

Perspectives économiques : À quoi s'attendre en 2017



Benjamin Tal

Économiste en chef adjoint,
 Marchés mondiaux CIBC

Benjamin.Tal@cibc.ca

Avec l'arrivée de ce qui s'annonce être une année de transformation, nous rencontrons Ben Tal, l'économiste en chef adjoint de la Banque CIBC, afin de recueillir ses réflexions sur ce que 2017 a en réserve pour les principales économies, devises et catégories d'actifs.

CROISSANCE ÉCONOMIQUE

Actuellement, il semble que les États-Unis connaîtront une meilleure performance que le Canada en 2017. Cette situation ne serait pas un résultat direct des politiques de M. Trump, car leur véritable incidence se fera sentir en 2018. Elle est plutôt causée par la faiblesse de l'économie canadienne. Bien que les prix de l'énergie soient susceptibles d'augmenter quelque peu (voir ci-dessous), les principaux gains seront dans les profits des entreprises du secteur de l'énergie, aux dépens de la production réelle et des activités de placement. Le secteur pétrolier a besoin de prix plus élevés et plus stables avant de pouvoir reprendre les forages.

De plus au Canada, le passage de l'exportation liée à l'énergie et vers l'exportation non liée à l'énergie nécessitera plus de temps que prévu. Cette situation est en partie due à la capacité limitée ainsi qu'à la demande réduite du secteur manufacturier américain, car celui-ci s'adapte à la force continue du dollar américain. Il est également raisonnable de s'attendre à une autre bonne année de la part des consommateurs américains étant donné la demande comprimée encore élevée et la hausse marquée des salaires découlant de l'activité du marché du travail qui demeure forte. Nous nous attendons à ce que la croissance du PIB au Canada atteigne en moyenne 1,7 % en 2017, comparativement à 2,2 % aux États-Unis. Au Canada, nous prévoyons que la Colombie-Britannique et l'Ontario mèneront la marche.

TAUX D'INTÉRÊT

Nous croyons que la correction à long terme du marché obligataire qui a eu lieu au cours des deux derniers mois de 2016 est durable. Au moins pour 2017, les attentes d'une inflation demeureront élevées et les perspectives d'un accroissement de l'endettement maintiendront la pression. Par conséquent, nous anticipons que le rendement des obligations sur 10 ans du Trésor américain finira 2017 environ au même niveau qu'il est actuellement, à plus ou moins 10 points de base près. La même logique s'applique aux taux canadiens.

Pour ce qui est de la portion à court terme de la courbe, nous prévoyons que la Réserve fédérale américaine (la Réserve fédérale) augmentera les taux trois fois en 2017. La Réserve fédérale choisira probablement de réagir à la nette hausse des attentes d'inflation et à la pensée actuelle que l'économie fonctionne très près de sa pleine capacité. En ce qui concerne la Banque du Canada (BdC), quoique la probabilité d'une autre réduction soit inférieure à 25 %, il est très raisonnable de s'attendre à ce que la BdC soit en suspens en 2017.

PRIX DU PÉTROLE

Il y a eu un changement manifeste dans le programme pétrolier de l'Arabie Saoudite; le pays est plus susceptible d'accepter une réduction de sa production et des prix plus élevés. Si nous ajoutons à cela une amélioration modeste de la demande mondiale du pétrole, nous avons raison de croire que les prix du pétrole pourraient atteindre 60 \$ en 2017. Cependant, à ce prix, il est probable que la production américaine soit augmentée et que, dans les faits, les États-Unis agissent en tant que producteur d'appoint sur le marché. En fait, c'est déjà ce qui se produit. Par conséquent, avec une production américaine accrue, il est difficile de penser que les prix du pétrole dépasseront les 60 \$.

LE HUARD

Nous croyons fortement que le huard sera confronté à des forces contraires en 2017. Les prix plus élevés du pétrole auront une influence positive tandis que les politiques monétaires divergentes des États-Unis et du Canada auront une influence négative. Il est raisonnable de croire que l'incidence des changements dans les taux d'intérêt sera plus importante que l'incidence des prix de l'énergie; ce qui suggère que le huard pourrait perdre un peu de terrain durant l'année..

« Des prix du pétrole plus élevés auront une influence positive tandis que les politiques monétaires divergentes des États-Unis et du Canada auront une influence négative... l'incidence des changements dans les taux d'intérêt sera plus importante que l'incidence des prix de l'énergie; ce qui suggère que le huard pourrait perdre un peu de terrain durant l'année. »

L'EURO

Malgré une meilleure performance économique en 2017, il est probable que l'euro soit plus fragile, du moins au cours de la première partie de 2017. Cette situation n'est pas causée par l'incidence de M. Trump sur la devise américaine ni même par les politiques de la Banque centrale européenne (BCE); le principal facteur est la politique. Il y aura des élections en Hollande le 15 mars et un premier tour des élections en France

au printemps, mais le grand évènement sera les élections en Allemagne à l'automne. La crise des réfugiées en Allemagne est évidemment un problème important auquel est confrontée la chancelière Merkel. Ce n'est pas que nous nous attendons à ce que Mme Merkel perde les élections, mais compte tenu de la grande incertitude, l'euro en paiera le prix. Nous prévoyons un recul de l'euro dans la première partie de l'année.

ACTIONS

C'est un sujet difficile. Il est raisonnable de supposer que 2017 ne sera pas aussi bonne que 2016. Cependant, est-ce que les récents gains seront durables? Nous croyons que oui.

Aux États-Unis, si nous avons raison et que le marché obligataire maintient le cap en 2017, nous ne constaterons pas beaucoup d'apports sur le marché des valeurs à revenu fixe aux dépens du marché des actions. La baisse d'impôt pour les sociétés américaines procurera une impulsion importante à la rentabilité des sociétés, laquelle présente relativement un faible taux lorsque l'on étudie la performance des dernières années. De plus, le rapatriement aux États-Unis des liquidités des sociétés devrait entraîner une importante amélioration des fusions et acquisitions, et des rachats d'actions. Il n'est pas déraisonnable de suggérer que les récents gains sont durables, du moins en 2017. Le secteur de l'énergie ainsi que le secteur industriel pourraient connaître davantage de gains en raison des politiques énergétiques de M. Trump, de l'augmentation dans les dépenses mondiales en infrastructures et d'une croissance en Chine probablement plus grande que prévu.

Au Canada, il est raisonnable de supposer que le rendement de la TSX en 2016 ne se répétera pas en 2017. Toutefois, nous entrevoyons encore quelques possibilités. Avec la hausse des prix du pétrole, la perte de terrain du huard et l'amélioration des perspectives concernant les pipelines, le secteur de l'énergie est bien placé pour connaître d'autres gains. L'accentuation de la courbe des rendements devrait être profitable au secteur financier.

Étant donné le haut degré d'incertitude envers ce que M. Trump fera réellement, ce sont là nos meilleures estimations pour l'instant. La principale hypothèse en jeu concerne l'incidence réelle des politiques de M. Trump en 2018 et c'est aussi à ce moment que les frictions avec le Congrès pourraient commencer lorsque l'accroissement de l'endettement deviendra plus évident. Cependant, avant que cela se produise, le marché pourrait continuer de profiter des premiers jours d'euphorie provoquée par l'arrivée de M. Trump en 2017.

Il est important de considérer l'incidence des tendances économiques et des marchés sur les placements de votre portefeuille; nous pouvons vous aider avec cette analyse. Si vous avez des questions concernant ces analyses, n'hésitez pas à nous appeler.

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Benjamin Tal et non celles de Gestion d'actifs CIBC inc. Ce document vise à donner des renseignements généraux et ne vise aucunement à vous donner des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables, et il ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle et la conjoncture doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. L'information qui s'y trouve provient de sources jugées fiables et nous semble juste au moment de sa publication, mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude, l'exhaustivité, ni la fiabilité et il ne faut donc pas s'y fier à cet égard. Sauf indication contraire, toutes les opinions et estimations figurant dans le présent document datent du moment de sa publication et peuvent changer. ^{MD}Gestion d'actifs CIBC et le logo CIBC sont des marques déposées de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (CIBC). Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc.

^{MD}Investissements Renaissance est une marque déposée de Gestion d'actifs CIBC inc. et est offert par cette société.