

9 octobre 2018

L'ÉTAT DU MARCHÉ

Information la plus récente sur les marchés par l'équipe de Richardson GMP



[Inscrivez-vous ici](#) si vous ne recevez pas déjà le bulletin L'état du marché directement dans votre boîte de réception.

Le nouvel ALENA

Craig Basinger, Chris Kerlow, Shane Obata, Derek Benedet

Il semblerait que le nouvel ALENA ait fait plus de bruit que de mal. Après des mois et des mois d'âpres discussions, d'injures et de menaces d'abandon de tout accord commercial, les États-Unis et le Canada (plus le Mexique) ont convenu d'un nouveau traité de libre-échange sous le nom d'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC). Ce traité est une bonne surprise pour le Canada. Certes, quelques concessions ont été accordées dans le secteur laitier, ouvrant un peu plus notre marché aux États-Unis, mais la plupart des autres points de friction sont en notre faveur.

L'AEUMC devrait durer 16 ans, ce qui est également une bonne chose. Cela permet aux entreprises de prendre des décisions à plus long terme en éliminant toute incertitude. Le Canada a réussi également à conserver le mécanisme de règlement des différends. Les nouveaux termes relatifs aux secteurs de l'automobile semblent largement favoriser le Canada. Ceux qui achètent en ligne devraient se réjouir du nouveau plafond de 150 \$ en franchise de droits qui, à l'inverse, pourrait nuire à certains détaillants canadiens. Comme nous l'avons mentionné, la plus grande concession réside dans l'accès à 3,5 % du marché laitier canadien, soit un peu plus que le niveau actuel du partenariat transpacifique situé à 3,25 %. Le prix du fromage pourrait baisser, mais l'augmentation des taxes, prévue pour indemniser les producteurs laitiers, risquerait de ne rien changer pour les consommateurs.

On a beaucoup spéculé sur le fait que la ligne dure adoptée par les États-Unis était en grande partie motivée par des considérations politiques. Les politiciens ont généralement beaucoup de revendications musclées avant les élections de mi-mandat, et une victoire avant les élections, même apparente, est toujours bienvenue. Nous ne serions pas surpris que cette nouvelle entente soit présentée comme une victoire par les membres du Congrès américain qui se disputent la réélection.

Conséquences

C'est une bonne nouvelle pour l'**économie canadienne**. Une grande menace vient de se dissiper qui, bien qu'elle ait eu une faible probabilité d'occurrence, aurait certainement eu d'importantes répercussions économiques. Nous ne serions pas surpris de voir le 2,0 % de croissance du PIB consensuel pour l'année prochaine s'accroître légèrement.

Ce traité renforce la probabilité de voir la **Banque du Canada (BdC)** augmenter le taux d'intérêt. Dans son dernier communiqué, la BdC soulignait expressément l'incertitude du contexte commercial comme facteur contribuant à ses décisions. Maintenant que le ciel s'est éclairci, il est question principalement des données économiques, et les données sont bonnes.

Cela nous amène au **huard**. De toute évidence, l'accord commercial enlève un poids considérable qui pesait sur le huard, qui repartit à la hausse. Cependant, cette hausse

Derniers rapports

Hausse des rendements obligataires

Cycle du marché : bon, mais de plus en plus maigre

L'anatomie révisée d'une bulle

Les faits nouveaux justifient un changement de vision

La déviation de style et l'émergence du généraliste

Réduction des placements canadiens

Bêta baissier

Attention de ne pas vous faire piéger par les FANG

Calme suspect sur le front ouest

Graphique 1 - Tempête parfaite pour le dollar canadien - meilleures données, projet GNL + accord ALENA AEUMC



s'est faite dans une indifférence presque générale et nous nous demandons si la situation pourrait encore s'améliorer pour le huard.

Le dollar canadien - à quoi s'attendre

Bien. On aurait pu s'attendre à ce que le huard se soit relevé avec plus d'énergie, compte tenu de la vigueur du PIB canadien annoncée le 28 septembre dernier, du baril de pétrole qui se négocie à près de 75 \$, d'un investissement de plusieurs milliards de dollars dans la capacité de GNL ET de l'AEUMC. Le dollar canadien s'est renforcé de 1 % vendredi, grâce à de bonnes données économiques et de 0,73 % lundi avec toutes les autres bonnes nouvelles. Mais, comme le marché se déplace vers un environnement moins risqué, il a, depuis lors, perdu près de la moitié de ces gains.

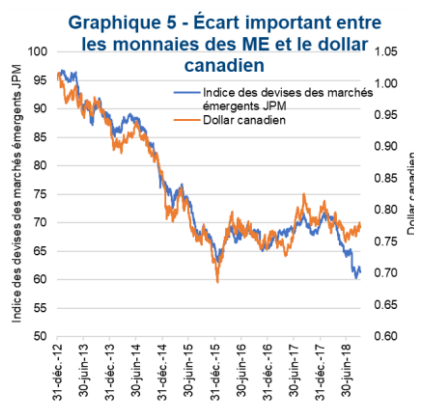
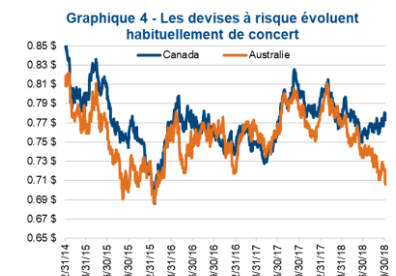
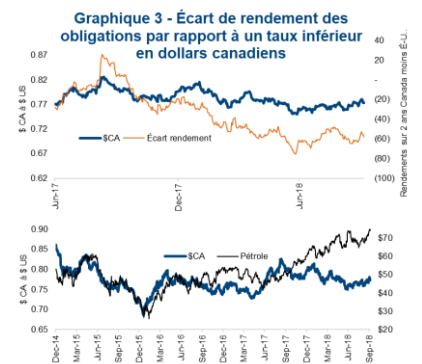
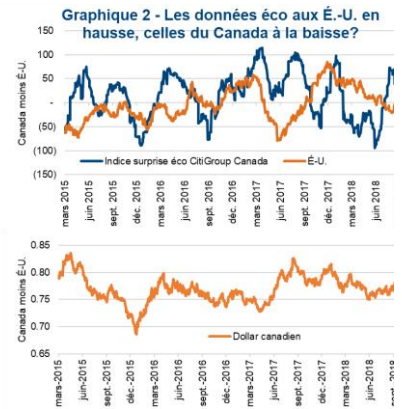
Cela nous amène aux données économiques. Depuis le début de l'année, les données américaines n'ont pas su répondre aux attentes, comme en témoigne la baisse de la ligne jaune du graphique 2. La ligne jaune représente l'indice de la surprise économique de CitiGroup pour les États-Unis et la ligne bleue, celle du Canada. On notera que le dollar canadien (panneau du bas) n'a pas réussi à décoller, alors même que les données économiques canadiennes étaient très bonnes. Maintenant, les données américaines semblent devenir plus positives. Il s'agit d'une tendance saisonnière cyclique évidente au cours des sept dernières années, qui se traduit par une faiblesse des données économiques américaines au cours du premier semestre avant de se renforcer au cours du second semestre. Entretemps, le Canada semble commencer à fléchir. Aujourd'hui, les données canadiennes sur l'emploi sont très solides, mais la grande majorité des nouveaux emplois sont à temps partiel et les emplois à temps plein ont même reculé.

Si ces tendances venaient à s'inverser et que le marché connaissait de meilleures données américaines et des données canadiennes plus molles, il est à parier que le dollar canadien s'affaiblirait.

Avez-vous besoin d'un argument supplémentaire en faveur de l'affaiblissement du dollar canadien? Les écarts de rendement, fondés sur des échéances de deux ans, favorisent largement un dollar canadien plus faible par rapport au dollar américain (graphique 3, panneau supérieur). Les rendements aux États-Unis continuent d'être beaucoup plus attrayants qu'au Canada, et l'économie, tout comme l'inflation, semble tourner plus vite que chez nous. Les devises à risque, qui comprennent le dollar canadien et le dollar australien (AUD), se négocient habituellement ensemble. De mémoire récente, il n'est jamais arrivé que le dollar australien baisse et que la nôtre se maintienne (graphique 4). Même si nous pouvons arguer que le dollar australien est plus orienté vers la Chine, qui est dans un marché baissier, et que son industrie du logement semble avoir des problèmes, si cette relation est réelle, le dollar canadien reposerait alors sur un trou d'air.

Un trou d'air que l'on retrouve également sous l'angle des devises des marchés émergents. Nous ne disons pas que le dollar canadien est une devise des marchés émergents, mais il existe depuis longtemps une relation solide entre les deux et le graphique 5 dénote actuellement une divergence importante.

Il existe pourtant quelques contre-arguments à la baisse du dollar canadien. Le plus probant est le prix du baril de pétrole qui flirte avec les 75 \$. De plus, le dollar canadien est sous-évalué d'environ 5 % par rapport au dollar américain. Le dollar américain pourrait aussi commencer à plafonner à mesure que les rendements mondiaux augmentent et rattrapent les États-Unis. Toutefois, lorsque tous ces indicateurs devraient porter le dollar canadien et que le résultat est tiède, le marché vous dit quelque chose. Il est probable que la voie de la moindre résistance pour le dollar canadien soit à la baisse pour le moment.



Les graphiques ont été fournis par Bloomberg, à moins d'indication contraire.

Cette publication est fournie à titre d'information générale et ne constitue pas une offre ou une sollicitation pour la vente ou l'achat de titres. Le rendement passé des titres ne garantit pas les résultats futurs. Malgré tous les efforts pour produire cette publication à partir d'information obtenue auprès de sources jugées dignes de foi, nous ne faisons aucune déclaration ni ne fournissons aucune garantie, explicite ou implicite, quant à son exactitude ou à son intégralité. Les opinions, estimations et projections contenues dans cette publication peuvent changer en tout temps en fonction du marché et d'autres conditions, et elles sont fournies de bonne foi, mais sans aucun engagement juridique. Cette publication ne tient pas compte des circonstances ou des besoins de ceux qui pourraient la lire et ne saurait tenir lieu de conseils financiers ou fiscaux. Avant de prendre une décision sur la base de l'information contenue dans cette publication, nous vous invitons à consulter votre conseiller financier. Richardson GMP Limitée n'assume aucune responsabilité pour les erreurs ou les omissions que pourrait contenir cette publication ou pour toute perte ou tout dommage que son utilisation ou la confiance qui lui est accordée pourrait entraîner. En qualité de mandataire, Richardson GMP Limitée peut acheter et vendre les titres mentionnés dans cette publication, incluant des options, des contrats à terme ou d'autres produits dérivés.

Richardson GMP Limitée est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée. GMP est une marque de commerce déposée de GMP Valeurs Mobilières S.E.C. Les deux marques sont utilisées sous licence par Richardson GMP Limitée.

©2018. Tous droits réservés.