

ÉVÉNEMENTS ÉCONOMIQUES

MAI 2022

- Malgré Omicron et l'adoption de mesures sanitaires en début d'année, l'économie canadienne a enregistré une croissance de 3,1 % en rythme annualisé au premier trimestre. Les dépenses de consommation demeurent un axe de croissance important (+3,4 %), notamment les dépenses en biens durables (+10,8 %). Les investissements ont aussi fortement contribué à la croissance. L'investissement résidentiel a connu un autre bon trimestre (+18,1 %), tiré vers le haut par les travaux de rénovation. Les entreprises ont aussi augmenté les investissements (+9,0 %), surtout dans le secteur énergétique en réponse à la guerre en Ukraine. Le commerce international a nuí à la croissance en début d'année en raison des problèmes d'approvisionnement des chaînes mondiales de production. Les exportations (-9,4 %) ayant chuté davantage que les importations (-2,4 %).
- Les ventes de logements neufs aux États-Unis ont chuté de 16,6 % d'un mois à l'autre en mai pour atteindre 591 000 en rythme annualisé. Il s'agit d'une quatrième baisse mensuelle et du niveau le plus faible depuis avril 2020 en pleine pandémie. Toutefois, le prix de vente moyen était de 570 300 \$ US, en hausse de 31 % par rapport à l'an dernier. Plusieurs éléments peuvent expliquer la baisse des ventes. La pénurie de main-d'oeuvre, la hausse des prix des matériaux et les perturbations des chaînes d'approvisionnement nuisent aux entrepreneurs. Par contre, la hausse des taux hypothécaires et les valeurs immobilières plus élevées que l'an dernier pesent sur l'abordabilité des maisons et grugent une portion de plus en plus importante du budget des ménages.
- L'indice des prix à la consommation au Royaume-Uni a crú de 2,5 % au mois d'avril, portant le taux annuel d'inflation de 7 % au mois de mars à 9 % en avril, son rythme le plus élevé depuis 1982. La guerre en Ukraine commence à avoir un impact sur le panier d'épicerie des Britanniques avec une hausse de 1,1 % de l'alimentation en avril. L'énergie a bondi de 25,3 % le mois dernier, propulsée par une hausse de 49,9 % des coûts d'électricité à la suite d'une majoration des tarifs d'électricité par l'organisme réglementaire. Une seconde majoration est prévue en octobre.

La performance est plus remarquable lorsqu'on observe la croissance nominale. En prenant aussi en considération la variation des prix, le PIB a crú à un rythme annualisé de 15,7 % au premier trimestre. Mises à part les 2 dernières années hors de l'ordinaire, une telle croissance ne s'était pas vue depuis les années 80. Les revenus de travail ont aussi augmenté de 15,6 % lors des 3 premiers mois de l'année et les ménages en ont profité pour hausser leur épargne. Ils disposent donc d'un meilleur coussin pour absorber la hausse du coût de la vie.

À titre d'exemple, le paiement hypothécaire mensuel d'une maison neuve de 570 300 \$ avec une mise de fonds de 20 % et un taux hypothécaire de 5,25 % pour 30 ans est de 2 519 \$. Il y a un an, le paiement était de 1 514 \$ en raison du taux à 3,25 % et d'un prix 31 % plus bas (434 800 \$). C'est 1 000 \$ par mois de plus pour se procurer une propriété neuve. La hausse des taux hypothécaires refroidit aussi la température sur le marché de la revente de maisons avec une baisse de 2,4 % des ventes en avril pour atteindre son niveau le plus faible depuis juin 2020.



L'inflation pourrait atteindre plus de 10 % cette année malgré une économie en perte de vitesse. En effet, la croissance fut de 0,8 % en janvier, nulle en février et en baisse de 0,1 % au mois de mars. Le commerce de gros et de détail a enregistré une baisse marquée de l'activité, comme quoi l'inflation commence à nuire aux dépenses des ménages qui doivent effectuer des choix de consommation.

ÉVOLUTION DES TAUX

- Plusieurs banques centrales se sont engagées fermement dans la lutte à l'inflation et les annonces de hausses de taux se multiplient à travers les pays industrialisés. La Banque d'Angleterre et celle d'Australie ont chacune annoncé une hausse de 0,25 % du taux directeur, alors que la Réserve fédérale et la banque centrale de Nouvelle-Zélande ont procédé à une majoration de 0,50 %. La Banque du Canada a également annoncé une hausse de 0,50 % le 1er juin, mais a averti les Canadiens qu'elle pourrait être plus agressive si nécessaire. « Le Conseil de direction est prêt à agir avec plus de force s'il le faut pour honorer son engagement à atteindre la cible d'inflation de 2 % », mentionnait la banque dans son communiqué. La porte est donc ouverte pour une hausse de 0,75 % au cours des prochaines réunions si la conjoncture le requiert.

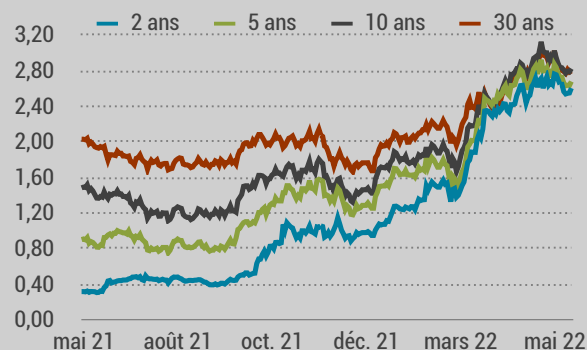
Après avoir écarté complètement les risques inflationnistes au début de l'année 2021 et de les avoir qualifiés de transitoires par la suite, voilà que les banques centrales ont capitulé cette année, avouant que l'inflation est très problématique et qu'il faut serrer la vis de la politique monétaire plus rapidement qu'une DeWalt peut le faire. Selon une analyse effectuée par le Financial Times, les banquiers centraux de 55 pays étudiés ont annoncé plus de 60 augmentations des taux directeurs au cours des trois derniers mois, le nombre le plus élevé depuis le début de l'année 2000. Le Canada fut le premier pays industrialisé à rehausser son taux de 0,50 % cette année, sera-t-il aussi le premier à faire 0,75 %?

TAUX DE RENDEMENT OBLIGATAIRE

		Variation mois	Variation 2022		Variation mois	Variation 2022
31 mai 2022						
Taux directeur	1,00 %	0,00 %	0,75 %	1,00 %	0,50 %	0,75 %
3 mois	1,49 %	0,03 %	1,31 %	1,04 %	0,22 %	1,01 %
2 ans	2,66 %	0,04 %	1,71 %	2,56 %	-0,16 %	1,82 %
5 ans	2,74 %	-0,01 %	1,48 %	2,82 %	-0,14 %	1,55 %
10 ans	2,89 %	0,03 %	1,47 %	2,84 %	-0,09 %	1,33 %
30 ans	2,85 %	0,05 %	1,17 %	3,05 %	0,05 %	1,14 %
ORR 30 ans	1,10 %	0,16 %	1,22 %			

Source: Bloomberg

ÉVOLUTION DES TAUX CANADIENS



PRIMES DE RISQUE DES OBLIGATIONS DE CRÉDIT

Variations

Émetteurs	Note de crédit DBRS	Écart			5 ans		10 ans		30 ans	
		5 ans	10 ans	30 ans	mois	2022	mois	2022	mois	2022
Banque Royale, dette recapitalisation interne	AA	160	190	225	15	75	15	75	15	70
Banque Royale, dette subordonnée FPUNV	A	210	260	305	20	100	20	110	20	105
Sun Life, dette subordonnée	A	185	235	275	15	85	15	95	15	85
Hydro One	A high	110	140	170	0	45	0	40	0	35
Enbridge Inc	BBB high	180	225	290	15	70	10	70	5	60
Altalink LP	A	110	135	165	0	45	0	35	0	30
GTAA	A high	110	140	170	0	40	0	40	0	40
Bell Canada	BBB high	160	205	255	10	60	10	60	5	50
Rogers Communications	BBB high	175	225	295	5	45	5	50	0	60
Loblaw	BBB high	155	200	235	10	65	10	65	5	45
Canadian Tire	BBB	165	215	285	10	70	10	70	5	55
Province Québec	AA low	46	71	93	1	13	0	15	1	19
Province Ontario	AA low	50	75	96	1	13	0	14	1	18
SCHL	AAA	36	48	---	0	5	-2	7		

Source: Financière Banque Nationale

MARCHÉ DU CRÉDIT

- La somme des nouvelles émissions d'obligations de sociétés canadiennes a atteint 9,4 milliards \$ au mois de mai, en hausse de 4,7 milliards \$ par rapport au mois précédent et 2,1 milliards \$ de plus qu'en mai 2021. Depuis le début de l'année, les financements obligataires ont totalisé 58,3 milliards \$, soit 22 % de plus qu'à pareille date l'an dernier. La majorité des nouvelles dettes proviennent de sociétés oeuvrant dans l'industrie financière (6,5 milliards \$), principalement les banques (6,3 milliards \$). En 5 mois seulement, les banques canadiennes ont émis un total de 39,7 milliards \$, surpassant le record annuel établi en 2019 (39,4 milliards \$).
- Les six banques canadiennes ont dévoilé leurs résultats pour le second trimestre de leur exercice financier, affichant des bénéfices totalisant 18 milliards \$, en hausse de 29 % par rapport à la même période l'an dernier. La grande majorité (85 %) de la croissance des bénéfices est attribuable à une hausse importante du bénéfice net à la Banque de Montréal (BMO), soit 3,5 milliards de plus que l'an dernier. Des mesures comptables liées aux revenus associés à l'acquisition imminente de Bank of the West par BMO ont gonflé le bénéfice net ce trimestre-ci. Les banques ont tiré avantage des conditions favorables dans leurs divisions personnelle et commerciale tandis que certaines banques, notamment la RBC, ont aussi réduit leur provision pour pertes sur prêt. Les portefeuilles de prêts sont en croissance, autant pour l'immobilier que pour les prêts aux sociétés cherchant à améliorer la productivité ou améliorer les chaînes d'approvisionnement.
- Presque un an jour pour jour après avoir annoncé une dégradation de la note de crédit, voilà que S&P revient à la case départ et relève la note de crédit de la province de l'Alberta de A à A+. Ce rehaussement résulte d'une amélioration de la conjoncture dans la dernière année en lien avec la hausse des cours pétroliers qui ont gonflé les coffres du gouvernement. S&P a aussi mentionné que les perspectives stables reflètent les fortes probabilités que la croissance robuste anticipée dans les deux prochaines années « entraînera une amélioration continue de la performance budgétaire de l'Alberta et limitera l'augmentation du fardeau de la dette financée par les impôts ». Les prévisions de la province sur les cours pétroliers présentées lors du dépôt du budget sont conservatrices et laissent présager des résultats financiers plus favorables que celles attendues pour l'exercice financier en cours.

PERFORMANCE INDICE FTSE CANADA

Secteurs	Poids	mai-22	2022
Univers	100 %	-0,07 %	-10,28 %
Court terme	41,7 %	0,24 %	-3,64 %
Moyen terme	27,1 %	0,02 %	-9,59 %
Long terme	31,2 %	-0,57 %	-18,59 %
Fédéral	36,1 %	0,08 %	-7,86 %
Provincial	35,5 %	-0,15 %	-12,92 %
Sociétés	26,3 %	-0,15 %	-9,58 %
ORR		-0,74 %	-14,35 %

Source: ftse.com

Ces résultats trimestriels couvrent la période se terminant le 30 avril. L'impact des 2 dernières hausses du taux directeur de la Banque du Canada ne s'est pas fait ressentir encore. L'économie demeure robuste et en excès de demande, mais les banques canadiennes devront faire preuve de prudence devant l'incertitude économique qui se dresse. À cet égard, pourquoi réduire les provisions pour pertes si les risques s'accroissent?

L'échiquier géopolitique a aussi changé cette année. Les pays cherchent à sécuriser un approvisionnement énergétique dans les pays où les règles de droit sont respectées. L'Alberta est donc un partenaire de choix à cet égard pour plusieurs pays. Les défis environnementaux demeurent par contre. L'inflation rehausse aussi les revenus de l'État et permettra aussi d'améliorer la performance budgétaire de la province.

POSITIONNEMENT STRATÉGIQUE

La Banque du Canada a procédé à une seconde hausse de 0,50 % de son taux directeur, mais met en garde les Canadiens qu'il est possible que ce taux atteigne 3 % prochainement en procédant par des hausses plus agressives. L'inflation est au cœur des préoccupations des banquiers centraux qui craignent qu'elle s'enracine et change les anticipations de la population à long terme. Reconnaissant que la politique monétaire a peu d'effet pour corriger les chocs d'offre qu'on observe aujourd'hui, la Banque du Canada a mentionné que l'amorce des hausses de taux au mois d'avril servait à rééquilibrer la demande excédentaire observée dans l'économie à ce moment. On est en droit de se demander pourquoi la banque a attendu d'être en excès de demande avant de commencer à relever les taux? Nos cours d'économie de 5^e secondaire nous enseignent qu'un excès de demande cause de l'inflation. N'aurait-il pas été préférable que le taux soit près du point neutre (2 à 3 %) lorsque l'économie approche la phase de demande excédentaire? Cette situation s'applique à la majorité des banques centrales. En retardant cette normalisation du coût de financement, les banques devront en faire davantage et plus rapidement pour lutter contre les pressions inflationnistes. La même logique s'applique à l'inverse. Vont-elles attendre que l'inflation fléchisse avant de cesser le resserrement monétaire? Puisque l'inflation est un indicateur retardé, il est possible qu'il soit encore trop tard et que l'économie soit déjà en contraction.