



Perspectives de l'économie mondiale pour 2019 : À quoi faut-il s'attendre?

Benjamin Tal

Directeur général et économiste en chef adjoint
Marchés mondiaux CIBC

Benjamin.Tal@cibc.ca

D'ici le milieu de 2019, l'expansion économique actuelle sera devenue la plus longue de l'histoire. Il ne fait aucun doute que nous sommes en fin de cycle. La courbe de rendement, soit l'écart entre les taux d'intérêt à court et à long terme, est presque plate. L'histoire nous montre qu'une récession est susceptible de suivre lorsque cette courbe devient inversée – lorsque les taux à court terme sont plus élevés que ceux à long terme. Devons-nous donc commencer à parler de récession?

Que laisse présager un relèvement des taux?

Chaque récession économique a été causée ou facilitée par une erreur de politique monétaire. Les banques centrales tentaient de contrer l'inflation, pour ensuite dépasser leur cible en relevant les taux d'intérêt trop rapidement, ce qui entraînait ainsi des conséquences négatives sur l'économie. Commençons-nous à dépasser la cible? Les banques centrales répéteront-elles les erreurs du passé? De toute évidence, les taux aux États-Unis et au Canada n'ont pas augmenté assez vite pour que l'on puisse parler de dépassement. La Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque du Canada (BdC) nous disent toutefois qu'elles n'ont pas terminé.

Les statistiques actuelles sur l'emploi et les salaires donnent clairement à penser que la Fed continuera de relever ses taux en 2019. Nous ferons face à un risque de ralentissement significatif de l'activité économique en 2020 lorsque les mesures de relance budgétaires deviendront un frein. La Fed sera-t-elle en mesure de voir ce qui se passe et d'adoucir sa position d'ici le milieu de 2019, ou va-t-elle répéter les erreurs du passé et continuer à hausser les taux jusqu'à ce qu'il soit trop tard?

Il en va de même pour la BdC. Jusqu'à tout récemment, la BdC envisageait de faire passer les taux réels en territoire positif et d'établir le taux neutre à environ 3 %. Pour atteindre ce taux, la BdC devra relever le taux de 1,25 % de plus.

Nous croyons que la Fed et la BdC ne répéteront pas les erreurs du passé. En 2019, la Fed aura une vision pour 2020 et ralentira le rythme des hausses. En fait, nous ne serions pas surpris de voir la Fed abaisser ses taux en 2020.

Les difficultés de la BdC

La situation est encore plus complexe pour la BdC. Ce n'est pas un secret que l'économie canadienne éprouve des difficultés importantes. Oui, l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC) a contribué à dissiper l'incertitude sur le marché et devrait stimuler l'investissement des entreprises dans une certaine mesure, mais les obstacles sont encore nombreux.

Enfin, les données sur les exportations ont été décevantes, les dépenses de consommation sont clairement en baisse et les prix du pétrole demeurent bas. La baisse d'impôt aux États-Unis est déjà en voie de rediriger les investissements du Canada au sud de la frontière. La récente décision du gouvernement fédéral de s'aligner sur les changements de politique de l'administration américaine et d'introduire l'incitation à l'amortissement accéléré (qui permet aux entreprises de passer en charges des investissements au cours de la première année) représente un avantage. Toutefois, ce n'est rien qui soit susceptible de changer la donne, et nous prévoyons que la croissance du PIB canadien s'établira à environ 1,8 % en 2019 et qu'elle ralentira considérablement en 2020 pour atteindre 1,3 %.

Commentaires supplémentaires de Ben Tal

Regardez ces vidéos pour obtenir d'autres perspectives sur les marchés financiers et le marché canadien de l'habitation.

- ▶ **Les marchés devraient se stabiliser en 2019**
- ▶ **Marchés canadiens de l'habitation – Défaire les années folles**

Bien que la Banque du Canada s'attende à une hausse des pressions sur les salaires au cours du prochain trimestre, rien n'indique que cette dernière se concrétisera. Pour cette raison, entre autres, nous doutons que la BdC relève beaucoup les taux. Il faut tenir compte du ralentissement du marché de l'habitation, de la hausse des taux d'intérêt et des changements apportés aux conditions d'admissibilité aux prêts hypothécaires. En fait, ces facteurs ont entraîné une situation où le crédit des ménages croît au rythme le plus lent depuis 50 ans en période de croissance économique. Nous prévoyons que la BdC relèvera les taux d'intérêt une ou deux fois en 2019.

Que se passe-t-il sur la scène mondiale?

Le commerce mondial est un autre facteur ayant une incidence sur l'économie mondiale en général et sur l'économie canadienne en particulier. L'ALENA a été remplacé par l'AEUMC, et le marché n'a pas réagi de façon importante. La réaction neutre reflète probablement le fait que les investisseurs ont estimé, au fond, qu'un accord raisonnable serait conclu malgré toute la controverse. Mais qu'en est-il du différend entre la Chine et les États-Unis? Après tout, une guerre commerciale tous azimuts avec la Chine est impensable.

Ce qui se passe actuellement est déjà impensable. Après la première imposition de droits de douane – qui visaient essentiellement les exportations du secteur manufacturier chinois à forte valeur ajoutée – l'administration Trump a mis en œuvre une seconde phase. Un tarif de 10 % a été imposé sur une nouvelle tranche de 200 milliards de dollars de produits chinois, et celui-ci sera porté à 25 % d'ici la fin de l'année. La Chine a répliqué (même si ce n'était pas de la même ampleur) en ciblant seulement des marchandises d'une valeur de 60 milliards de dollars en provenance des États-Unis avec des tarifs se situant entre 5 % et 10 %. Les États-Unis peuvent encore mettre en œuvre une troisième phase pour imposer des droits sur environ 270 milliards de dollars de produits chinois. Par contre, la Chine commence à manquer de munitions en ce qui concerne les tarifs – comment les dirigeants chinois vont-ils réagir?

Nous croyons que la Chine adoptera une vision à long terme et choisira d'éviter une guerre commerciale tous azimuts avec les États-Unis, tout en utilisant sa monnaie comme outil pour atténuer les dommages. À ce stade-ci, nous pensons que le différend entre les États-Unis et la Chine fera l'objet d'un règlement quelconque. En plus du relèvement des taux selon un rythme plus graduel par la Fed et la BdC, cela pourrait aider les marchés boursiers à se stabiliser en 2019.

Il est important de prendre en compte les effets des tendances économiques et des marchés sur les placements de votre portefeuille, et nous pouvons vous aider avec cette analyse. Pour toute question au sujet du présent compte rendu, veuillez nous téléphoner.

Le présent document offre des renseignements généraux et ne vise aucunement à donner des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables. 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 se trouve dans le présent document 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. Sauf indication contraire, toutes les opinions et estimations figurant dans le présent document datent du moment de sa publication et peuvent changer. Le logo CIBC est une marque déposée de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (la Banque CIBC). Ce document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion privée de patrimoine CIBC. Certains renseignements que nous vous avons fournis pourraient constituer des énoncés prospectifs. Ces énoncés comportent des risques connus et non connus, des incertitudes et d'autres facteurs pouvant faire en sorte que les résultats ou les rendements réels diffèrent sensiblement des résultats ou des rendements futurs prévus explicitement ou implicitement dans lesdits énoncés prospectifs.