

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

2016 : que retenir d'une année pleine de surprises?

C'est maintenant l'heure des bilans pour l'année 2016. On en retiendra surtout les nombreuses surprises et renversements ayant touché le monde politique, économique et financier. Voici les principaux points qui ont capté notre attention.

L'année de toutes les surprises politiques : au Royaume-Uni, le premier ministre David Cameron semblait inébranlable au commencement de 2016 face à une opposition en déroute. Le vote en faveur du *Brexit* a finalement mis fin à sa carrière politique quelques mois plus tard. L'histoire s'est répétée en Italie où une défaite référendaire a forcé le premier ministre Matteo Renzi à démissionner. Bien sûr, on ne peut passer sous silence l'élection de Donald Trump à la présidence américaine.

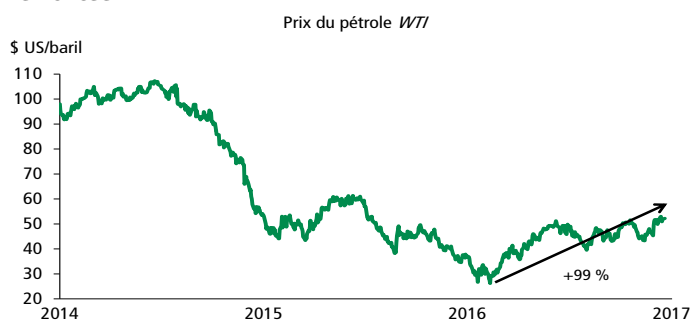
L'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) tente de reprendre le contrôle. Face à une poussée de la production américaine, l'OPEP avait décidé, à l'automne 2014, de laisser au marché le soin de se rééquilibrer. Il s'en est suivi un effondrement spectaculaire des cours pétroliers. Toutefois, l'OPEP s'est récemment entendue pour limiter significativement sa production pétrolière à partir de janvier 2017 et elle a même convaincu d'autres pays, dont la Russie, de se joindre à l'entente. La remontée des cours pétroliers, qui ont doublé depuis le creux de février dernier, paraît ainsi solide.

L'endettement a continué d'augmenter un peu partout dans le monde, soutenu par les faibles taux d'intérêt. Un nouveau record a été atteint cette année avec un taux d'endettement total (secteurs public et privé) à plus de 280 % du PIB dans les pays avancés.

Les craintes concernant les pays émergents ont diminué. En Chine, le ralentissement déjà en place s'est muté en une certaine stabilisation orchestrée par les autorités gouvernementales. Ainsi, la variation annuelle du PIB réel s'est stabilisée à 6,7 % au cours des trois premiers trimestres de l'année. Le Brésil et la Russie ont entamé l'année 2016 en récession. Si la situation paraît maintenant moins sombre dans ces deux pays, la croissance ne s'est pas encore complètement relevée.

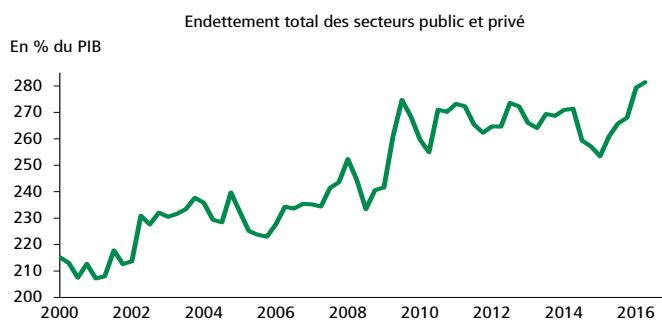
PÉTROLE

Après une lourde chute, les cours pétroliers ont amorcé une remontée



MONDE

L'endettement total dépasse 280 % du PIB dans les pays avancés



François Dupuis, vice-président et économiste en chef • Mathieu D'Anjou, économiste principal
 Benoit P. Durocher, économiste principal • Francis Généreux, économiste principal • Jimmy Jean, économiste principal • Hendrix Vachon, économiste senior
Desjardins, Études économiques : 514-281-2336 ou 1 866-866-7000, poste 5552336 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE : Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2016, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

L'économie américaine a commencé 2016 de façon décevante, à l'instar des années précédentes. Les problèmes du secteur manufacturier et du secteur pétrolier, une confiance plutôt faible et un hiver difficile dans certaines régions ont contribué à limiter la croissance en début d'année. La situation s'est améliorée à partir de l'été et la surprise causée par l'élection de Donald Trump ne semble pas avoir changé cette donne, au contraire. L'humeur des ménages semble vouloir terminer 2016 sur une tendance haussière.

La zone euro a bien commencé l'année avec une croissance de 2,0 % au premier trimestre. L'économie a cependant ralenti à partir du printemps, amenant la Banque centrale européenne (BCE) à demeurer sur le qui-vive. Le taux de chômage eurolandais aura néanmoins réussi à terminer l'année sous la barre des 10 %, une première depuis le printemps 2011.

Au Royaume-Uni, l'actualité économique a évidemment été marquée par le référendum sur le Brexit. L'incertitude entourant cette question n'aura toutefois pas trop nui à la croissance. La progression du PIB réel britannique a même surpassé celle des autres pays du G7 au printemps. La baisse de la livre a aidé l'économie, mais on commence à en percevoir des effets plus négatifs par une accélération des prix à l'importation.

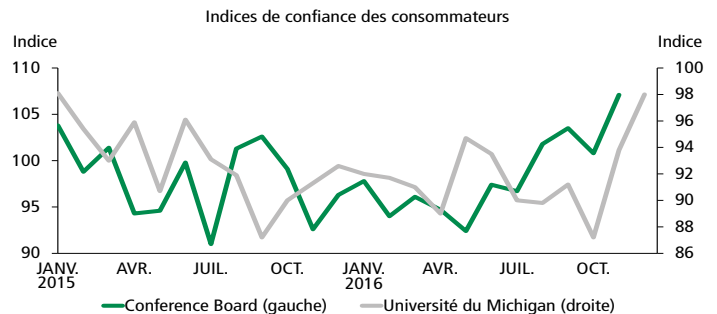
Au Canada, l'année a débuté avec un certain optimisme alors que le gouvernement fédéral a introduit dans son budget un ambitieux plan de relance dont les bienfaits devraient commencer à se faire sentir sous peu. Au printemps, les feux de forêt dans la région de Fort McMurray en Alberta ont entraîné d'importants soubresauts dans la croissance économique. Enfin, le gouvernement fédéral a décrété, à l'automne, une nouvelle série de mesures visant à restreindre le crédit hypothécaire et ainsi favoriser un ralentissement du marché de l'habitation et une stabilisation de l'endettement des ménages.

Au Québec, des résultats plus positifs ont été observés en 2016. En outre, le marché du travail a progressé significativement depuis l'été dernier, ce qui a entraîné une diminution du taux de chômage à son niveau le plus faible depuis 1976. La confiance des ménages s'est aussi améliorée et la progression des ventes au détail a été plus soutenue qu'au cours des dernières années.

L'Ontario et la Colombie-Britannique sont vraisemblablement demeurés en tête de la croissance économique au pays en 2016. L'embellie du secteur de la fabrication et la progression du marché de l'habitation ont été des facteurs déterminants pour ces deux provinces. La Colombie-Britannique a toutefois introduit l'été dernier des mesures pour notamment restreindre les investissements étrangers au sein du marché immobilier de la région de Vancouver. L'Alberta, la Saskatchewan et Terre-Neuve-et-Labrador ont encore été touchés en 2016 par les prix plus faibles de l'énergie.

ÉTATS-UNIS

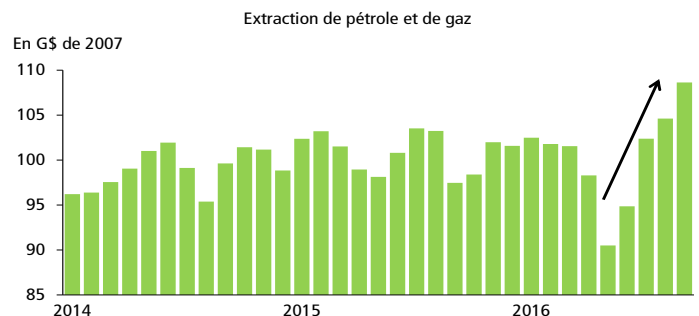
L'humeur des ménages s'est améliorée



Sources : Conference Board, Université du Michigan et Desjardins, Études économiques

CANADA

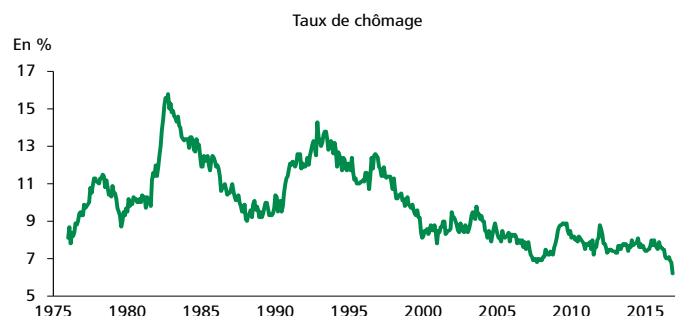
Le secteur de l'énergie a repris de la vigueur après les feux de forêt en Alberta



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

QUÉBEC

Le taux de chômage est descendu à un creux historique en novembre 2016



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Les Bourses ont retrouvé confiance. L'année 2015 avait été difficile et très mouvementée pour les places boursières. L'année 2016 s'est amorcée de la même façon avec une chute spectaculaire en tout début d'année. La confiance est toutefois revenue à partir de la mi-février et elle n'a pas fait défaut depuis, malgré plusieurs surprises, dont les victoires du *Brexit* et de Donald Trump. Plusieurs indices américains ont ainsi récemment établi de nouveaux sommets historiques et la Bourse canadienne, profitant du rebond des prix des matières premières, devrait terminer l'année avec un gain de près de 20 %.

La longue tendance baissière des taux obligataires semble finalement terminée. Après une nouvelle chute en première moitié d'année, amplifiée par le vote en faveur du *Brexit*, les taux obligataires ont amorcé une remontée vers fin de l'été. La hausse s'est fortement accélérée après l'élection américaine, mais elle avait débuté avant alors que le contexte économique rendait de plus en plus injustifiable des taux obligataires à des creux historiques. Après un rebond spectaculaire, les taux obligataires terminent 2016 pas si loin des niveaux que nous anticipions il y a un an.

Les politiques monétaires ont presque atteint leur limite. Les taux directeurs et obligataires négatifs ont continué de se répandre dans les pays avancés en début de 2016, mais l'attitude des banques centrales a semblé changer au courant de l'été alors que des questionnements sont apparus sur les risques et les effets néfastes des taux extrêmement faibles. Ceci a contribué à convaincre la Réserve fédérale (Fed) à augmenter ses taux directeurs pour une deuxième fois en décembre.

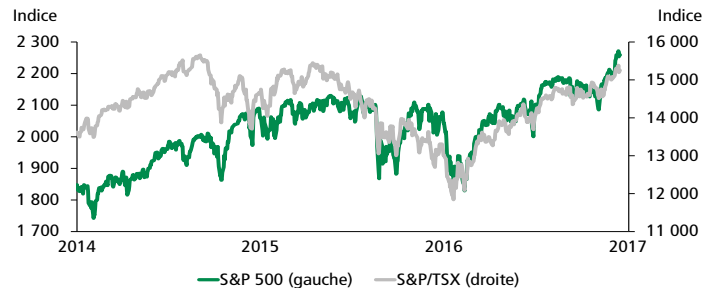
Le dollar américain a commencé l'année 2016 en baisse alors que les données économiques militaient de moins en moins pour que la Fed poursuive son resserrement monétaire. La donne a clairement changé en fin d'année et le billet vert évolue maintenant à des sommets datant de 2002.

Le huard se replace quelque peu. On oublie peut-être que le dollar canadien est passé sous la barre symbolique de 0,70 \$ US en janvier dernier. Cela s'est fait dans la foulée de prix du pétrole très déprimés et en anticipation d'une autre baisse de taux au Canada. La situation s'est redressée depuis, mais l'appréciation du billet vert apparaît comme une nouvelle menace.

Le yuan a joint le panier de taux de change des droits de tirage spéciaux (DTS) du Fonds monétaire international (FMI) en octobre. Il s'agit d'un grand pas dans le processus d'internationalisation de cette devise, mais plusieurs autres étapes restent à franchir pour qu'elle ne devienne librement et massivement utilisée dans le monde.

MARCHÉS BOURSIERS

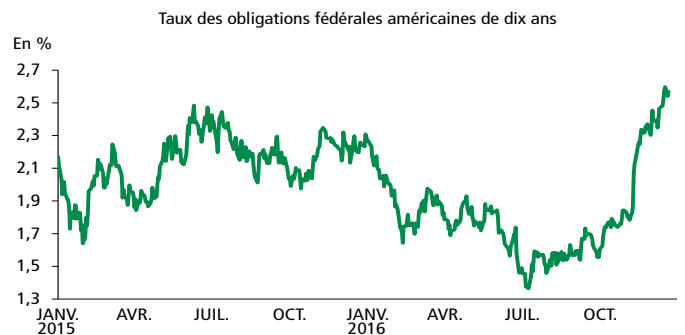
Malgré un faux pas en début d'année, les Bourses ont très bien fait en 2016, particulièrement au Canada



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

TAUX D'INTÉRÊT

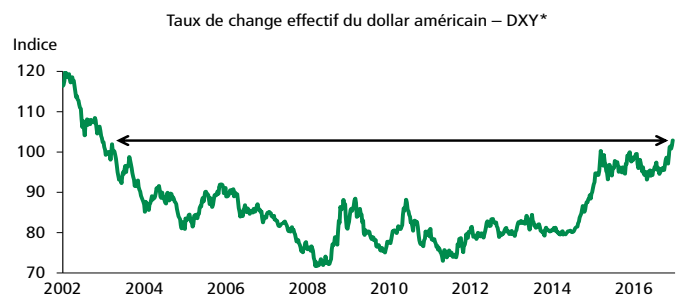
L'année 2016 a été très volatile pour le marché obligataire



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

MARCHÉ DES DEVISES

Nouveau sommet cyclique pour le dollar américain



* Panier de taux de change regroupant le dollar canadien, l'euro, le yen, la livre, le franc suisse et la couronne suédoise.

Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques