

L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE MONDIAL ET DES PRÉVISIONS POUR L'ANNÉE 2011

Forum sur le leadership d'avenir
CIRANO
10 février 2011

La reprise économique se poursuivra en 2011

**Le début d'un nouveau cycle économique offre
un contexte favorable aux entreprises**

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef
Mouvement des caisses Desjardins

Plan de la présentation

International

- Une **reprise inégale** selon les pays : les économies émergentes en tête
- La zone euro est rattrapée par ses problèmes de **dette publique**

États-Unis

- La reprise reste ralentie par de nombreux **ajustements requis**
- La Fed poursuit son **assouplissement monétaire**

Canada

- Une **demande intérieure** plus soutenue par l'investissement
- Le **secteur extérieur** connaît des difficultés

Québec/Ontario

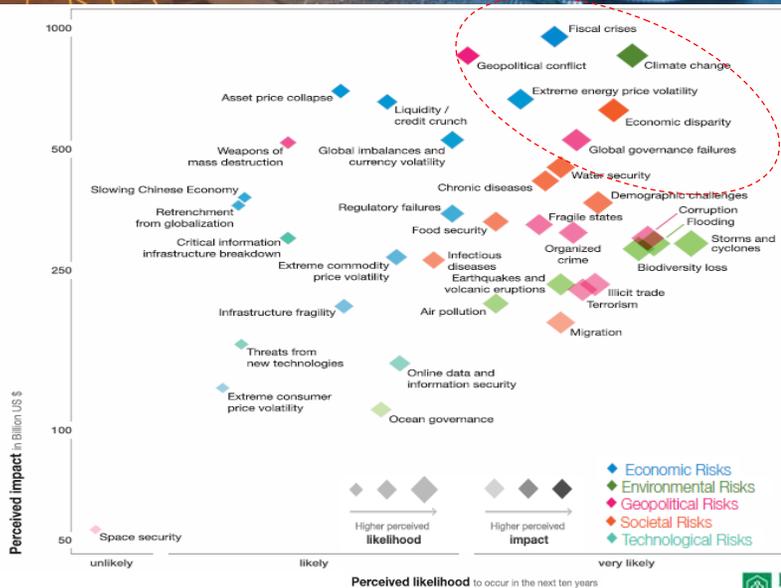
- Le **Québec** semble en **meilleure posture**
- Les **entreprises** devraient tirer profit de la conjoncture à venir

Perspectives économiques 2011

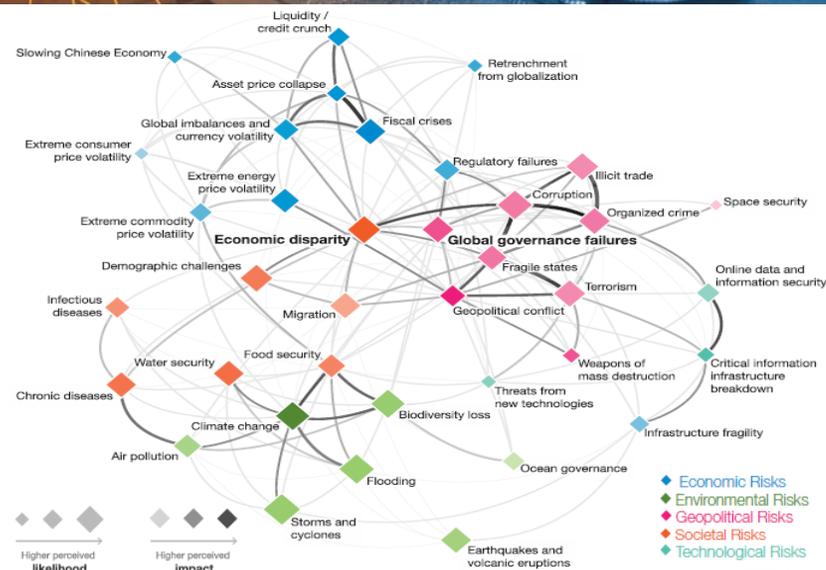
Économie internationale

Une reprise à trois vitesses

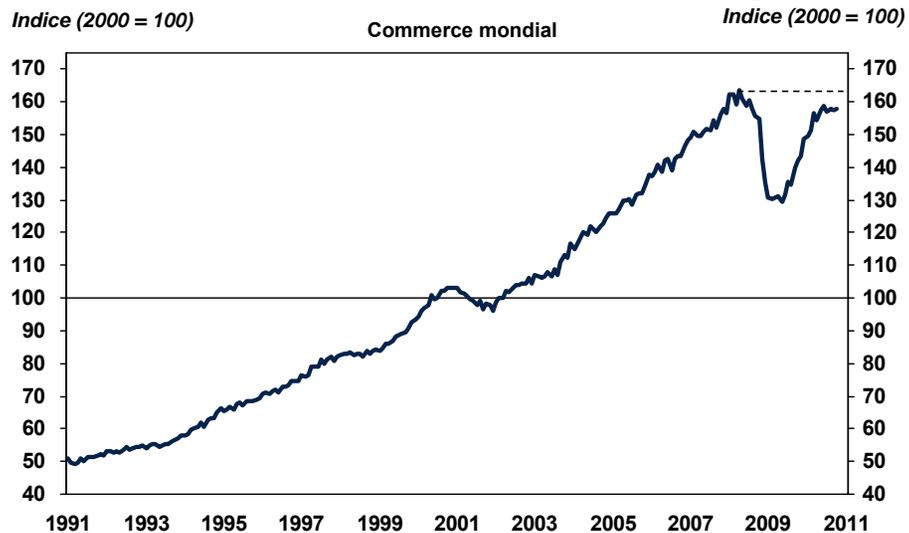
Économie mondiale – De nombreux risques demeurent présents (1)



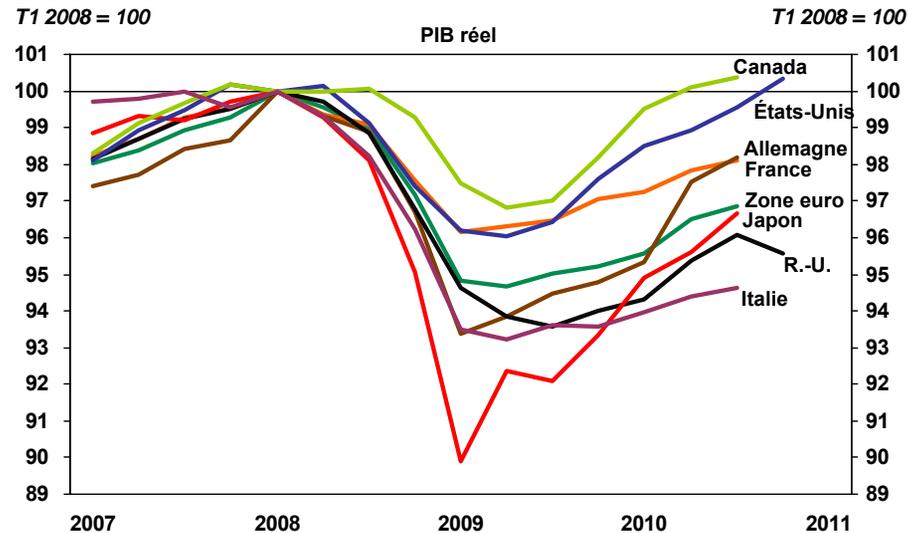
Économie mondiale – De nombreux risques demeurent présents (2)



Économie mondiale – Le commerce mondial est presque revenu à son sommet

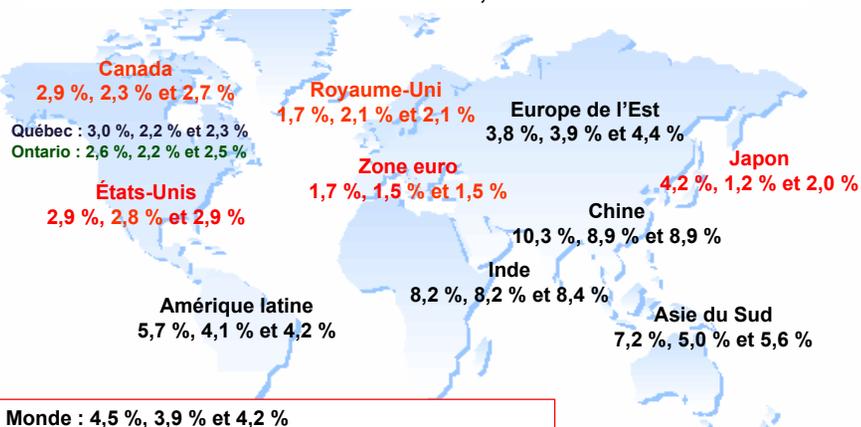


Économie mondiale – Le niveau de production des pays du G7 remonte lentement la pente

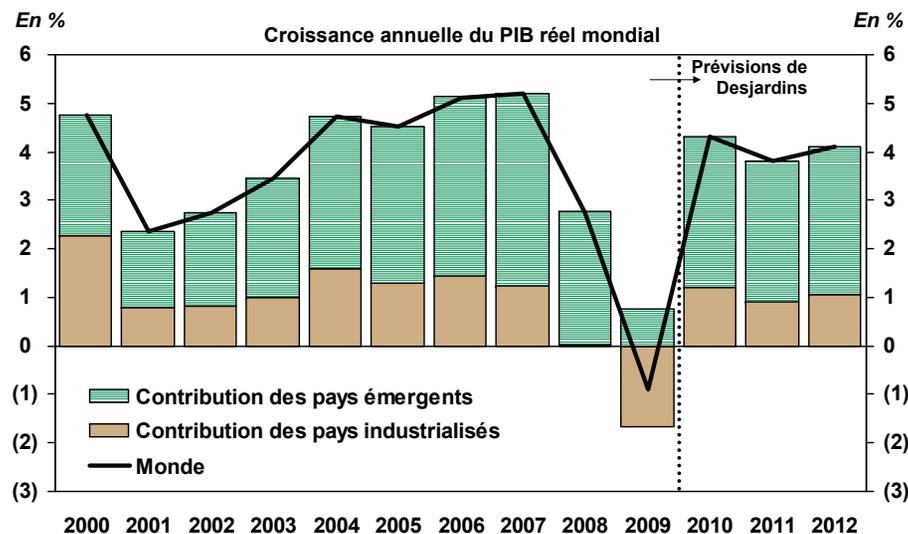


Économie mondiale – Une reprise lente dans la plupart des pays industrialisés

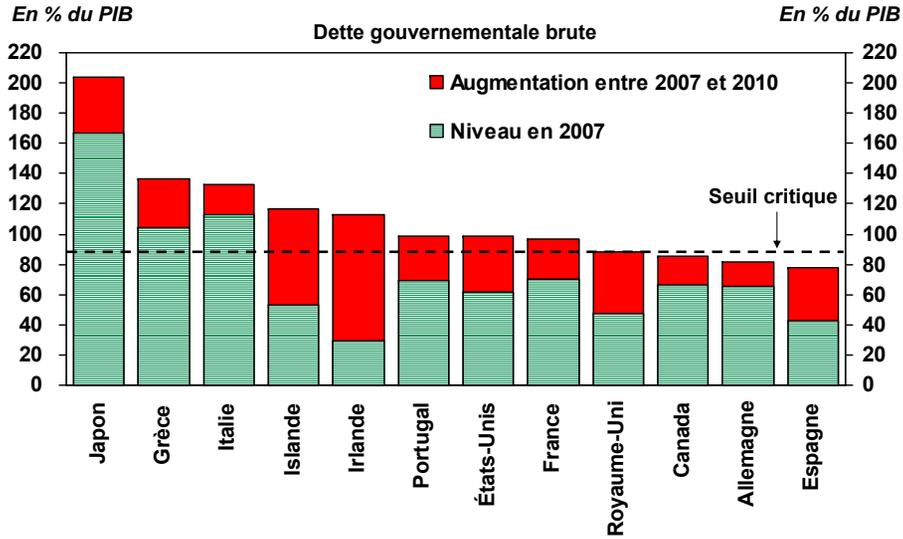
Croissance du PIB réel en 2010, en 2011 et en 2012



Économie mondiale – La croissance mondiale dépendra surtout des pays émergents

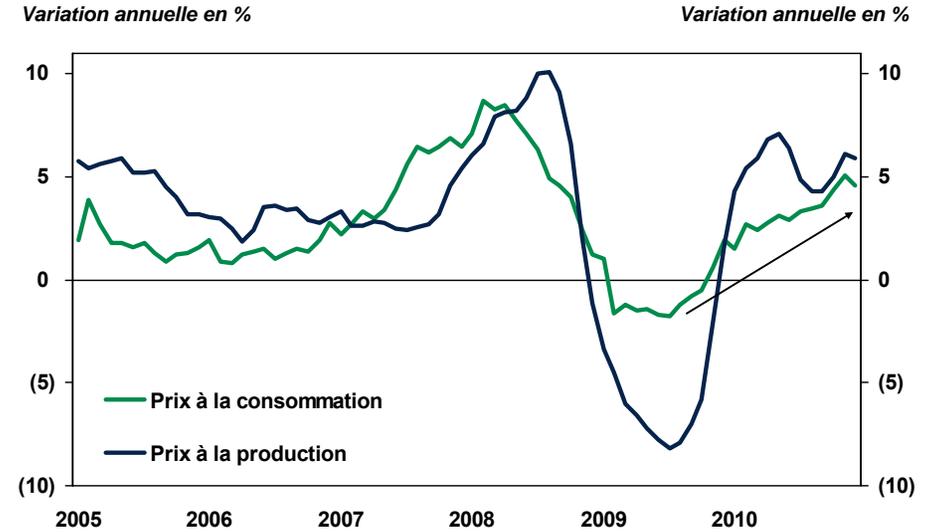


Économie mondiale – Plusieurs gouvernements doivent s'attaquer à leur problème d'endettement



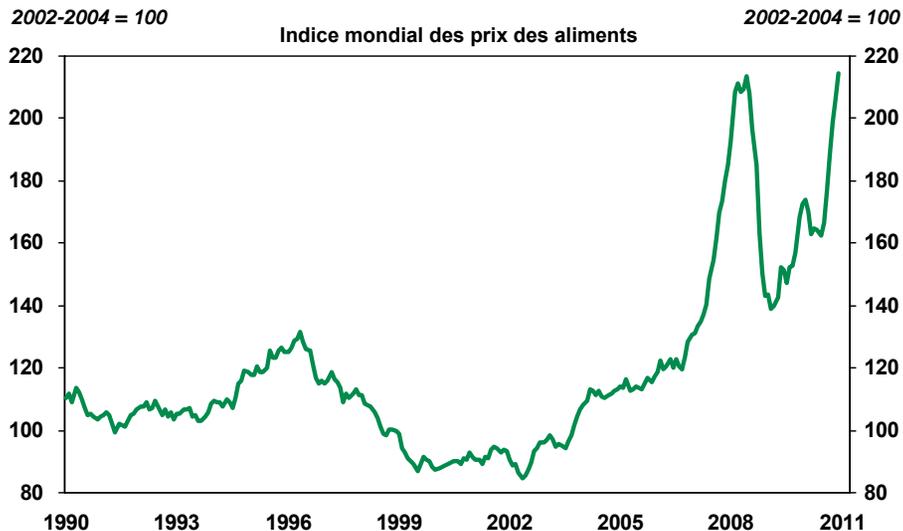
Sources : Organisation de coopération et de développement économiques et Desjardins, Études économiques

Économie mondiale – L'inflation s'accélère en Chine alors que l'économie tourne à plein régime



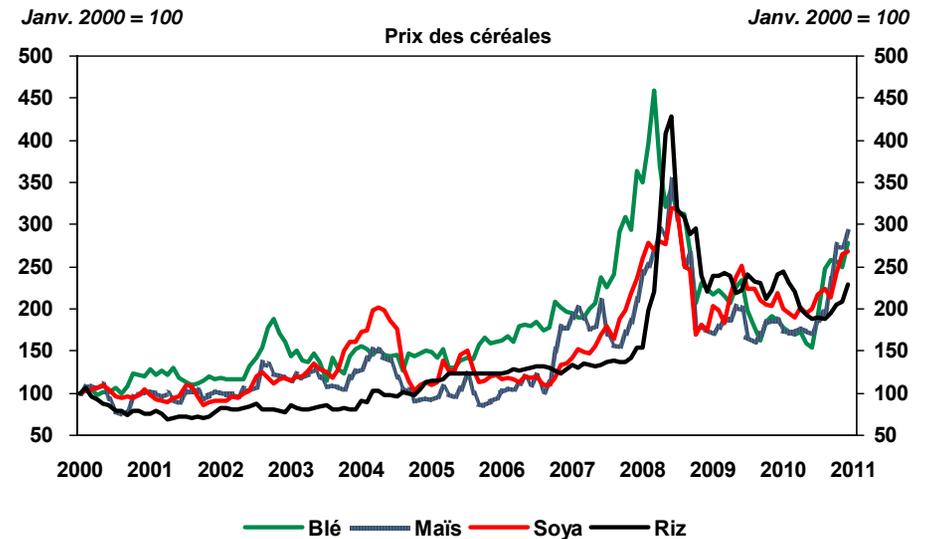
Sources : National Bureau of Statistics of China et Desjardins, Études économiques

Économie mondiale – Nouvelle poussée impressionnante des prix des aliments



Sources : Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture et Desjardins, Études économiques

Économie mondiale – Les prix des céréales sont en hausse, mais l'ampleur ne se compare pas encore à l'explosion de 2008



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Économie nord-américaine

Une croissance modérée en Amérique du Nord

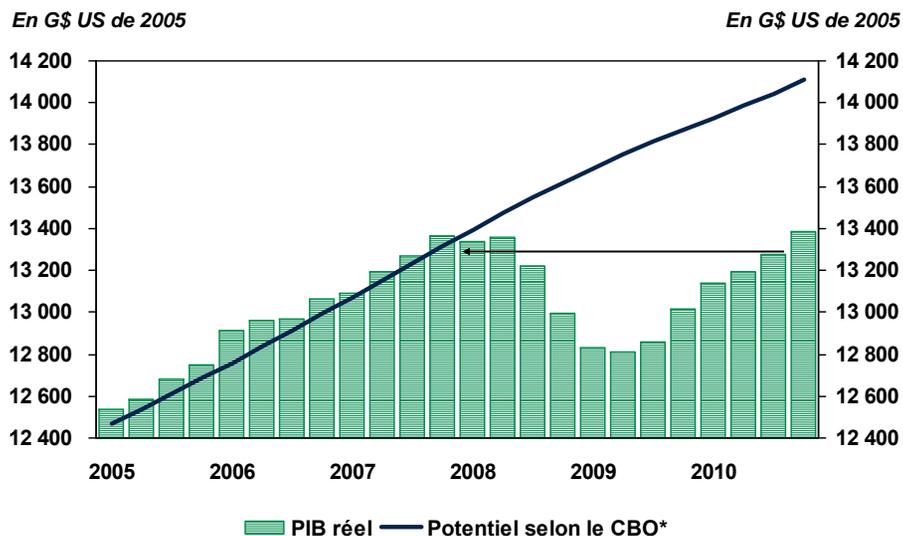
➤ Pas d'emballlement aux États-Unis :

- ✓ L'assainissement du **bilan des ménages** se poursuivra
- ✓ L'assainissement du **marché immobilier** américain est toujours en cours
- ✓ L'affermissement des **investissements des entreprises** est déjà perceptible

➤ Au Canada, une croissance sans éclat :

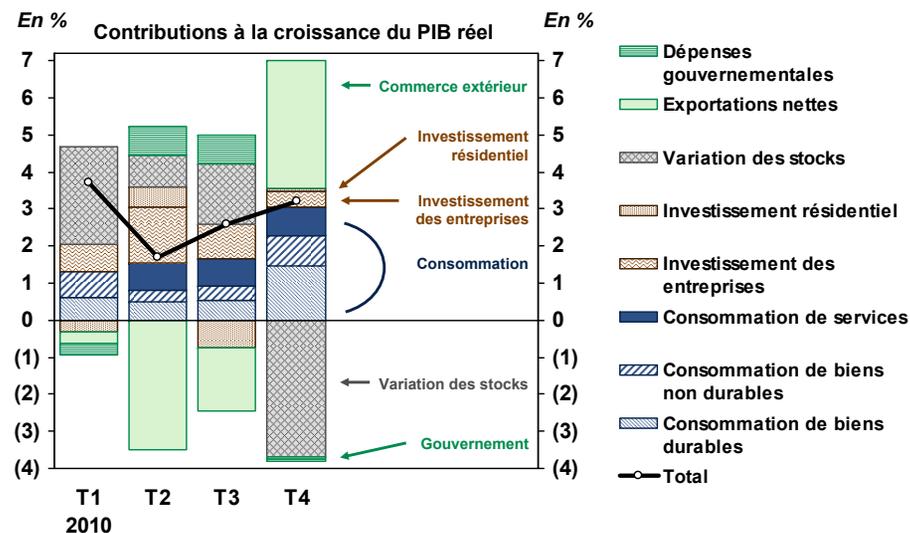
- ✓ La **consommation et l'investissement des entreprises** sont robustes
- ✓ Le **commerce extérieur** entrave la croissance

États-Unis – L'économie passe en période d'expansion... mais elle demeure largement en bas de son potentiel



* Congressional Budget Office.
Sources : U.S. Census Bureau, Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

États-Unis – L'accélération provient surtout de la consommation, tandis que les exportations nettes et les stocks se contrebalancent

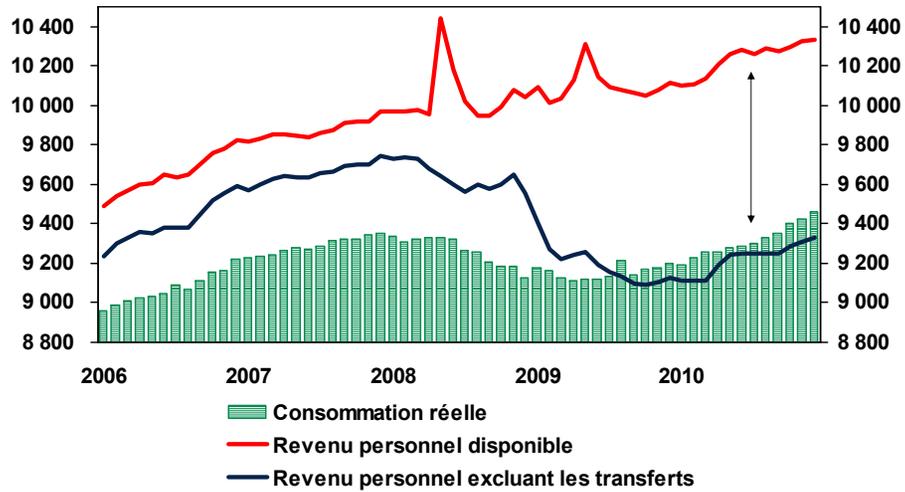


Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

États-Unis – Le fait que le PIB est maintenant en expansion dépend beaucoup des mesures gouvernementales

En milliards \$ US de 2005

En milliards \$ US de 2005



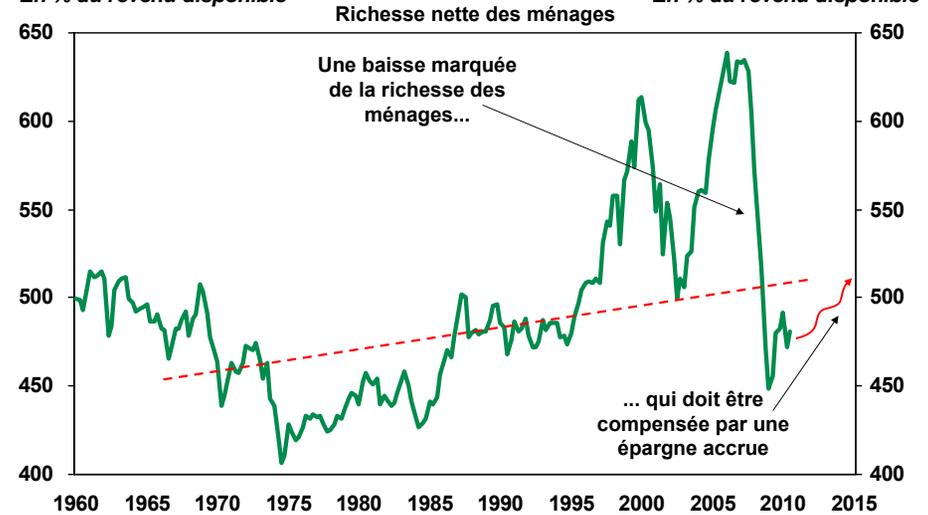
Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques



États-Unis – Après des pertes boursières et immobilières, les ménages doivent se refaire une santé financière

En % du revenu disponible

En % du revenu disponible



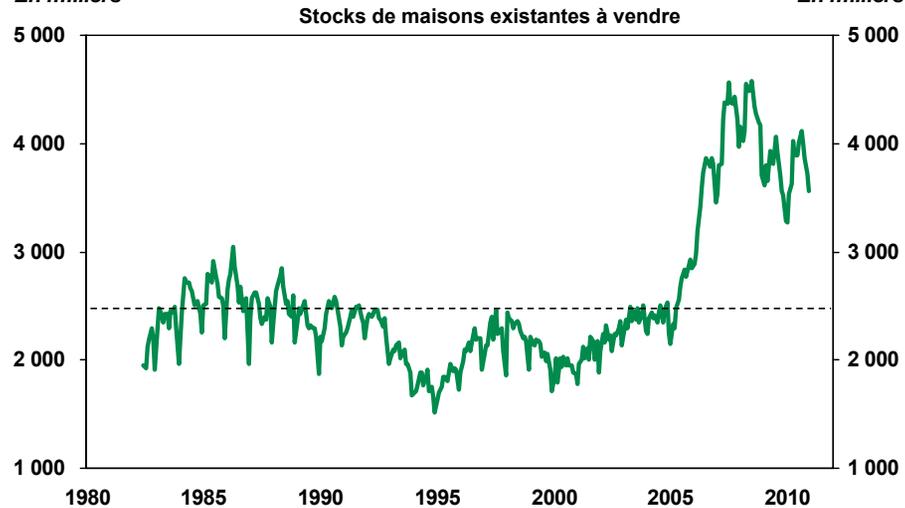
Sources : Federal Reserve Board et Desjardins, Études économiques



États-Unis – Il y a encore beaucoup trop de maisons existantes à vendre

En milliers

En milliers

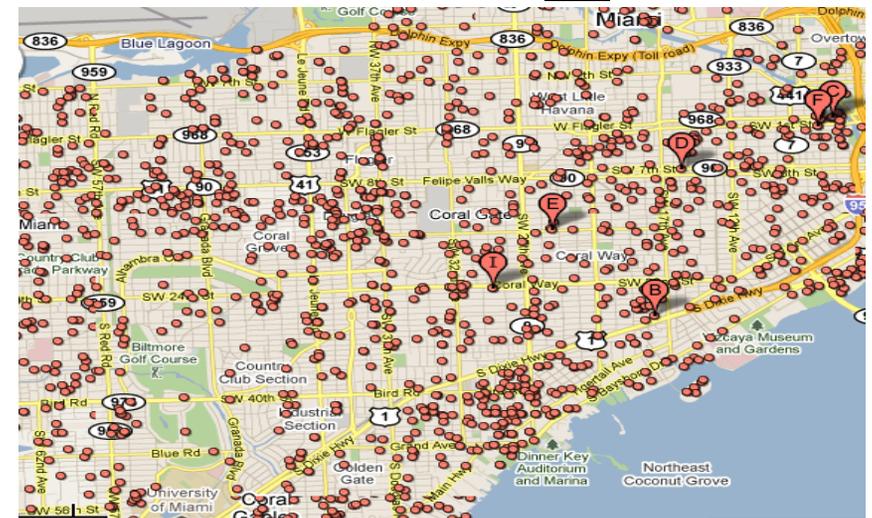


Sources : National Association of Realtors et Desjardins, Études économiques



États-Unis – Les saisies maintiennent l'offre élevée (1)

Maisons saisies à vendre à Miami

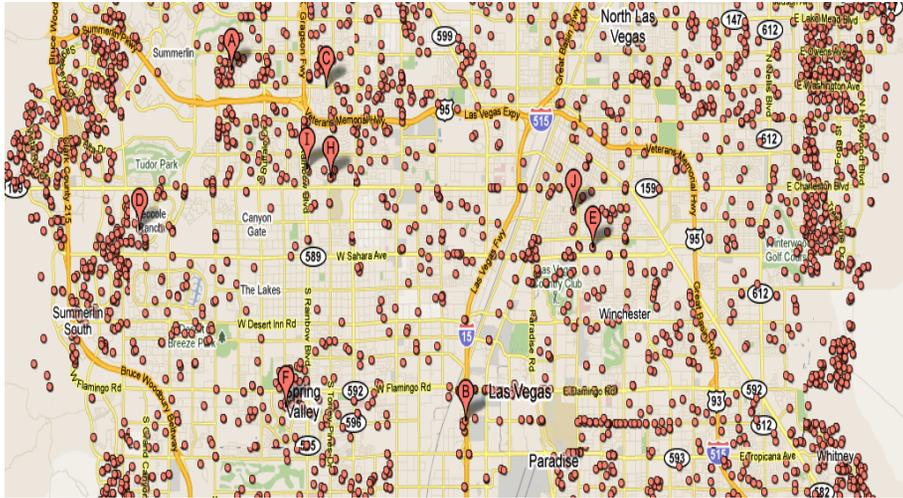


Source : Google Maps



États-Unis – Les saisies maintiennent l'offre élevée (2)

Maisons saisies à vendre à Las Vegas

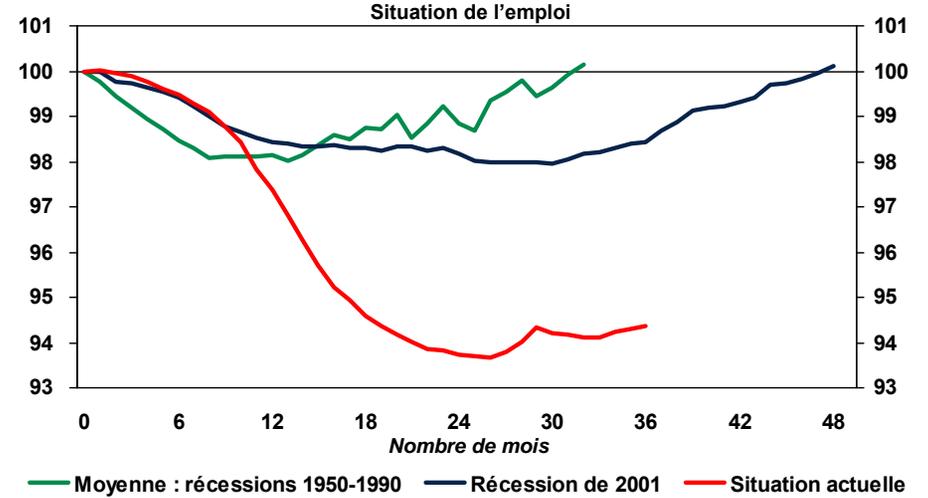


Source : Google Maps

États-Unis – Marché du travail : la récupération des emplois perdus se fait très lentement

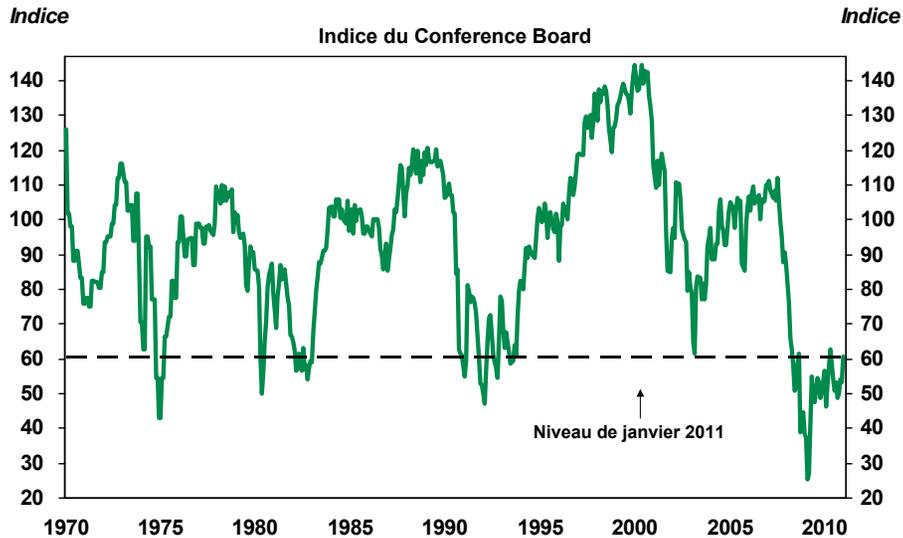
Sommet cyclique de l'emploi = 100

Sommet cyclique de l'emploi = 100



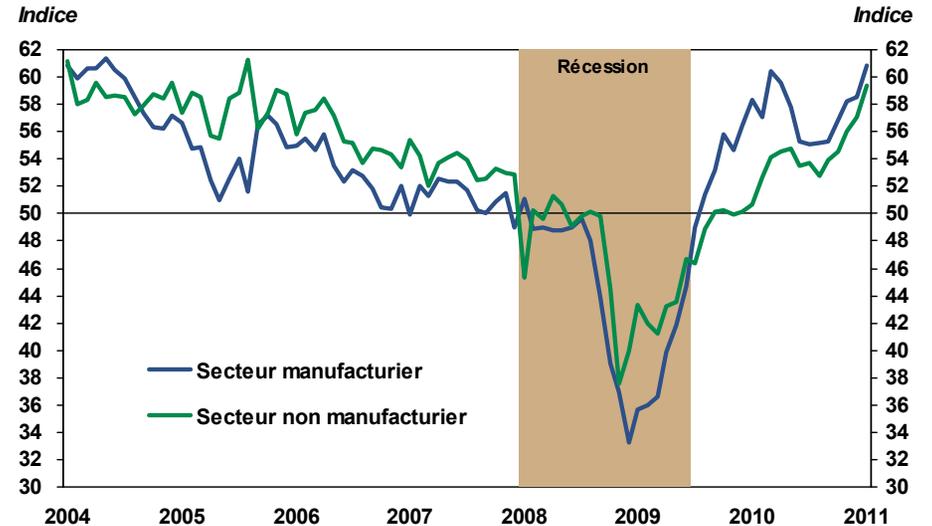
Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

États-Unis – Le niveau de confiance des consommateurs demeure très bas



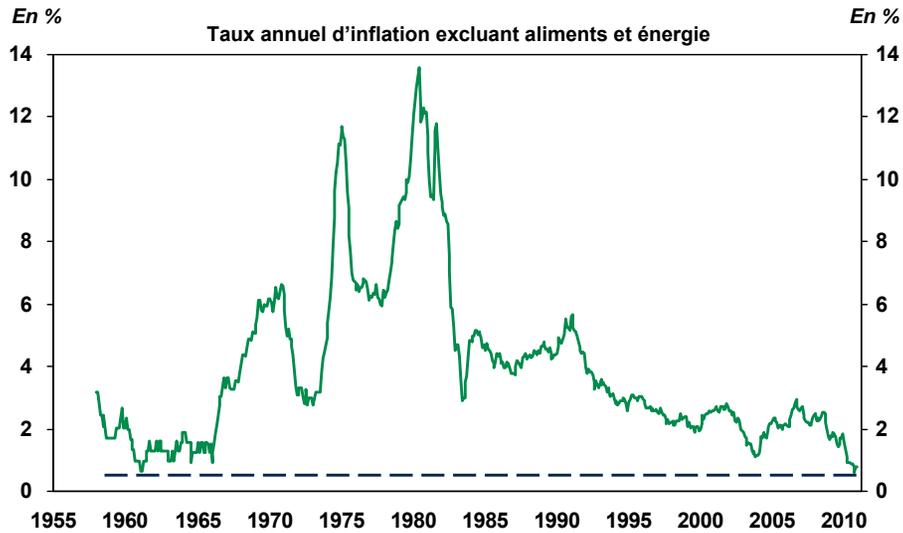
Sources : Conference Board et Desjardins, Études économiques

États-Unis – La confiance des entrepreneurs remonte



Sources : Institute for Supply Management (ISM) et Desjardins, Études économiques

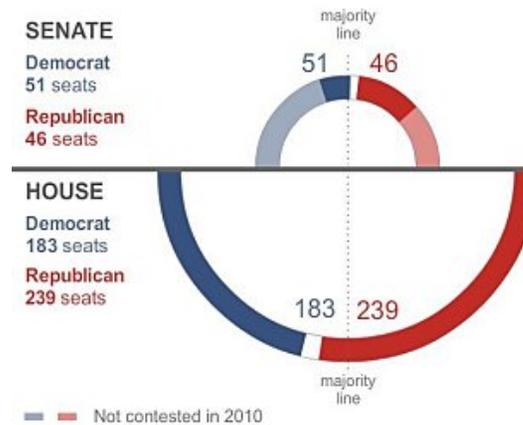
États-Unis – L'inflation de base se situe à un creux historique



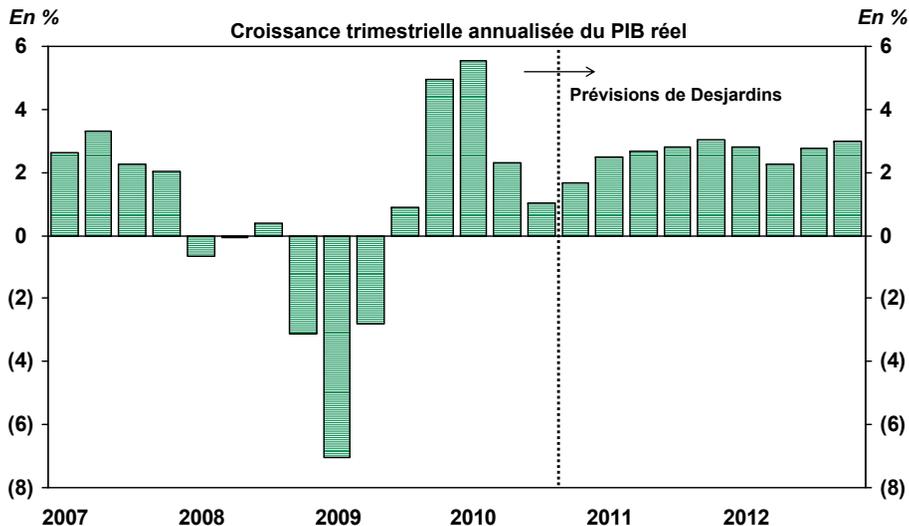
Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

États-Unis – La situation politique s'est compliquée avec les élections de mi-mandat

US Election Results

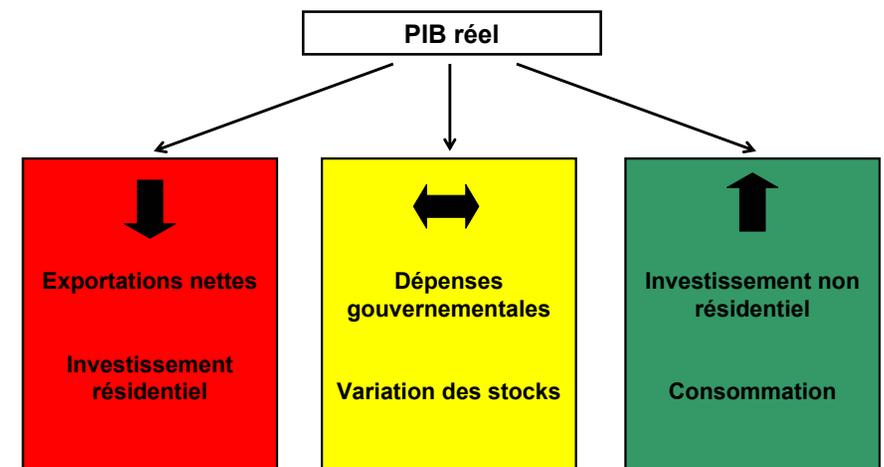


Canada – L'économie canadienne a ralenti, mais elle devrait s'accélérer quelque peu aux prochains trimestres

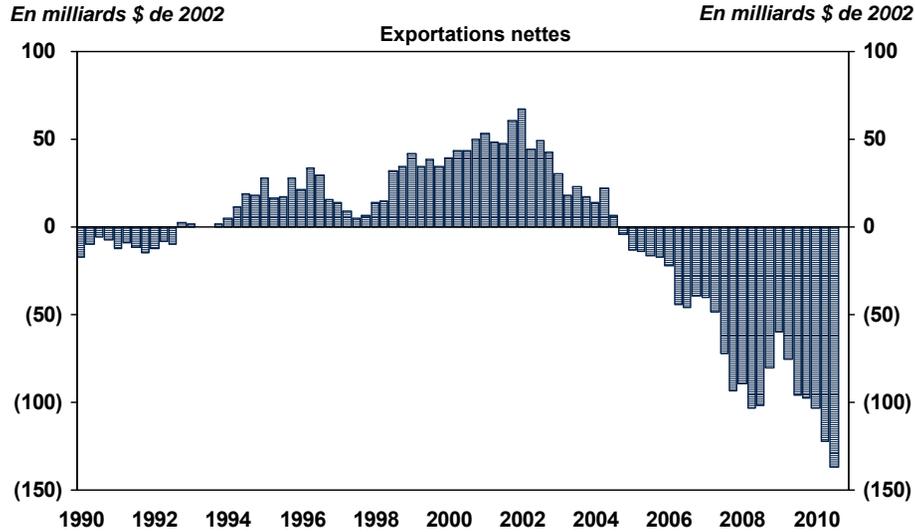


Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Canada – Une croissance économique fragile



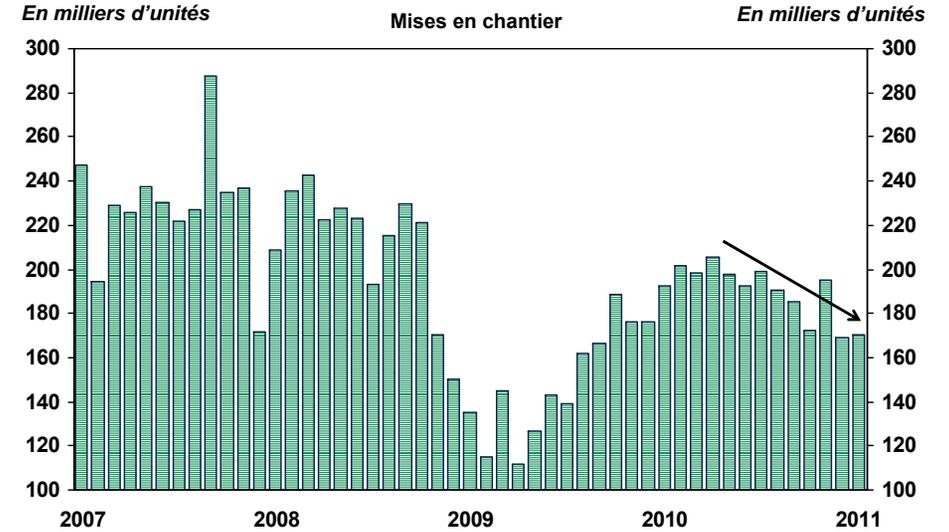
Canada – La situation du commerce international n'est pas reluisante



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques



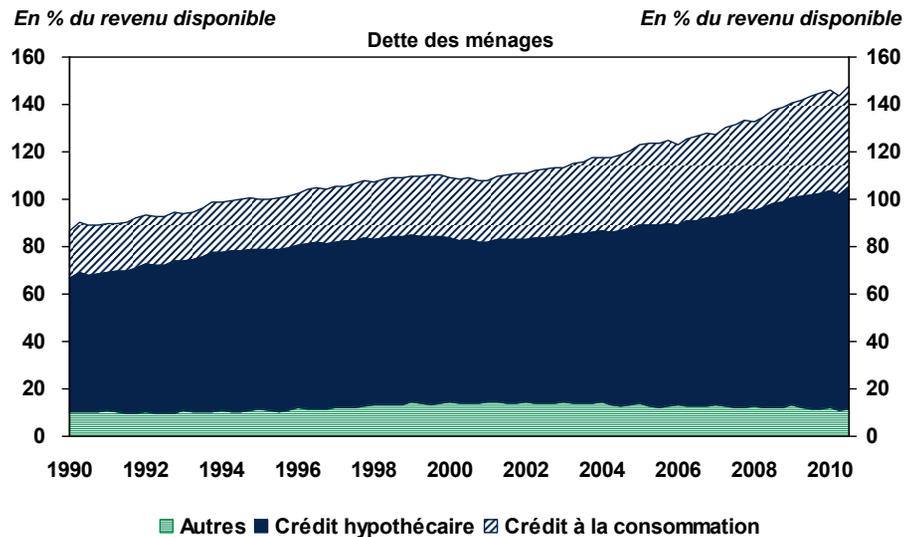
Canada – La légère tendance à la baisse des mises en chantier se poursuit



Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques



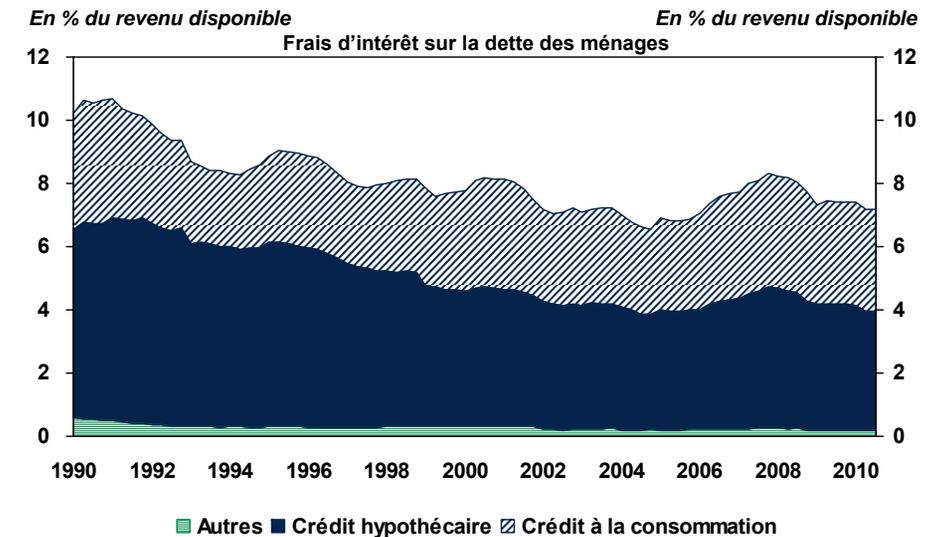
Canada – L'endettement des ménages ne cesse d'augmenter



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques



Canada – Les frais d'intérêt demeurent néanmoins sous contrôle



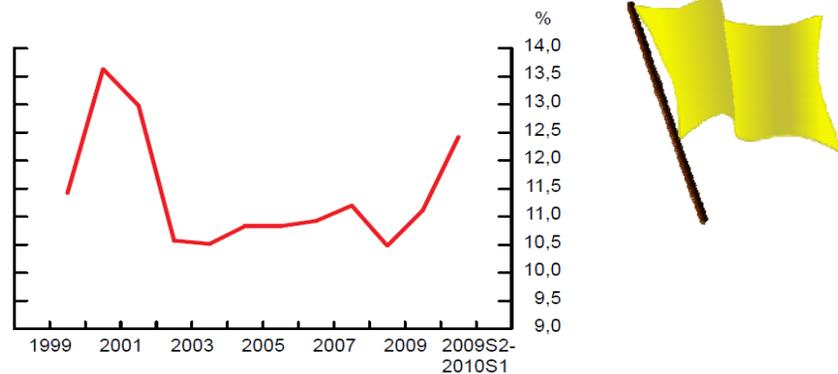
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques



Canada – Les autorités monétaires se montrent préoccupées par l'endettement des ménages

Graphique 19 : La part que la dette des ménages vulnérables représente dans la dette totale s'est accrue de façon notable

Part de la dette des ménages dont le RSD est égal ou supérieur à 40 %



Sources : Ipsos Reid et calculs de la Banque du Canada

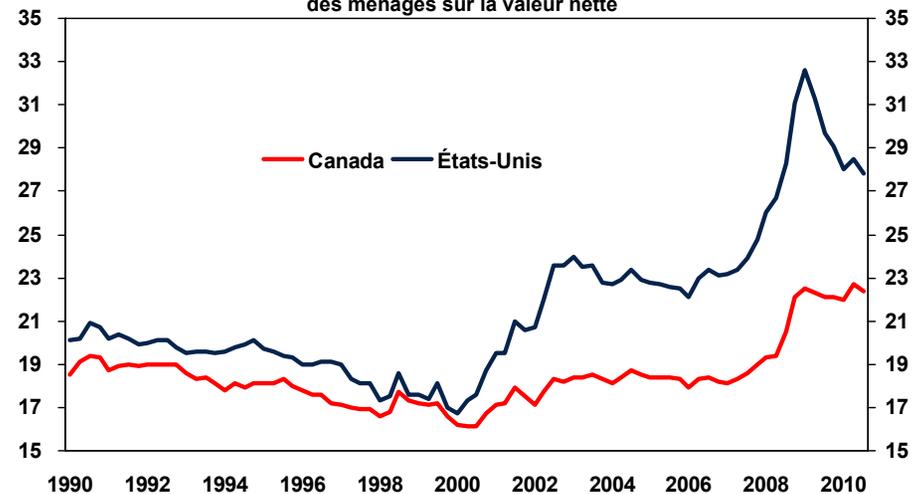
Dernière observation : 2009S2-2010S1

RSD : Ratio du service de la dette (intérêts + capital).
Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques



Canada – L'endettement est moins préoccupant lorsqu'il est comparé avec la valeur nette des ménages

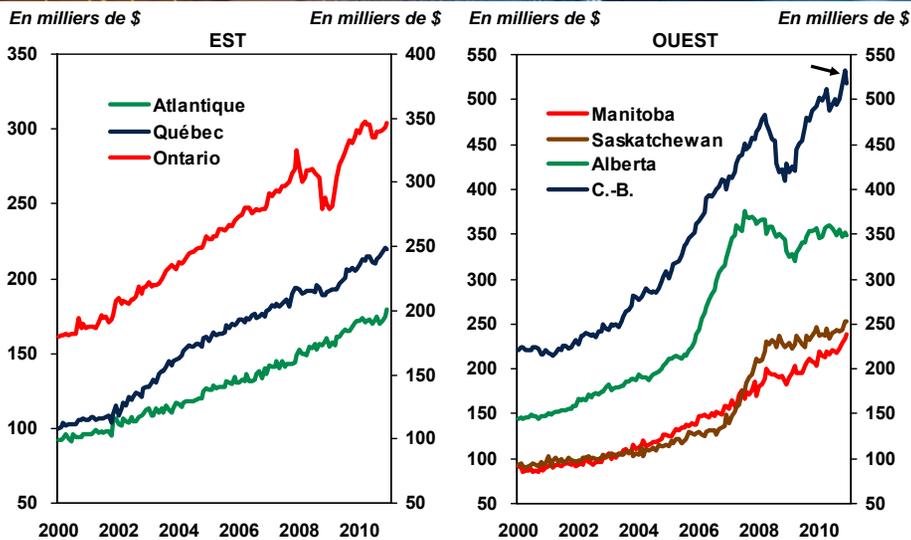
En % de la valeur nette Crédit à la consommation et hypothécaire des ménages sur la valeur nette En % de la valeur nette



Sources : Statistique Canada, Réserve fédérale américaine et Desjardins, Études économiques



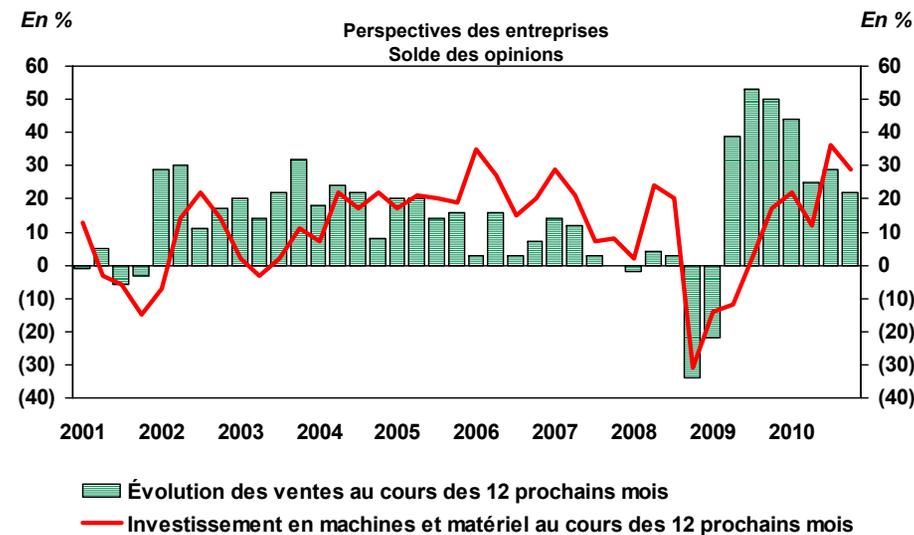
Canada – Prix moyen des maisons existantes : la Colombie-Britannique se démarque



Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques



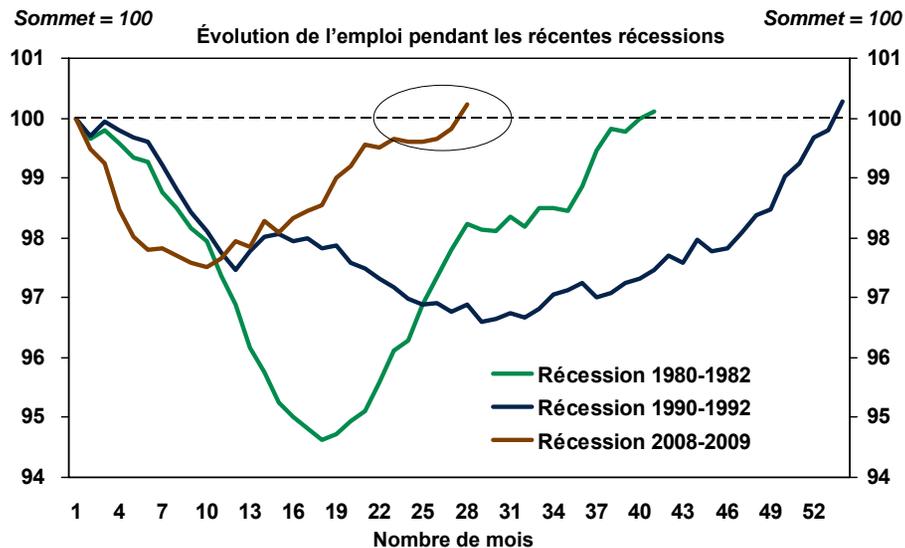
Canada – Les entreprises anticipent une accélération de leurs ventes et de leurs investissements



Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques



Canada – La récupération du marché du travail a été plus rapide que lors des dernières récessions



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Perspectives économiques 2011

Économie du Québec

Au-delà des espérances!

Économie de l'Ontario

Un contexte un peu plus difficile

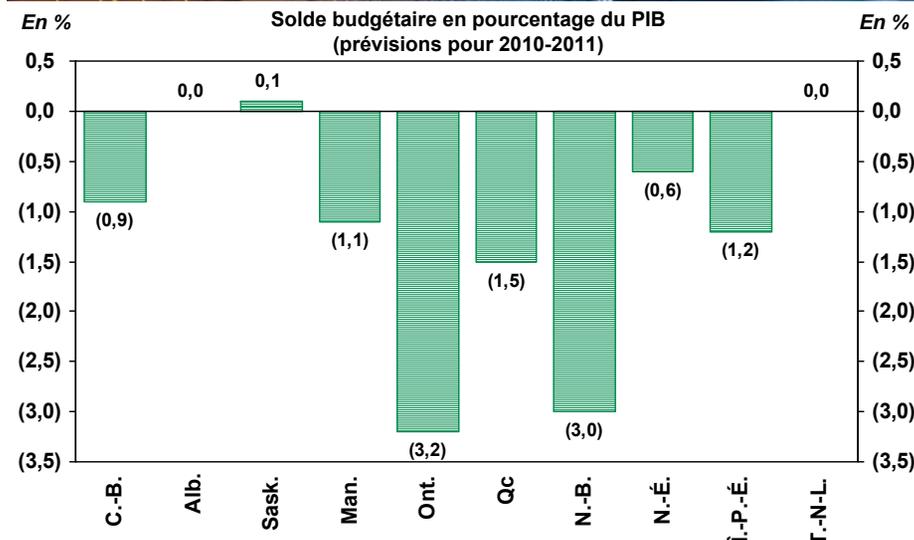
Ontario – Une situation un peu plus morose

- L'économie ontarienne a **progressé modérément** au cours des derniers trimestres
- La **production automobile** est de nouveau en **baisse**
- L'Ontario est l'une des régions canadiennes les **plus affectées par le ralentissement du marché immobilier**

En revanche :

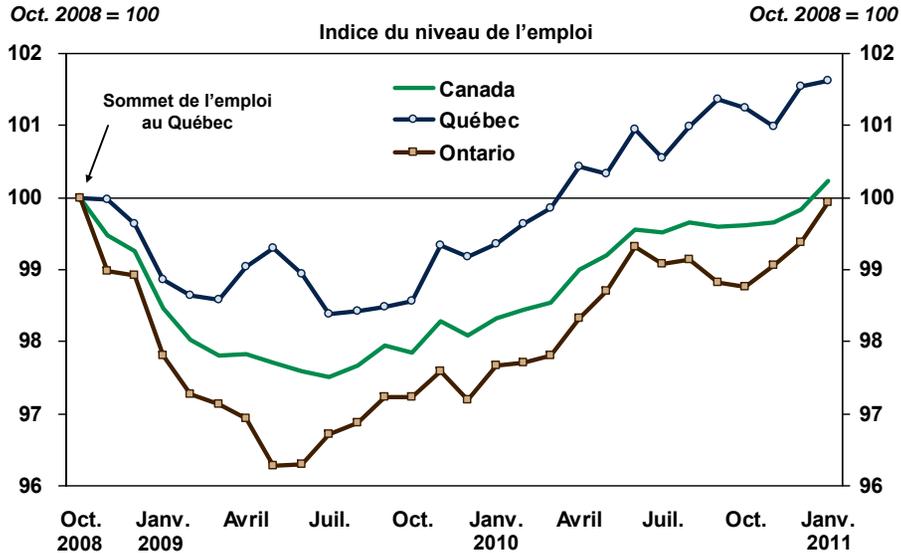
- La **consommation et l'investissement non résidentiel** sont soutenus
- L'Ontario est bien positionné pour profiter de la hausse de la **demande en équipements et en machineries** dans les autres provinces

Ontario – La province affiche le plus important déficit budgétaire



Sources : Ministère des Finances du Québec et Desjardins, Études économiques

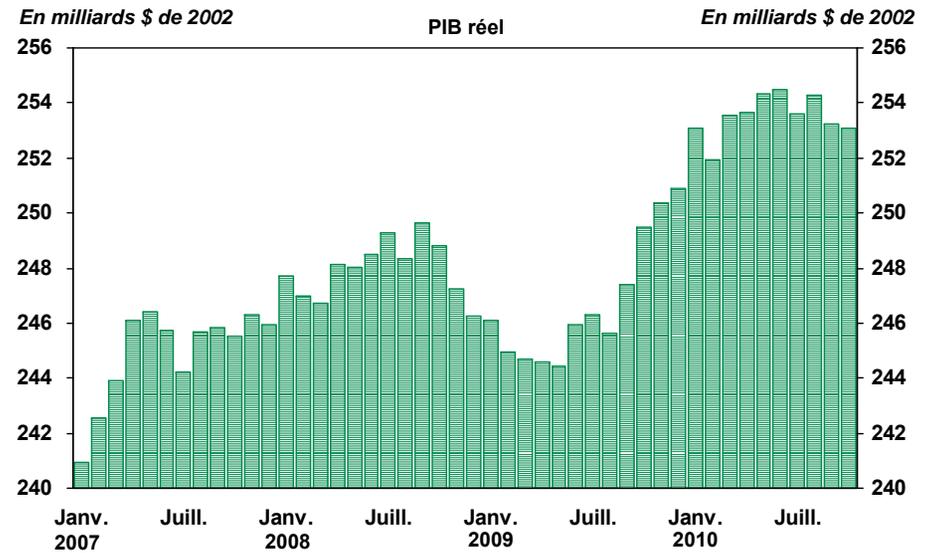
Québec/Ontario – L'emploi est remonté au-dessus du niveau précédent au Québec, mais pas en Ontario



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques



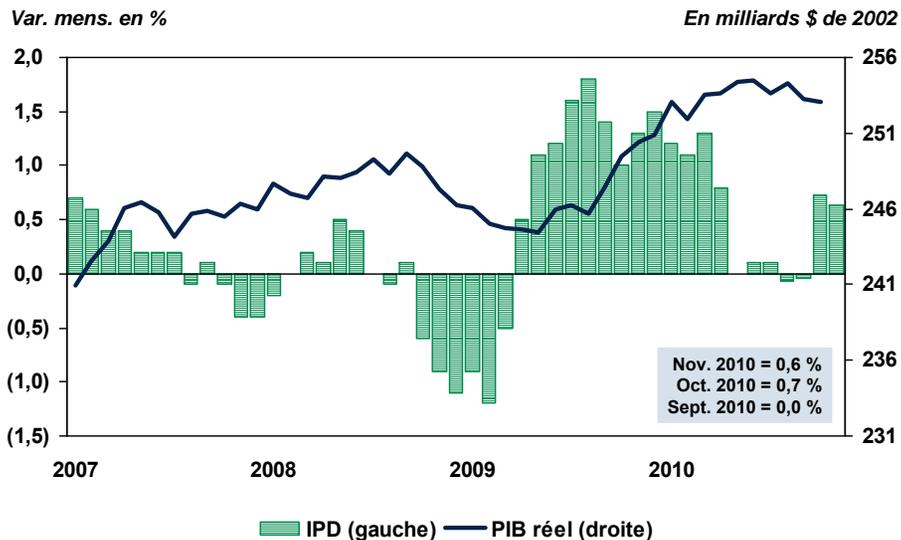
Québec – L'activité économique a tendance à se stabiliser depuis quelques mois, mais...



Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques



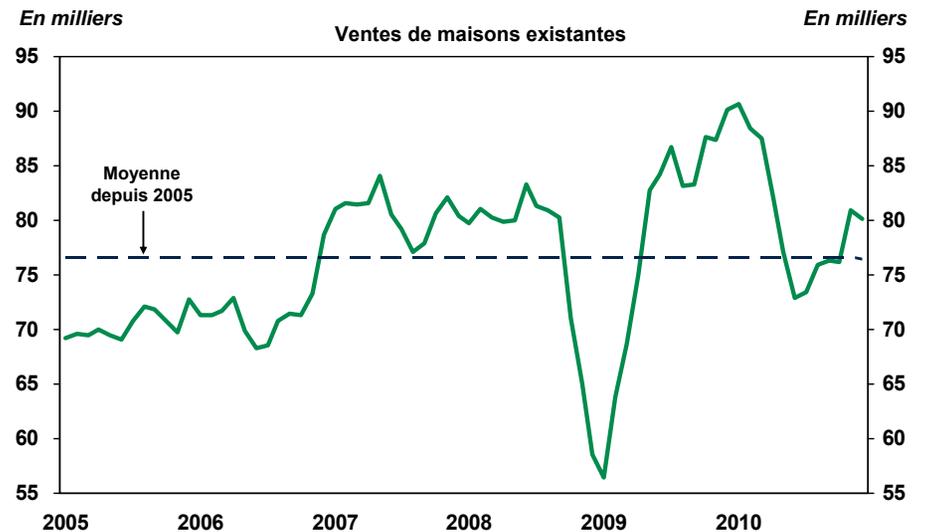
Québec – L'Indice précurseur Desjardins (IPD) se redresse : la pause de l'économie du Québec sera temporaire



Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques



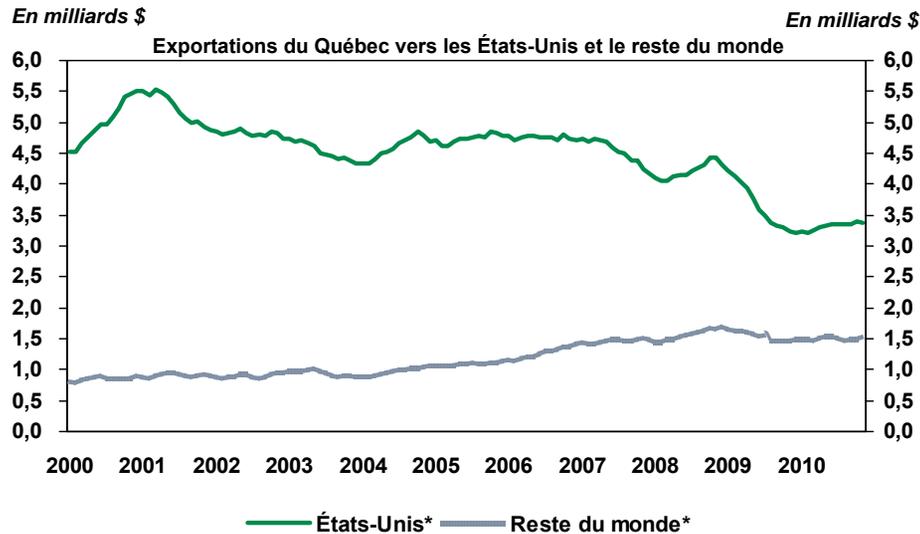
Québec – Retour à la normale pour les ventes de maisons existantes au Québec



Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques



Québec – Les exportations vers les États-Unis et le reste du monde demeurent très faibles



*Moyenne mobile huit mois.

Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

Québec – Le contexte économique en 2011

- Les inquiétudes se dissipent
- La croissance sera au rendez-vous en 2011 :
 - ✓ Croissance du PIB : 2010p = 2,7 %, 2011p = 2,3 %
 - ✓ Croissance de l'emploi : +60 000
 - ✓ Diminution du taux de chômage de 8,0 % à 7,3 %
 - ✓ Croissance des revenus : +2,1 % (RPD réel)
 - ✓ Décélération du marché de l'habitation de 50 000 à 46 000
- Les principaux facteurs qui freineront l'économie sont :
 - ✓ Les exportations
 - ✓ Le repli graduel des investissements en infrastructures publiques

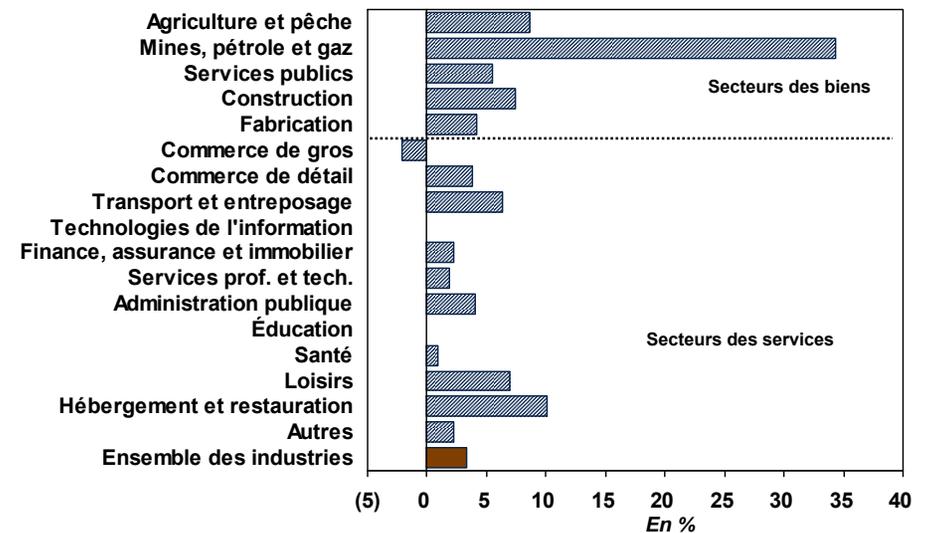
Perspectives économiques 2011

Entreprises

Un contexte favorable...

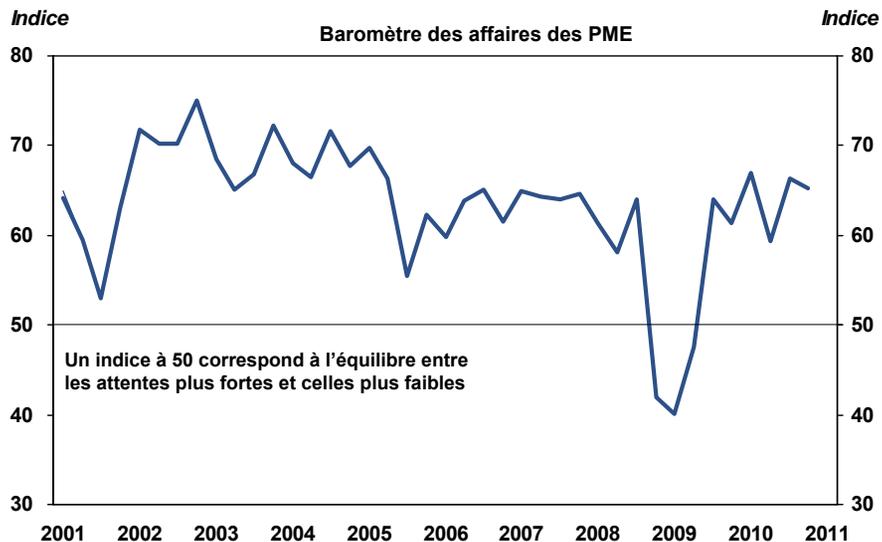
mais gare à quelques embûches

Québec – Croissance du PIB réel par industrie depuis le creux de la récession



Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

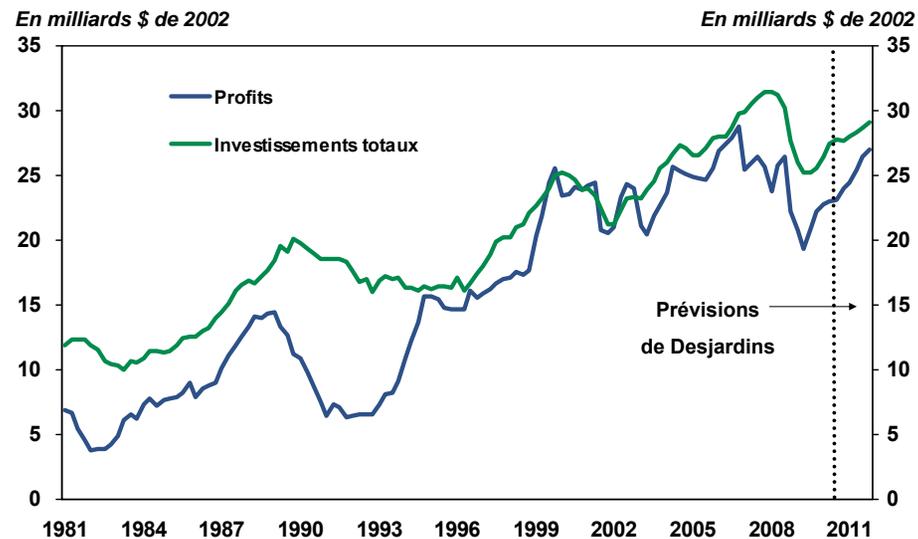
Québec – La confiance des entreprises est de retour



Sources : Fédération canadienne de l'entreprise indépendante et Desjardins, Études économiques



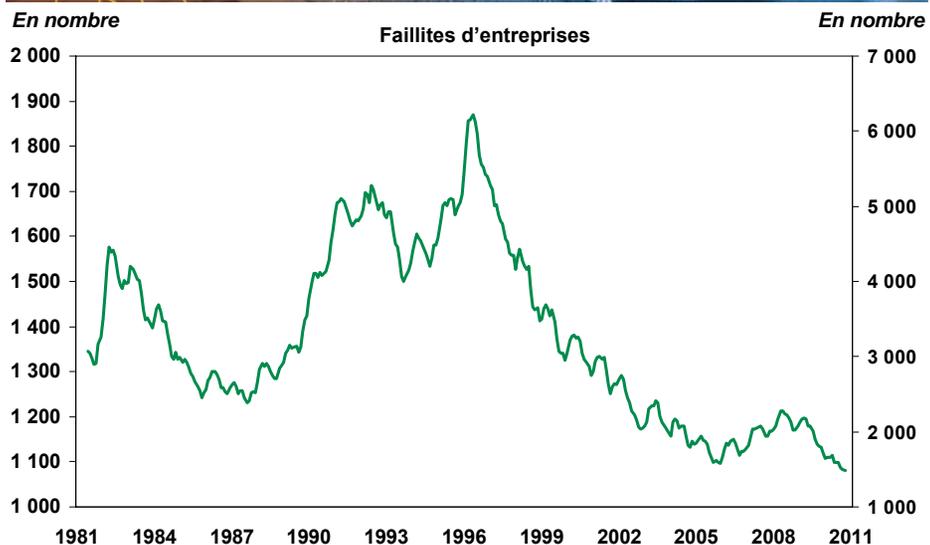
Québec – Les profits et les investissements des entreprises se redressent



Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques



Québec – Les faillites* des entreprises continuent de diminuer

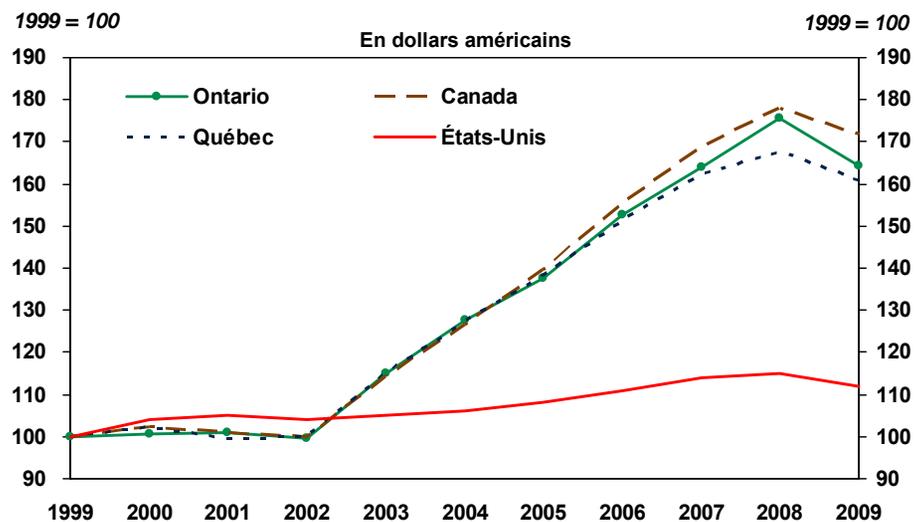


* Moyenne mobile six mois.

Sources : Bureau du surintendant des faillites Canada et Desjardins, Études économiques



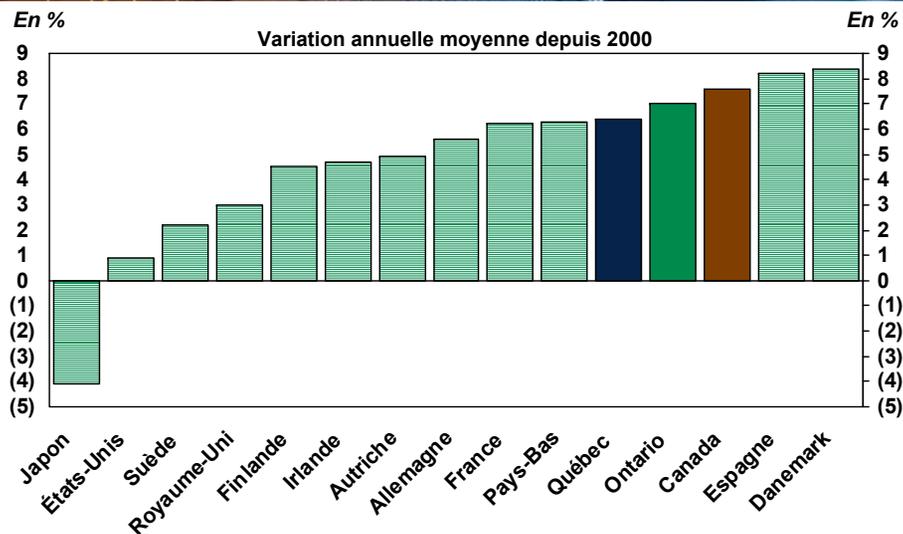
Québec – Le coût unitaire de main-d'œuvre des entreprises a grimpé de ce côté-ci de la frontière



Sources : Datastream, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques



Québec – Augmentation du coût unitaire de main-d'œuvre*

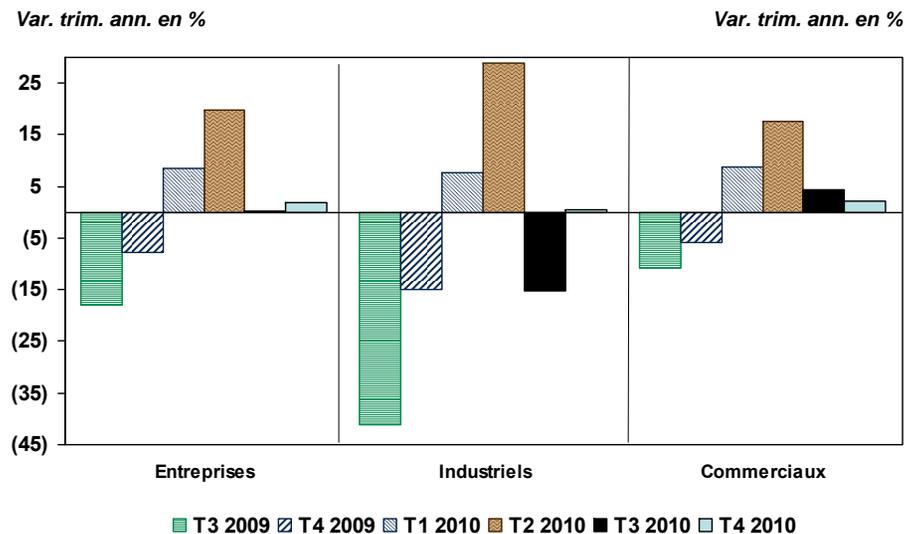


* En dollars américains.

Sources : Organisation de coopération et de développement économiques et Desjardins, Études économiques



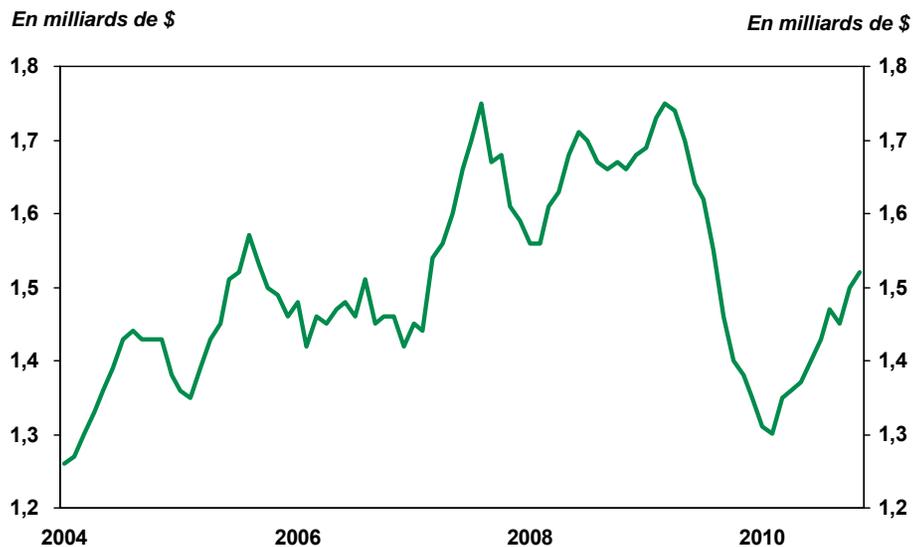
Québec – Investissements des entreprises : enfin une remontée pour les bâtiments non résidentiels



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques



Québec – Les importations* de machines et d'équipements sont à la hausse



*Moyenne mobile six mois.

Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques



Québec – Les exportations* internationales ont du mal à remonter la pente

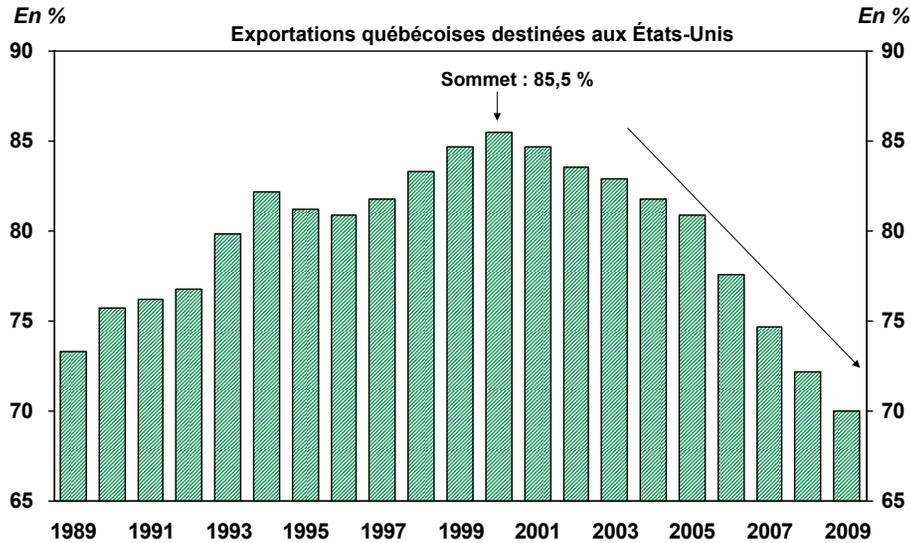


* Moyenne mobile huit mois.

Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques



Québec – La part des exportations internationales destinées aux États-Unis n'est plus que de 70 %



Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

Perspectives économiques 2011

Marchés financiers

Presque revenus à la normale

Marchés financiers – Quelques mots sur le contexte financier en 2011

➤ Politique monétaire :

- ✓ La **Réserve fédérale** américaine ira de l'avant avec ses mesures extraordinaires
- ✓ La **Banque du Canada** reprendra son resserrement monétaire

➤ Marché des titres à revenu fixe :

- ✓ Les **taux obligataires** demeureront **relativement bas**

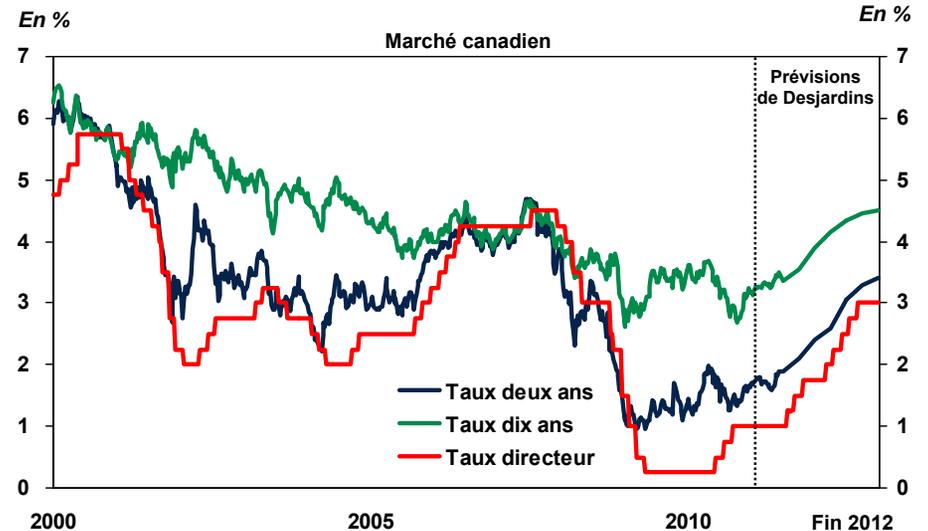
➤ Marchés boursiers :

- ✓ Les indices possèdent encore un **bon potentiel**

➤ Marchés des devises :

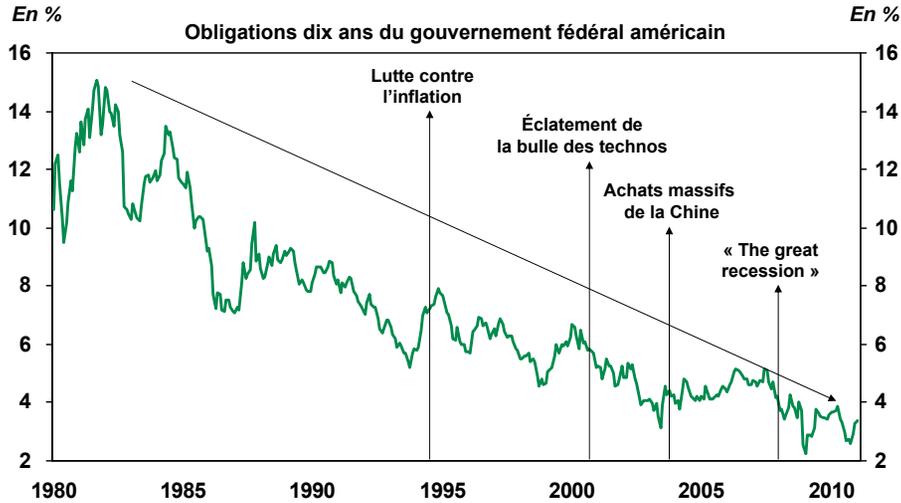
- ✓ Il faudra composer avec un **dollar canadien à parité**, voire légèrement au-dessus

Taux d'intérêt – La remontée des taux obligataires canadiens sera assez lente



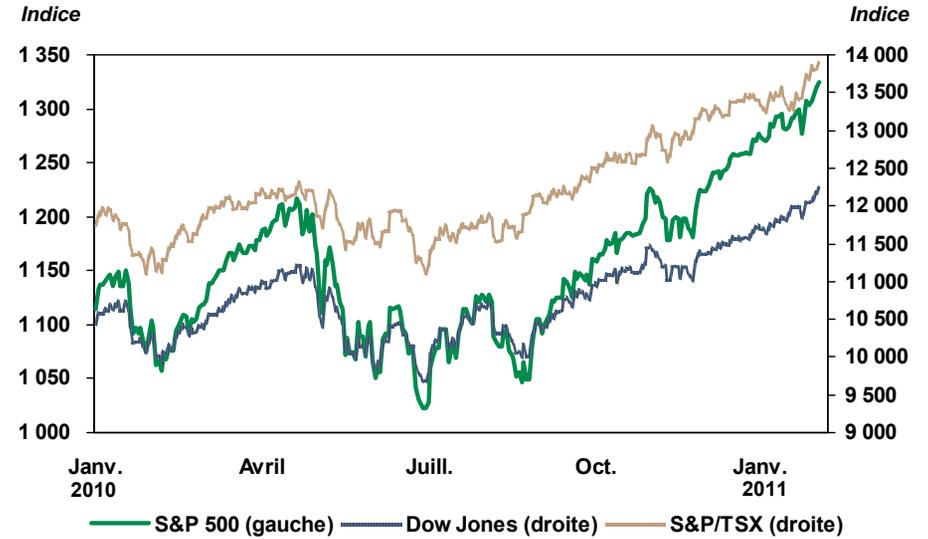
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Marché obligataire – La très longue tendance à la baisse des taux obligataires est-elle terminée?



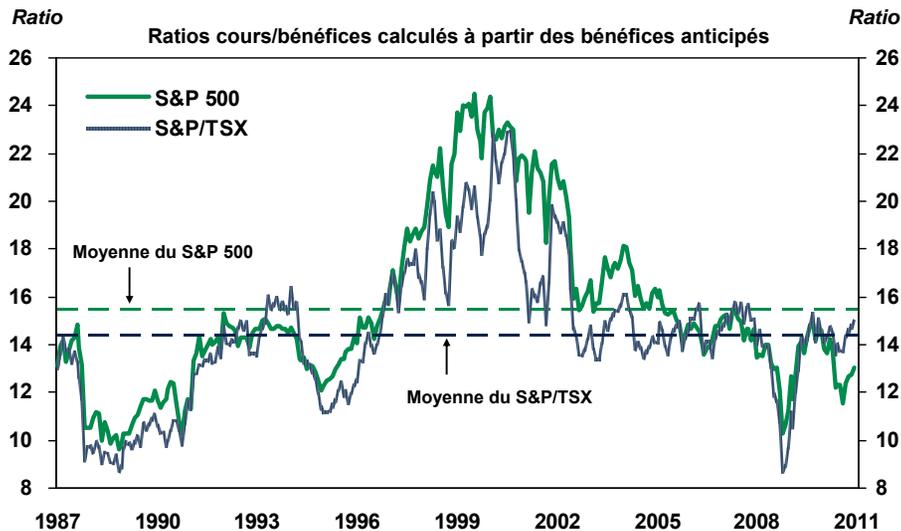
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Marchés boursiers – Les Bourses poursuivent sur leur lancée



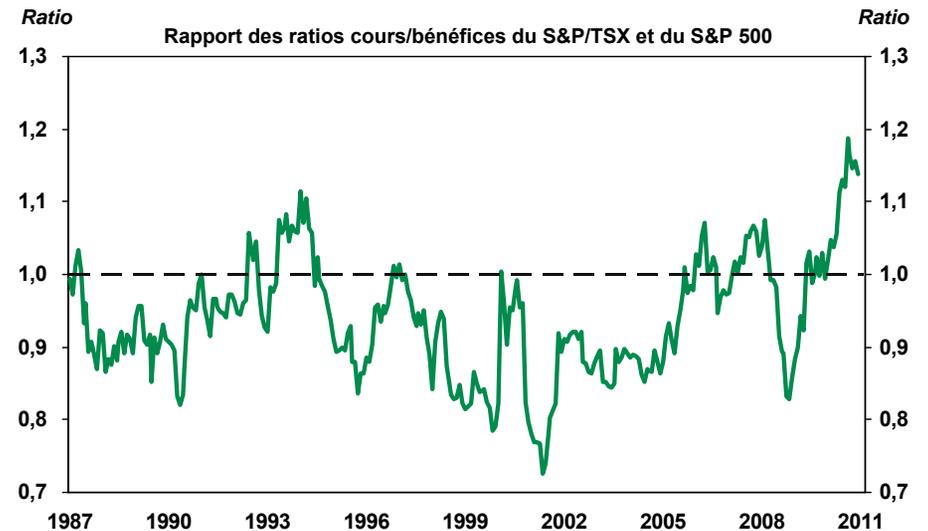
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Marchés boursiers – La Bourse semble sous-évaluée aux États-Unis, mais pas au Canada



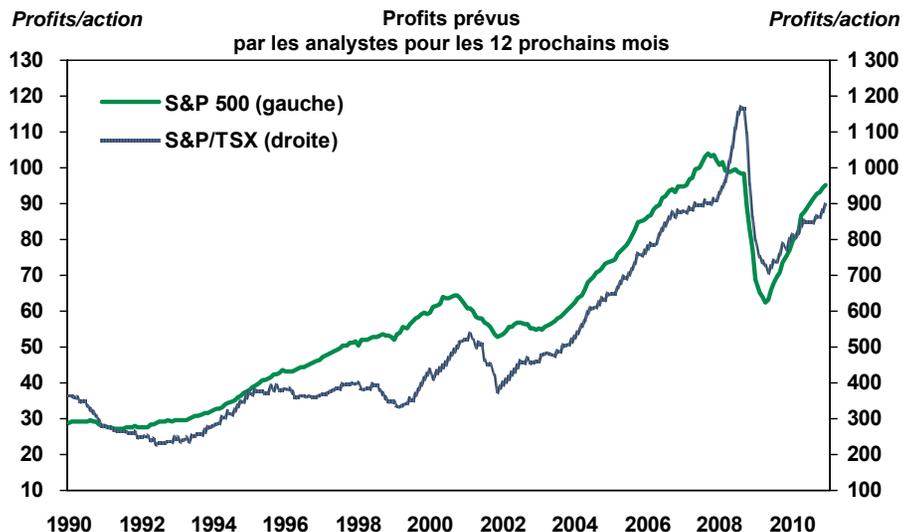
Sources : Institutional Brokers Estimate System et Desjardins, Études économiques

Marchés boursiers – La Bourse canadienne a rarement été aussi chère par rapport à la Bourse américaine



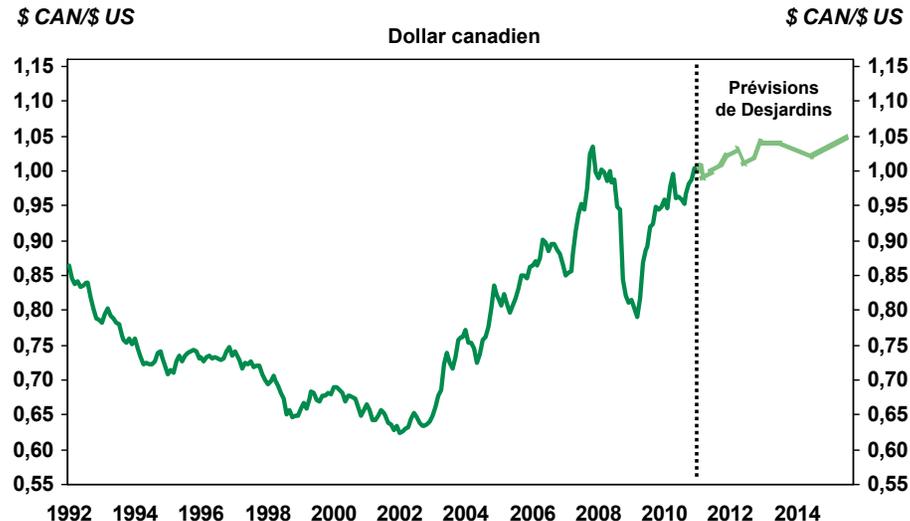
Sources : Institutional Brokers Estimate System et Desjardins, Études économiques

Marchés boursiers – La remontée rapide des profits se poursuit, particulièrement aux États-Unis



Sources : Institutional Brokers Estimate System et Desjardins, Études économiques

Dollar canadien – Pas de dépréciation en vue à plus long terme



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Rendement en pourcentage des classes d'actifs

Fin d'année	Encaisse	Obligations	Actions canadiennes	Actions américaines	Actions internationales	Taux de change
	Bons du Trésor trois mois	Indice oblig. (Scotia Capital)	Indice S&P/TSX*	Indice S&P 500 (\$ US)*	Indice MSCI EAFE (\$ US)*	\$ CAN/\$ US (var. en %)**
2000	5,45	10,2	7,4	(9,1)	(14,0)	3,8
2001	3,88	8,1	(12,6)	(11,9)	(21,2)	6,5
2002	2,52	8,7	(12,4)	(22,1)	(15,7)	(1,5)
2003	2,87	6,7	26,7	28,7	39,2	(17,7)
2004	2,23	7,1	14,5	10,9	20,7	(7,1)
2005	2,70	6,5	24,1	4,9	14,0	(3,3)
2006	4,01	4,1	17,3	15,8	26,9	0,2
2007	4,14	3,7	9,8	5,5	11,6	(14,4)
2008	2,35	6,4	(33,0)	(37,0)	(43,1)	22,1
2009	0,34	5,4	35,1	26,5	32,5	(13,7)
2010	0,57	6,7	17,6	15,1	8,2	(5,2)
2011p	cible : 1,40	cible : 1,0	cible : 12,5	cible : 17,5	cible : 18,0	cible : -1,7 (1,02 \$ US)
fourchette	1,00 à 1,80	-2,0 à 4,0	7,0 à 18,0	9,0 à 25,0	5,0 à 30,0	-3,6 à 2,3

p : prévisions; * Dividendes inclus; ** Négatif = appréciation et positif = dépréciation.
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Principaux risques aux scénarios

- **Problèmes structurels** persistants aux États-Unis
- Hausse des prix des matières premières et du **coût des intrants**
- **Endettement** élevé des ménages canadiens (marché immobilier)
- Hausse du **coût unitaire de la main-d'œuvre** canadienne (faible productivité)
- Nouvelle ère d'**austérité** des gouvernements dans les pays industrialisés
- **Tensions sociales** en Afrique du Nord et au Moyen-Orient