



RECHERCHE
ÉCONOMIQUE

L'essentiel

POINT DE VUE SUR L'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

BMO  Marchés des capitaux™

Le ciel s'est dégagé

15 février 2011

D' Sherry Cooper
Vice-présidente à la
direction et
économiste en chef,
BMO Groupe financier

Au début de l'année nous étions *raisonnablement* optimistes au sujet des perspectives économiques et maintenant, nous sommes encore plus convaincus que l'Amérique du Nord connaîtra une phase d'expansion soutenue tout au long de l'année en cours et de l'année prochaine. Les consommateurs sont plus confiants et ont recommencé à dépenser, de sorte que la saison des fêtes a été la meilleure en quatre ans. Après avoir augmenté la part de leur revenu consacré à l'épargne au cours de la récession, les consommateurs américains continueront probablement à épargner environ 6 % de leur revenu disponible. Comme les Canadiens ont connu une récession beaucoup moins marquée, ils se sont moins resserré la ceinture. Face au récent resserrement des critères de prêts hypothécaires, Ottawa tente d'inciter les Canadiens à ne pas devenir surendettés. Le taux d'épargne au Canada est susceptible d'atteindre environ 4 % cette année et de grimper à environ 4,4 % l'an prochain.

La production industrielle s'est renforcée. La confiance du secteur commercial s'est également améliorée autant chez les petites entreprises que chez les grandes et les réductions de coûts entreprises pendant la récession ont porté fruit, se traduisant par de solides bénéfices de sociétés. L'accroissement de la rentabilité s'est accéléré et à mesure que les recettes ont augmenté, les entreprises se sont mises à investir plus en informatique, en machinerie et en équipement au cours de l'année dernière. Ceci a contribué à accroître la productivité, favorisant en bout de ligne l'embauche de nouveau personnel.

La disponibilité du crédit s'est également améliorée et les banques américaines ont annoncé un relâchement des conditions liées au crédit. Bien que la demande de prêts soit relativement faible, l'on s'attend à ce que la demande augmente au cours de l'année. Les plus grandes entreprises ont réussi à profiter des marchés financiers en augmentant les émissions d'obligations de sociétés et d'effets de commerce, surtout aux États-Unis.

Le taux d'emploi s'est récemment amélioré au Canada et demeure de loin supérieur au taux d'emploi américain, lequel accuse un retard. Par contre, les principaux indicateurs semblent suggérer qu'une augmentation marquée de l'emploi au civil se prépare. Les problèmes budgétaires des gouvernements locaux et de l'état freinent toutefois l'élan du secteur privé. Au Canada, les questions fiscales sont plus faciles à gérer et ne représentent qu'un faible pourcentage du PIB. Néanmoins, le taux de chômage demeurera probablement supérieur à 7 % au Canada cette année et réduira progressivement jusqu'à environ 8,6 % aux États-Unis d'ici la fin de l'année.

Les perspectives de commerce se sont améliorées dramatiquement dans les deux pays. Les exportations canadiennes sont avantagées par la croissance américaine qui est supérieure aux attentes, ainsi que par l'amélioration des termes de l'échange—le prix des exportations ayant augmenté plus rapidement que le prix des importations. Notre déficit commercial induit par la récession s'est transformé en surplus au quatrième trimestre, rehaussant ainsi les chances de croissance au Canada pour l'exercice 2011. Le Canada sera avantagé par la croissance de la demande automobile américaine cette année. Non seulement le commerce entre le Canada et les États-Unis s'améliore-t-il, mais les entreprises canadiennes pénètrent de plus en plus d'autres marchés, surtout en Asie et en Amérique Latine. Les entreprises se sont rajustées en fonction du dollar canadien plus fort et nous prévoyons que le huard demeurera solide pendant la prochaine année.

De récentes données suggèrent que les États-Unis profitent également d'une amélioration sur le plan du commerce, en réponse tardive à la faiblesse du dollar américain. La demande américaine en matière d'importations a également ralenti considérablement en raison de la hausse du prix des importations. La récente poussée du prix des denrées alimentaires et de l'énergie pourrait bien faire en sorte que le public se mette à épargner et à dépenser moins pour d'autres biens et services, ayant peu d'effet durable sur l'inflation.

L'inflation demeure modérée dans les deux pays, malgré qu'un peu plus élevée au Canada. Nous continuons à prédire que la Banque du Canada recommencera de nouveau à ramener les taux d'intérêt à un seuil plus normal dans la seconde moitié de l'année, remontant progressivement le taux du financement à un jour à partir de son faible taux actuel de 1 %. D'autre part, la Réserve fédérale maintiendra le taux du financement à un jour à son niveau actuel jusqu'au début de l'année prochaine. Par contre, nous croyons que la Réserve fédérale mettra fin à son programme actuel de rachat de titres du Trésor à la fin du mois de juin tel que prévu, sans qu'il ne soit nécessaire d'introduire d'autres mesures d'assouplissement quantitatives.

Les perspectives économiques améliorées ont déjà entraîné une liquidation d'obligations et une augmentation brusque du prix des actions depuis la fin de l'année dernière. Les taux hypothécaires se sont également mis à remonter, surtout aux États-Unis et ce, malgré la faiblesse continue du marché de l'habitation. Le marché immobilier résidentiel demeure le nuage gris au-dessus de la reprise américaine, malgré que des données non scientifiques suggèrent que le marché immobilier s'est amélioré dans certaines des régions les plus durement touchées au pays. Au Canada, la construction résidentielle s'est affaiblie dramatiquement au printemps dernier et reprendra probablement au cours de la seconde moitié de l'année en cours. Et même si le prix des maisons a reculé depuis son sommet historique, les ventes demeurent relativement robustes.

En conclusion : Le rendement des obligations remontera cette année et l'année prochaine dans les deux pays, mais la hausse sera modérée compte tenu de nos faibles prévisions sur le plan de l'inflation. Le marché des obligations du gouvernement du Canada surclassera celui des États-Unis. Selon nos prévisions, le taux d'intérêt sur les obligations du gouvernement du Canada à échéance de 10 ans atteindra environ 4,25 % à la fin de l'année 2012 (comparativement au taux actuel de 3,5 %), c'est-à-dire environ 50 points de base de moins que les taux américains. Les marchés boursiers continueront à profiter de la solidité des recettes de sociétés, de l'entrée de capitaux étrangers et de la liquidation croissante de l'épargne des baby-boomers. Les dividendes joueront un rôle important sur le plan du rendement final.

Les informations, opinions, estimations, projections et autres données contenues dans ce document ont été établies à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Certaines des informations, opinions, estimations, projections et autres données figurant ici ont été obtenues auprès de nombreuses sources, et la Banque de Montréal («BMO») et ses sociétés affiliées font tout leur possible pour assurer que le contenu du présent document est fondé sur des sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO et ses sociétés affiliées n'ont effectué aucune vérification indépendante, ne peuvent donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation des informations, opinions, estimations, projections et autres données contenues dans ce document par le destinataire ou l'utilisateur ou d'autres tiers (y compris, non exclusivement, un client du destinataire ou de l'utilisateur). BMO et/ou ses sociétés affiliées peuvent, en outre, disposer d'information n'y figurant pas. Les informations, opinions, estimations, projections et autres données contenues dans ce document ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat des produits et services mentionnés ici, quels qu'ils soient (y compris, non exclusivement, des marchandises, des titres et d'autres instruments financiers), et ne devraient pas être considérées comme telles, pas plus que ces informations, opinions, estimations, projections et autres données ne devraient être considérées comme des conseils en placement ou comme une recommandation en faveur de la conclusion d'une opération, quelle qu'elle soit. Des renseignements supplémentaires peuvent être obtenus directement auprès de BMO ou de sa société affiliée concernée. BMO et/ou ses sociétés affiliées peuvent coter un marché ou effectuer une opération comme contrepartistes sur les produits mentionnés ici, quels qu'ils soient (y compris, non exclusivement, des marchandises, des titres et d'autres instruments financiers). BMO, ses sociétés affiliées et/ou leurs actionnaires, leurs dirigeants, administrateurs ou employés respectifs peuvent à l'occasion détenir une position en compte ou à découvert dans lesdits produits (y compris, non exclusivement, des marchandises, des titres et d'autres instruments financiers). BMO Nesbitt Burns Inc. et/ou BMO Capital Markets Corp., filiales de BMO, peuvent par ailleurs assurer des services de conseils financiers ou de prise ferme pour certaines des sociétés mentionnées dans ce document et peuvent recevoir une rémunération à cet effet. « BMO Marchés des capitaux » est un nom commercial utilisé par le groupe Services d'investissement BMO, qui regroupe les divisions responsables des services aux grandes entreprises et aux institutions de la Banque de Montréal, de BMO Nesbitt Burns Inc., de BMO Nesbitt Burns Ltée/Ltd., de BMO Capital Markets Corp. et Harris N.A., et de BMO Capital Markets Limited. AUX RÉSIDENTS DES ÉTATS-UNIS : BMO Capital Markets Corp. et/ou BMO Nesbitt Burns Securities Ltd., sociétés affiliées à BMO NB, fournissent ce document aux résidents des États-Unis et endossent la responsabilité de son contenu, à l'exception de ce qui fait référence aux titres de la Banque de Montréal. Tout résident des États-Unis désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Corp. et/ou de BMO Nesbitt Burns Valeurs mobilières Ltée. AUX RÉSIDENTS DU ROYAUME-UNI : Ce document ne s'adresse pas aux investisseurs résidant au Royaume-Uni, à l'exception des personnes décrites à la Partie VI de la loi intitulée Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001.

MD « BMO (le médaillon contenant le M souligné) Marchés des capitaux » est une marque de commerce de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. © Banque de Montréal.