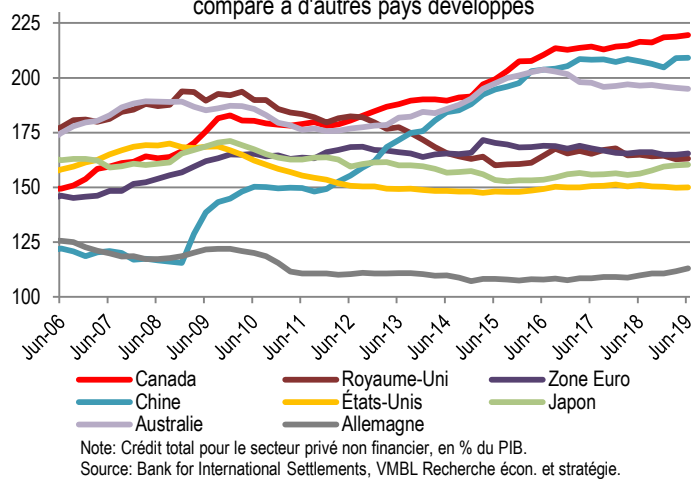
Taux d'intérêt canadiens : l'amélioration du paysage économique soutient une courbe de rendement plus aplatie

Rien n'est coulé dans le béton, mais la barre demeure encore haute pour que la BdC mette en place de nouvelles mesures d'assouplissement ou de resserrement. Premièrement, la BdC a probablement tiré des leçons de la Fed qui a augmenté son taux directeur trop près du taux neutre maintenant plus bas qu'auparavant. Deuxièmement, le taux cible du financement à un jour de 1,75 % continue de stimuler l'économie, éliminant l'effet du taux d'inflation de 2 %. Nous prévoyons que l'inflation diminuera légèrement, passant de 2,0 % en 2019 à 1,9 % en 2020, et que les mesures de base de l'IPC baisseront de 0,2 point de pourcentage pour atteindre une moyenne de 1,8 %, ce qui n'est manifestement pas suffisant bas pour justifier un assouplissement monétaire. Troisièmement, les représentants de la BdC ont mis davantage l'accent sur les considérations à long terme relatives aux niveaux élevés d'endettement des ménages et des entreprises et au maintien de la stabilité financière (graphique 16). À notre avis, il faudrait que l'économie subisse un choc grave et inattendu pour que la banque centrale envisage sérieusement de réduire son taux directeur. Dans l'ensemble, nous ne prévoyons aucun changement du taux cible du financement à un jour en 2020. Un changement important au sein de la BdC concerne le poste de gouverneur. Stephen Poloz terminera son mandat de sept ans en juin 2020 et les marchés connaîtront l'identité du prochain gouverneur ce printemps.

Graphique 15: Taux de croissance plus élevé pour le crédit hypothécaire



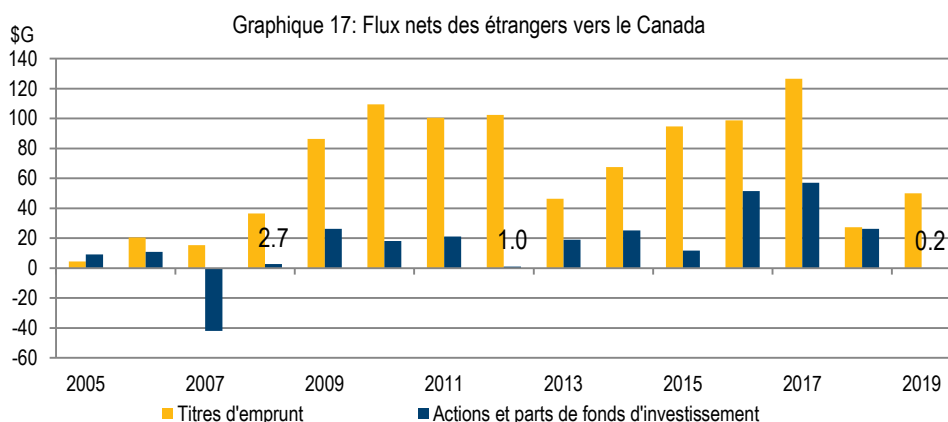
Graphique 16: Endettement privé plus élevé au Canada comparé à d'autres pays développés



Le taux des obligations fédérales à 2 ans devrait demeurer près de la cible du taux du financement à un jour. Étant donné l'absence de la thématique d'investissement liée au retour en force de l'inflation, l'ampleur des augmentations potentielles du taux de rendement des obligations à 5 et à 10 ans semble limitée. Dans le meilleur des cas, nous voyons celles-ci rejoindre le taux directeur de 1,75% vers la fin de l'année. Autrement dit, le mouvement d'une courbe inversée à une courbe aplatie s'avère notre scénario de base.

Dollar canadien : à propos du pétrole et de la perception des marchés

Avec des taux de rendement supérieurs à ceux de la plupart des autres marchés développés, une solide côte de crédit AAA au niveau fédéral et une très bonne liquidité, le Canada offre de la valeur dans cet environnement mondial de quête de rendement. Les flux étrangers nets vers les titres de revenu fixe pourraient s'améliorer en 2020 après s'être montrés timides en 2019. De plus, les flux nets des actions et des parts de fonds d'investissements canadiens ont commencé à se stabiliser à la fin de 2019, après avoir affiché leur pire rendement depuis 2012 (graphique 17). Si nos prévisions voulant que le prix du pétrole brut WTI demeure près de 63 \$ US s'avèrent exactes et que la perception du Canada sur les marchés financiers évolue au rythme de l'amélioration de la réalité économique, le huard pourrait atteindre un niveau supérieur à sa valeur actuelle à la fin de 2020, sans toutefois dépasser la barre des 80 cents américains.



Source: Statistique Canada, VMBL Recherche écon. et stratégie.

Sébastien Lavoie | Économiste en chef
514 350-2931 | lavoies@vmbi.ca

Dominique Lapointe, CFA | Économiste principal
514 350-2924 | lapointed@vmbi.ca

Lea El-Hage, CFA | Économiste
514 350-2929 | elhagel@vmbi.ca

Prévisions financières										
	18T4	19T1	19T2	19T3	19T4	20T1	20T2	20T3	20T4	21T4
Canada										
Taux cible du financement à un jour	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
Bons du Trésor 3 mois	1.65	1.66	1.65	1.65	1.65	1.65	1.70	1.70	1.70	1.70
Obligations 2 ans	1.86	1.54	1.47	1.58	1.70	1.65	1.70	1.75	1.80	1.80
Obligations 5 ans	1.88	1.51	1.39	1.39	1.68	1.62	1.65	1.75	1.80	1.80
Obligations 10 ans	1.96	1.61	1.46	1.36	1.70	1.65	1.75	1.85	1.90	1.90
Obligations 30 ans	2.18	1.89	1.68	1.53	1.76	1.70	1.75	1.85	1.90	1.95
États-Unis										
Taux cible des fonds fédéraux*	2.50	2.50	2.50	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75
Bons du Trésor 3 mois	2.40	2.35	2.08	1.84	1.52	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65
Obligations 2 ans	2.51	2.29	1.76	1.66	1.58	1.60	1.65	1.70	1.75	1.80
Obligations 5 ans	2.50	2.23	1.76	1.54	1.68	1.70	1.75	1.75	1.80	1.90
Obligations 10 ans	2.69	2.42	2.00	1.67	1.92	1.90	2.00	2.10	2.10	2.10
Obligations 30 ans	3.02	2.82	2.53	2.11	2.39	2.35	2.45	2.55	2.55	2.55
Dollar canadien (\$É.-U./\$C)	0.73	0.75	0.76	0.76	0.77	0.77	0.78	0.78	0.78	0.78
Indice boursier S&P 500	2507	2834	2942	2977	3231	3260	3300	3375	3455	3555
Indice boursier TSX	14323	16102	16382	16659	17063	17300	17500	17650	17900	18400
Pétrole WTI (US\$/baril)	45	60	58	54	61	63	63	62	62	60

Données de fin de trimestre

Mise-à-jour: janvier 2020 * limite supérieure de la fourchette ciblée

Perspectives économiques canadiennes													
	(variation t/t en %, annualisé)						moyenne annuelle						
	18T3	18T4	18T1	18T2	19T3	19T4	20T1	20T2	20T3	2018	2019	2020	2021
PIB réel	2.5	1.0	0.8	3.5	1.3	0.3	1.8	1.5	1.9	2.0	1.6	1.5	1.7
Dépenses de consommation	2.9	1.0	2.5	0.5	1.6	0.3	1.6	1.6	1.6	2.2	1.5	1.3	1.5
Investissement des entreprises	-12.6	-4.2	10.8	-5.0	9.1	2.7	3.0	3.2	4.2	1.7	0.3	3.4	3.8
Bâtiments non résidentiels	-7.2	-4.4	4.2	4.4	11.1	2.0	3.0	3.5	4.0	-0.6	1.1	4.2	3.9
Machines et matériel	-25.4	-5.4	42.1	-21.8	7.0	1.0	2.0	2.0	4.0	4.7	0.9	1.1	3.2
Investissement résidentiel	-4.0	-10.4	-2.7	5.5	13.3	4.0	3.0	2.3	1.5	-1.6	-0.4	4.1	1.4
Dépenses gouvernementales	2.2	0.4	3.3	0.9	1.8	2.0	1.6	1.6	2.5	3.4	1.8	1.8	1.8
Exportations	0.6	-0.4	-3.3	12.9	-1.5	-7.1	3.7	2.1	3.0	3.1	1.5	1.0	2.5
Importations	-7.2	-1.3	8.1	-3.5	0.1	-2.9	3.8	2.2	2.6	2.6	0.3	1.1	2.6
Inflation IPC global *	2.7	2.0	1.6	2.1	1.9	2.2	2.1	1.7	1.7	2.3	2.0	1.9	1.8
Taux de chômage (%)*	5.9	5.7	5.8	5.5	5.6	5.9	5.9	5.8	5.8	5.8	5.7	5.8	5.7
Emploi	1.3	2.2	2.9	3.0	1.2	-0.8	0.8	1.0	0.8	1.3	2.0	0.7	0.8
Mises en chantier (milliers)*	197	217	187	224	223	210	215	200	195	187	211	201	193
Transactions rés. marché revente (milliers)**	117	115	112	118	127	--	--	--	--	458	486	522	535
Prix des logements rés. (% , var. ann.)	1.8	-0.6	-0.7	0.2	1.7	--	--	--	--	7.6	--	--	--
PIB nominal	4.5	-2.6	5.6	8.1	1.6	3.2	3.3	3.5	3.8	3.9	3.5	3.5	3.5

*moyenne de la période **total de la période

Mise-à-jour : janvier 2020

Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est un employé de Valeurs mobilières Banque Laurentienne (VMBL), une filiale en propriété exclusive de la Banque Laurentienne du Canada. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier si les renseignements qui figurent dans le présent document sont tirés de sources considérées comme étant fiables et que les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements peuvent évoluer de façon soudaine et importante. Par conséquent, ni l'auteur ni VMBL ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui figurent dans le présent document ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à toute autre opération en vous fondant sur le présent document. Vous devriez plutôt consulter au préalable votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents à un placement ou à une opération proposés. VMBL et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrevenant à la présente clause. Le présent rapport, y compris l'information, les opinions et les conclusions qui y figurent, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit de quelque manière que soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.