



Tous droits réservés par KAO formation.

Relations de base sur Main Street

$$\text{PIB} = C + E + G + (X-H)$$

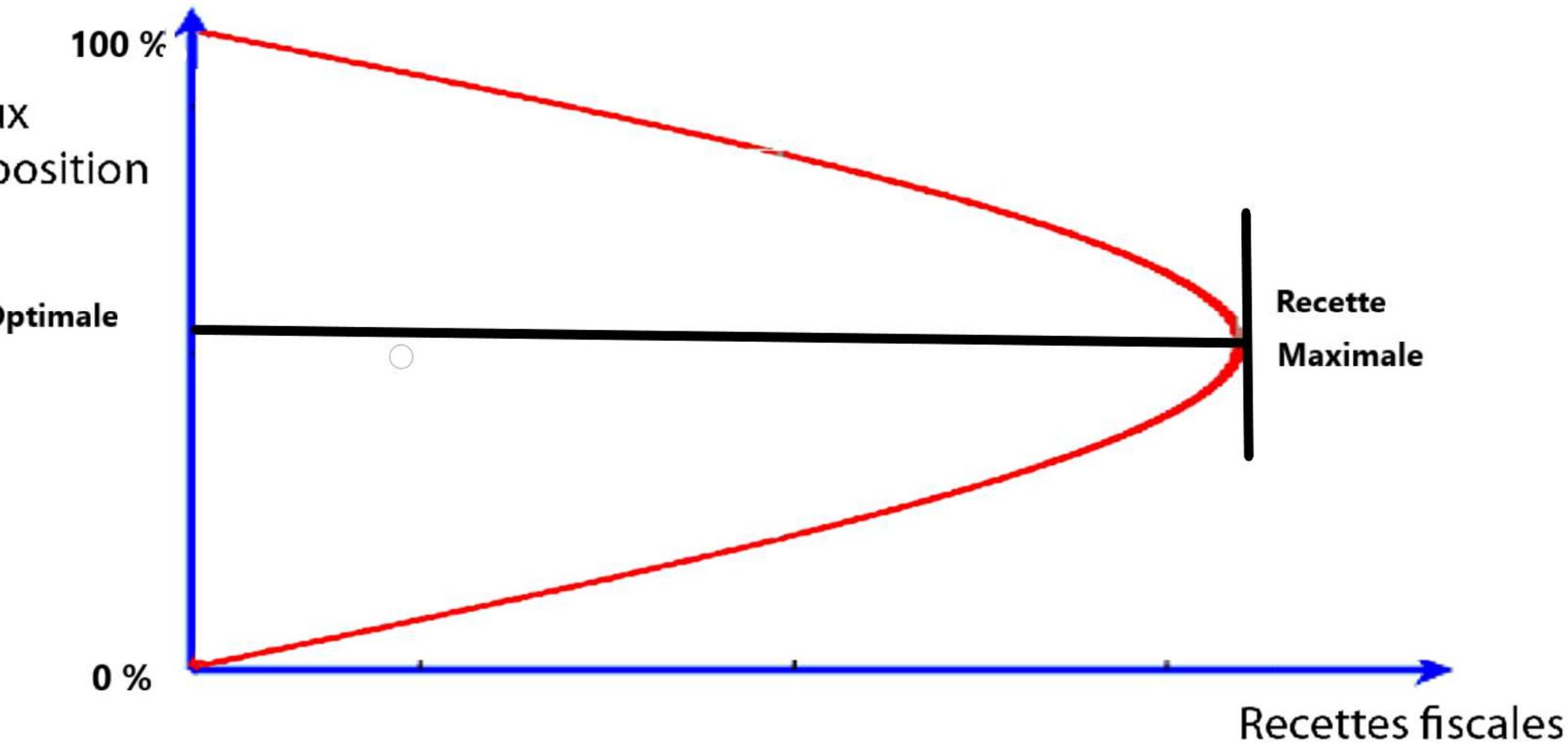
Comment faire pour relancer une économie

Politiques fiscales. Ce que cela crée en termes d'endettement.

Politiques monétaires. Règle du 2:1

Politiques commerciales et la guerre de devises.

Une alternative fiscale : la courbe de Laffer



Baisse des impôts sur les revenus et profits

Augmentation dans les revenus disponibles mène à plus de C et de E et aussi à des augmentations dans la TPS et TVQ.

Plus de ventes de E, plus de profits et donc plus d'impôts sur les profits et achats de biens de production.

Plus de ventes, plus de production et donc plus de nouveaux emplois. Ces travailleurs devront payer des impôts.

Certains choisiront de travailler moins d'heures. Ceci diminue de la place pour la création de nouveaux emplois.

D'autres impacts souhaités (suite)

Déclarer des revenus non déclarés. Actuels et passés.
Impact positif sur WS et taxes sur gains de capital.

Cons additionnelle venant d'enrichissement sur WS

Baisse dans les dépenses sociales de toutes sortes.

Possible baisse dans les prix des produits. Augmentation de la C et aura un impact positif sur les exportations et amènera des baisses dans les importations.

Attentes de Trump ? Il croit à une augmentation de la PIB de 2% à 3,5% par année. C'est beaucoup.

Exemple de l'impact avec Reagan

En 1981, il baisse le taux marginal maximum de 70% à 28,1%.

Entre 1981 - 1989, la recette fiscale a doublé, le déficit a chuté de 6% à 3,1% du PIB, avec une croissance du PIB de 7,91% par année avant inflation

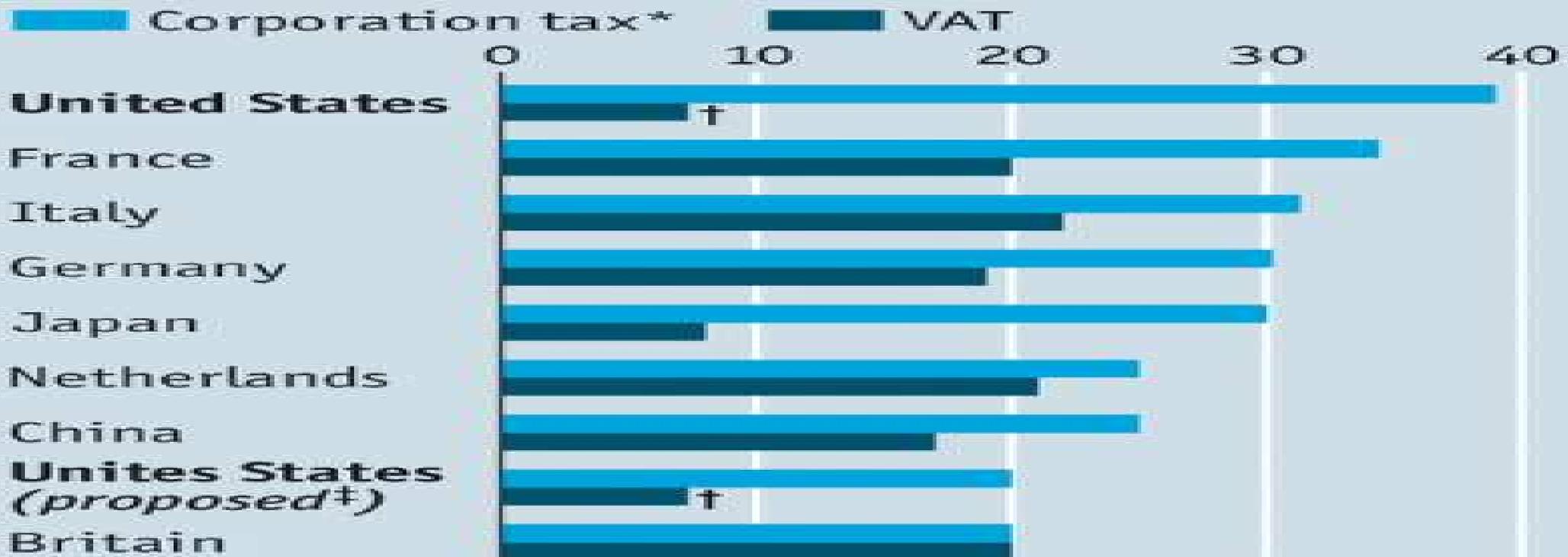
l'indice de misère a chuté de 19,33 % à 9,72%

la productivité, les salaires et le nombre d'emplois ont augmentés. Le taux de chômage et le nombre de gens sous le seuil de pauvreté ont baissés.

Trump baisser le taux corpo de 35% à 21%

American exceptionalism

Tax rates, 2016, %



Sources: Goldman Sachs
Global Investment
Research; OECD

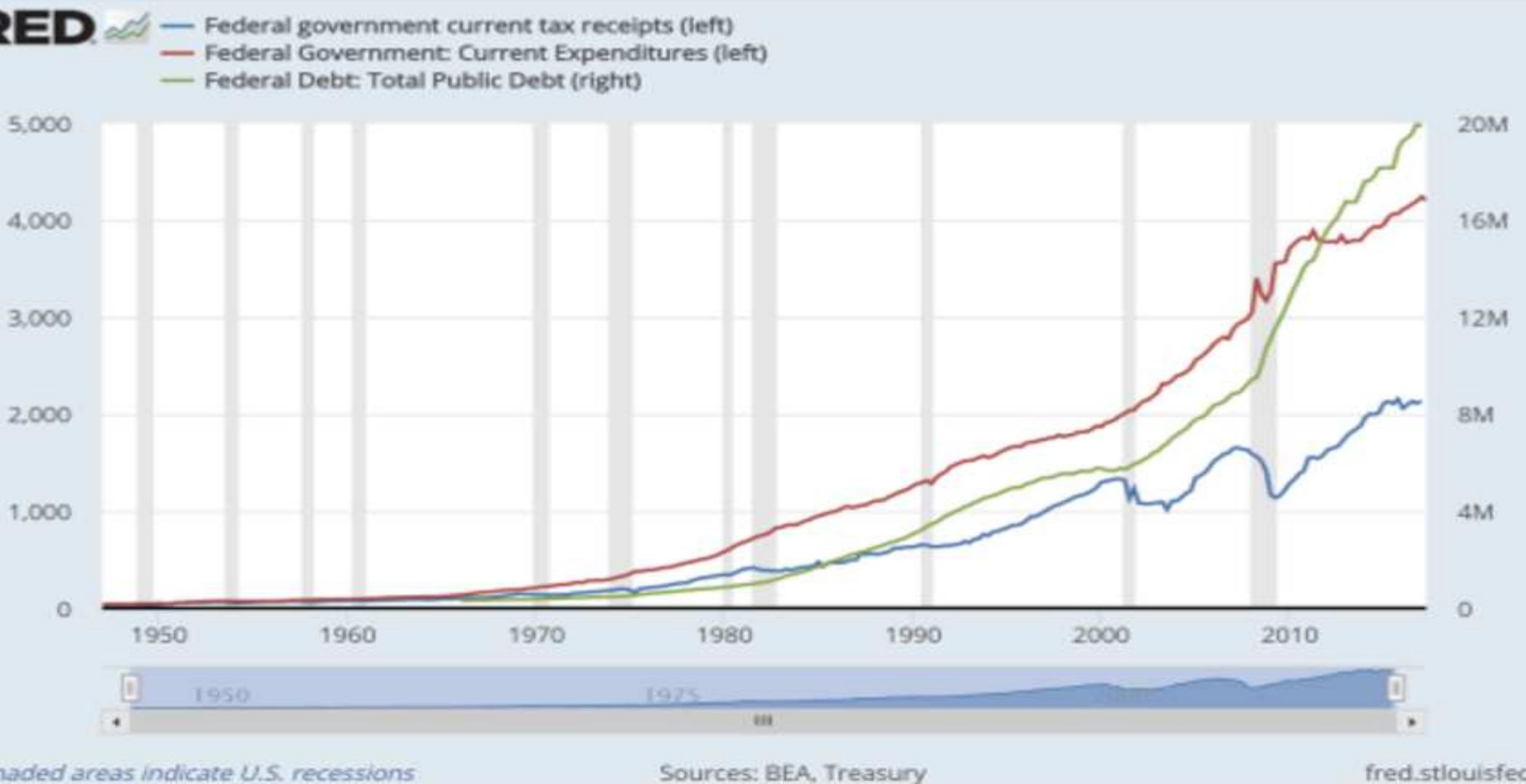
*Including local taxes
†Average sales-tax
‡By House Republicans

omist.com

La réalité actuelle sur les taxes corporatives

La taxe maximale des entreprises américaines sur papier était de 35%, mais à cause des centaines de réductions, de crédits d'impôt et d'échappatoires fiscaux, le taux effectif n'était en moyenne que 14%. Trump baisse le taux à 21 %, mais élimine certaines échappatoires et le taux réel payé par les compagnies selon 4 organisations devrait dépasser le 25,5%.

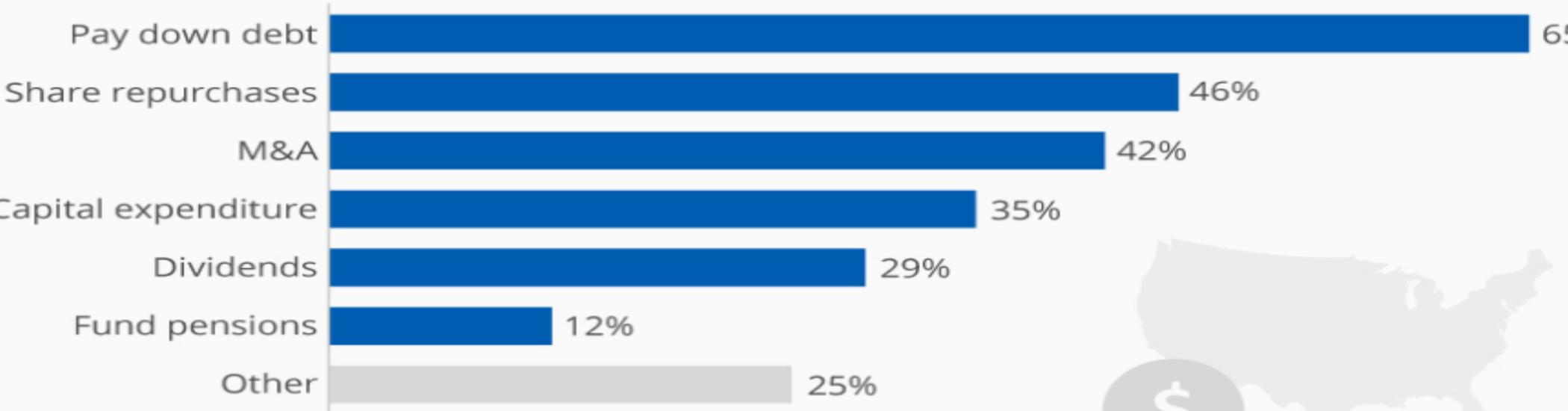
Impact de la baisse de taxes et hausses des dépenses sur le déficit



Tous droits réservés par KAO formation.

How U.S. Companies Would Spend Repatriated Foreign Cash

Planned usage of potentially repatriated foreign earnings by U.S. companies



U.S. companies are holding an estimated total of **\$2.5 trillion** in foreign earnings abroad.

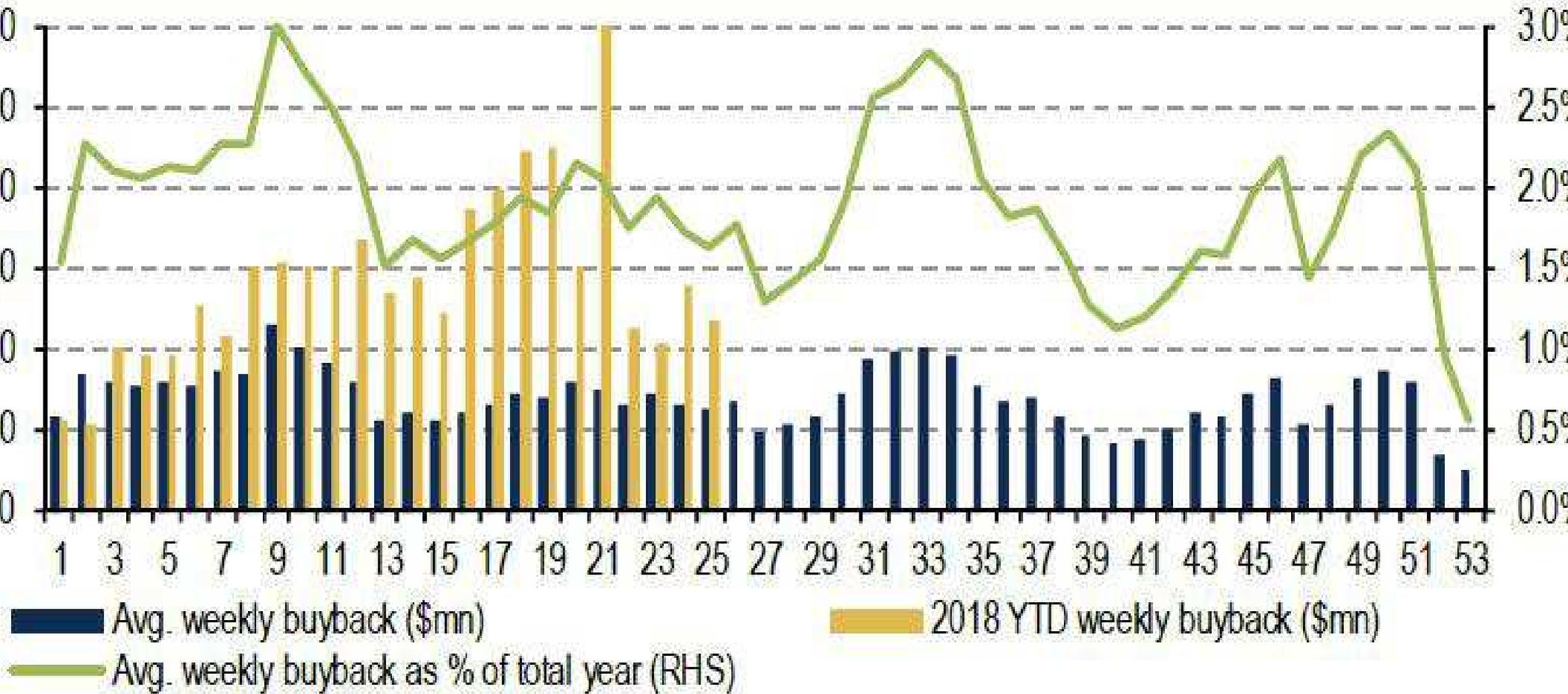


Based on a survey of 300 S&P 500 companies in 2017; multiple answers allowed
Source: Bank of America Merrill Lynch

statista

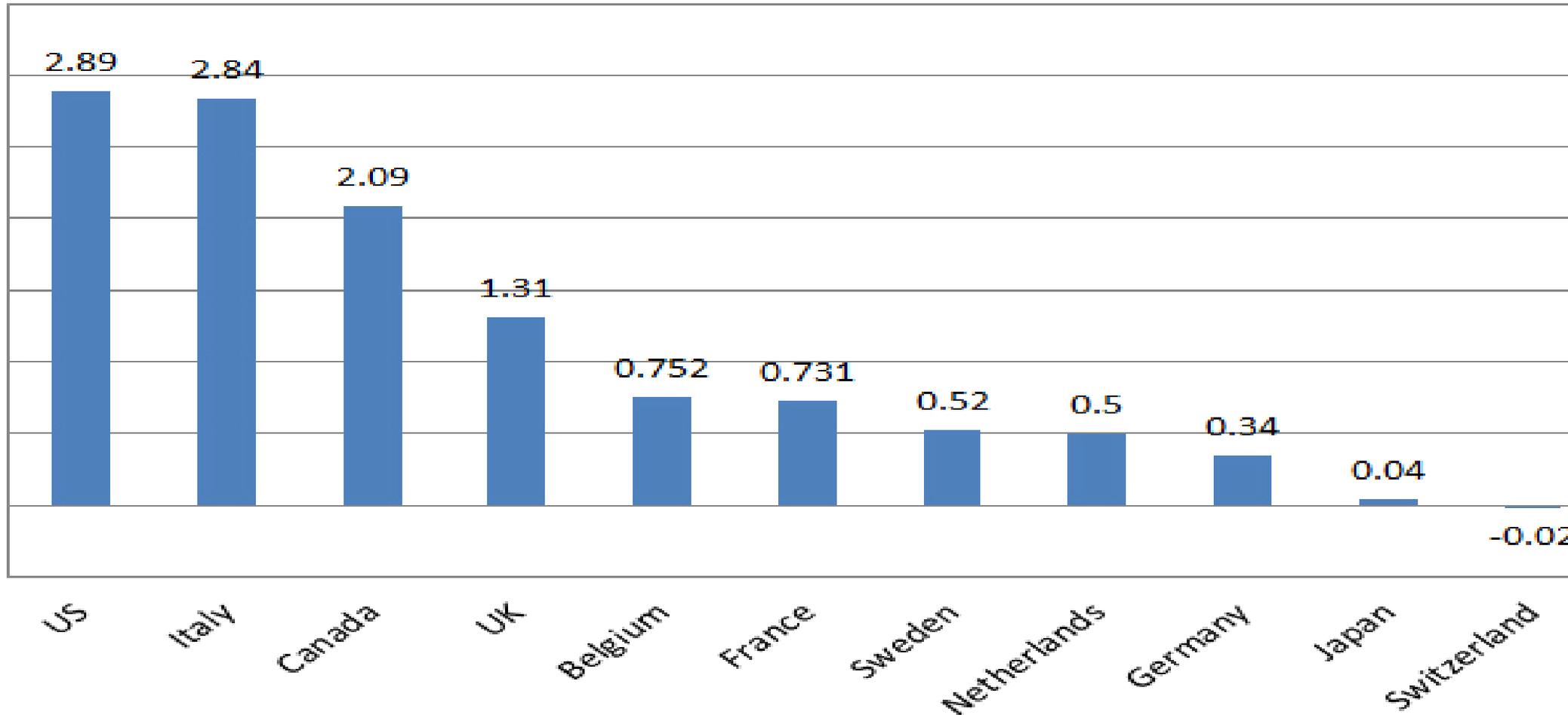
Start of the week: What's next for buybacks?

Chart 1: BofAML corporate client buybacks by week of the year (\$mn): historical avg. vs. 2018 YTD



Source: Bank of America Merrill Lynch

10-Year Government Bond Yield



The Sounding Line.com

PIB et la réalité du dernier trimestre

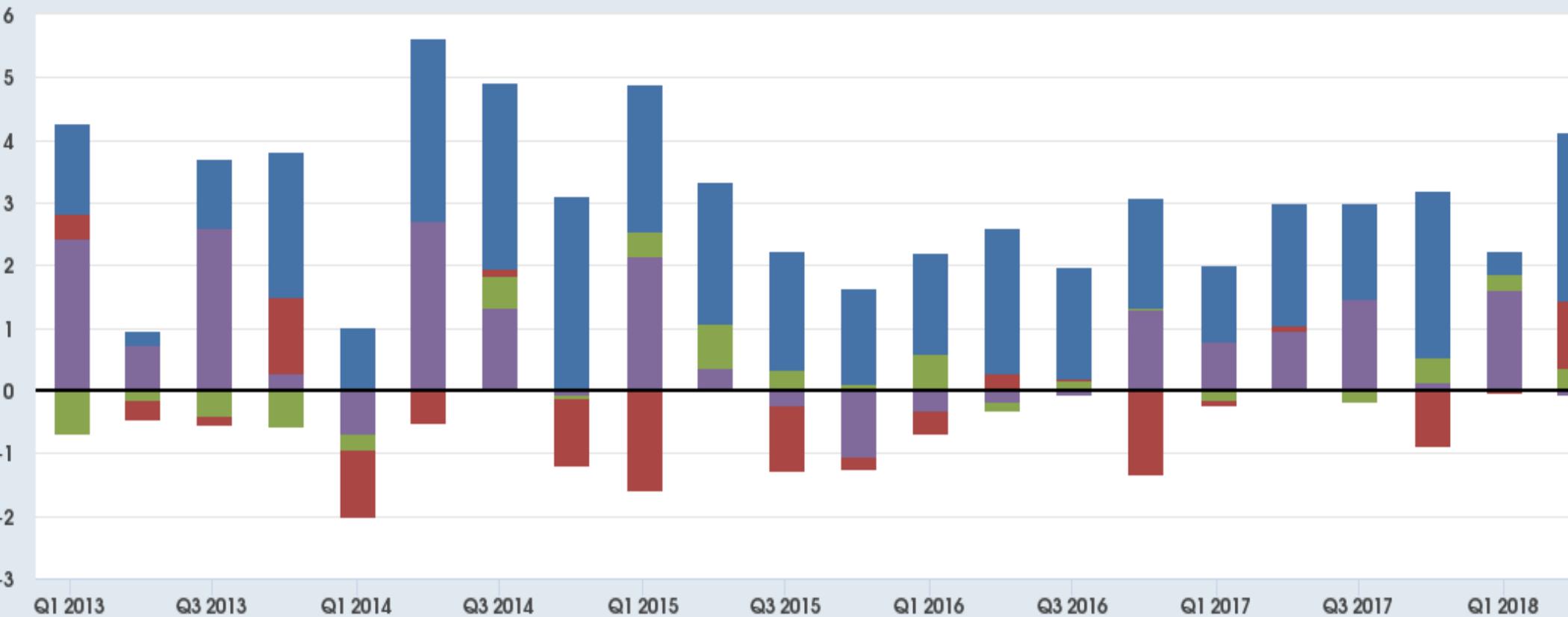
Le PIB augmente de 4,2%, mais c'est dû à des déplacements de la demande des trimestres après tarifs à ceux avant tarifs. Les entreprises et les consommateurs étaient prévoyants. Les entreprises ont acheté par anticipation en important et exportant ce qui a fait augmenter le PIB du dernier trimestre.

Les consommateurs aussi ont acheté par anticipation.

On se dépêche à exporter afin de ne pas rester coincé (tarifs)



- Contributions to percent change in real gross domestic product: Personal consumption expenditures
- Contributions to percent change in real gross domestic product: Net exports of goods and services
- Contributions to percent change in real gross domestic product: Government consumption expenditures and gross investment
- Contributions to percent change in real gross domestic product: Gross private domestic investment



Shaded areas indicate U.S. recessions

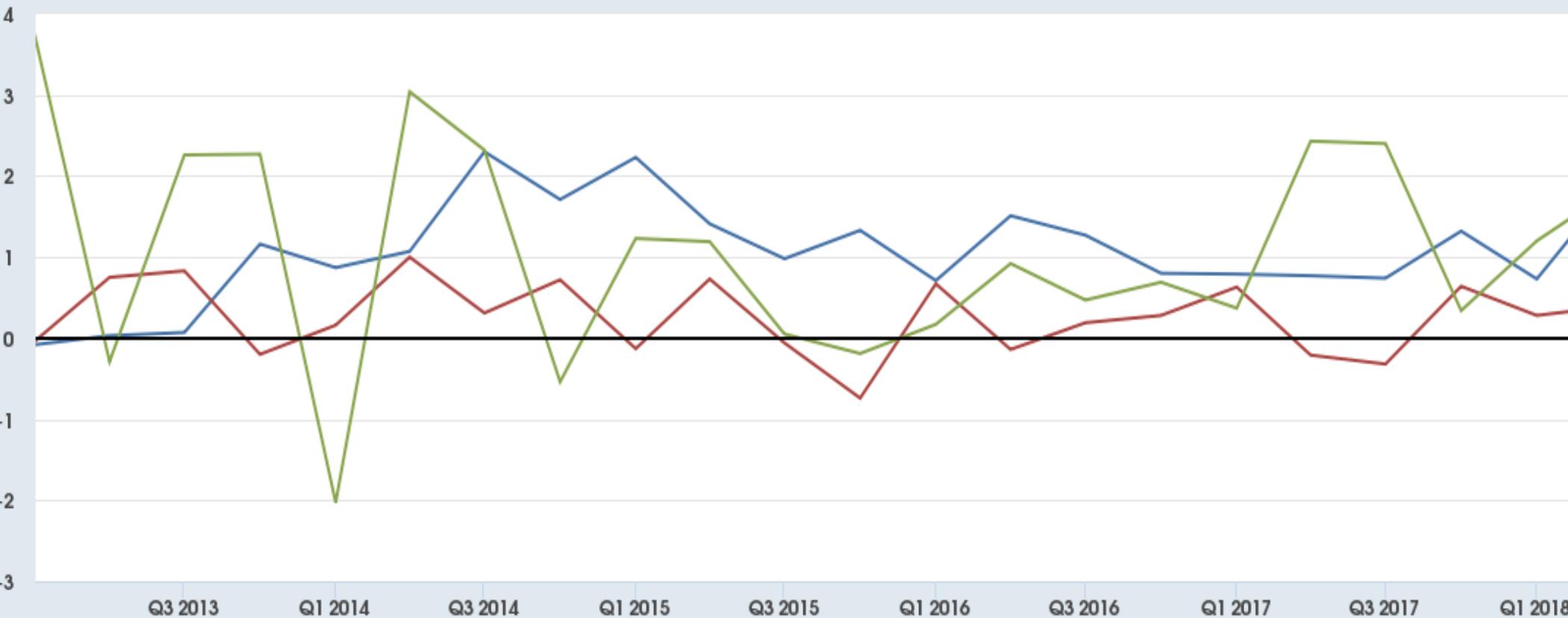
Source: U.S. Bureau of Economic Analysis

myf.red/g/k

Tous droits réservés par KAO formation.

On achète avant la hausse des tarifs

ED  Contributions to percent change in real gross domestic product: Services
Contributions to percent change in real gross domestic product: Structures
Contributions to percent change in real gross domestic product: Goods



Shaded areas indicate U.S. recessions

Source: U.S. Bureau of Economic Analysis

myf.red/g/k

Tous droits réservés par KAO formation.

Une autre baisse générale des taxes

Pour les personnes à revenus moyens. La population croit que la baisse de taxes de décembre 2017 a profitée aux entreprises et aux riches.

Trump promet une baisse de 10% si son parti gagne les élections du 6 novembre.

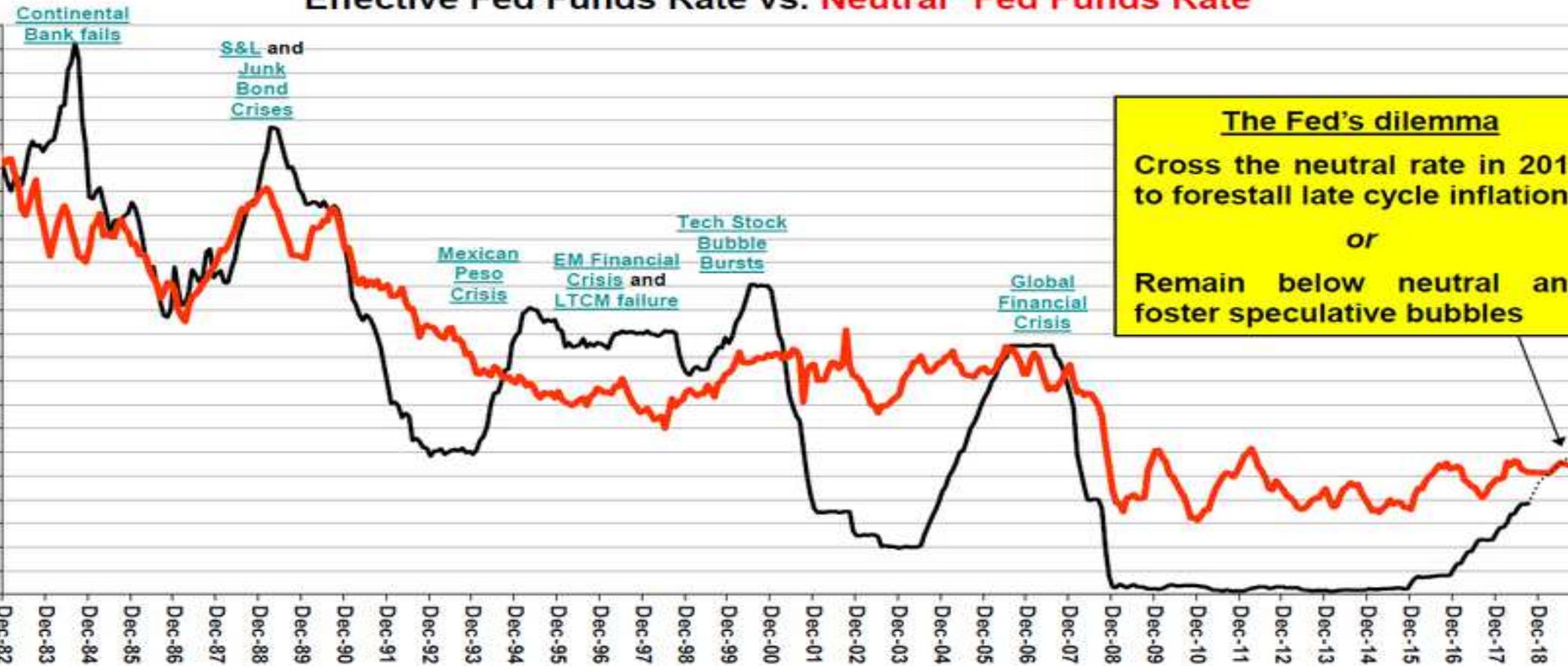
Le taux d'intérêt neutre

Aux E-U, le taux neutre est estimé à environ 3,0 % présentement. Si le taux des bons du trésor 3 ans excède ce 3% disons, vu que les dividendes moyens sont de 3%, les gens vont quitter la Bourse pour aller vers les bons du trésor.

Powell avec deux autres augmentations des taux, va atteindre 2,5% et selon le dot plot, Powell va faire d'autres hausses de taux directeur.

Taux sans croissance ni ralentissement

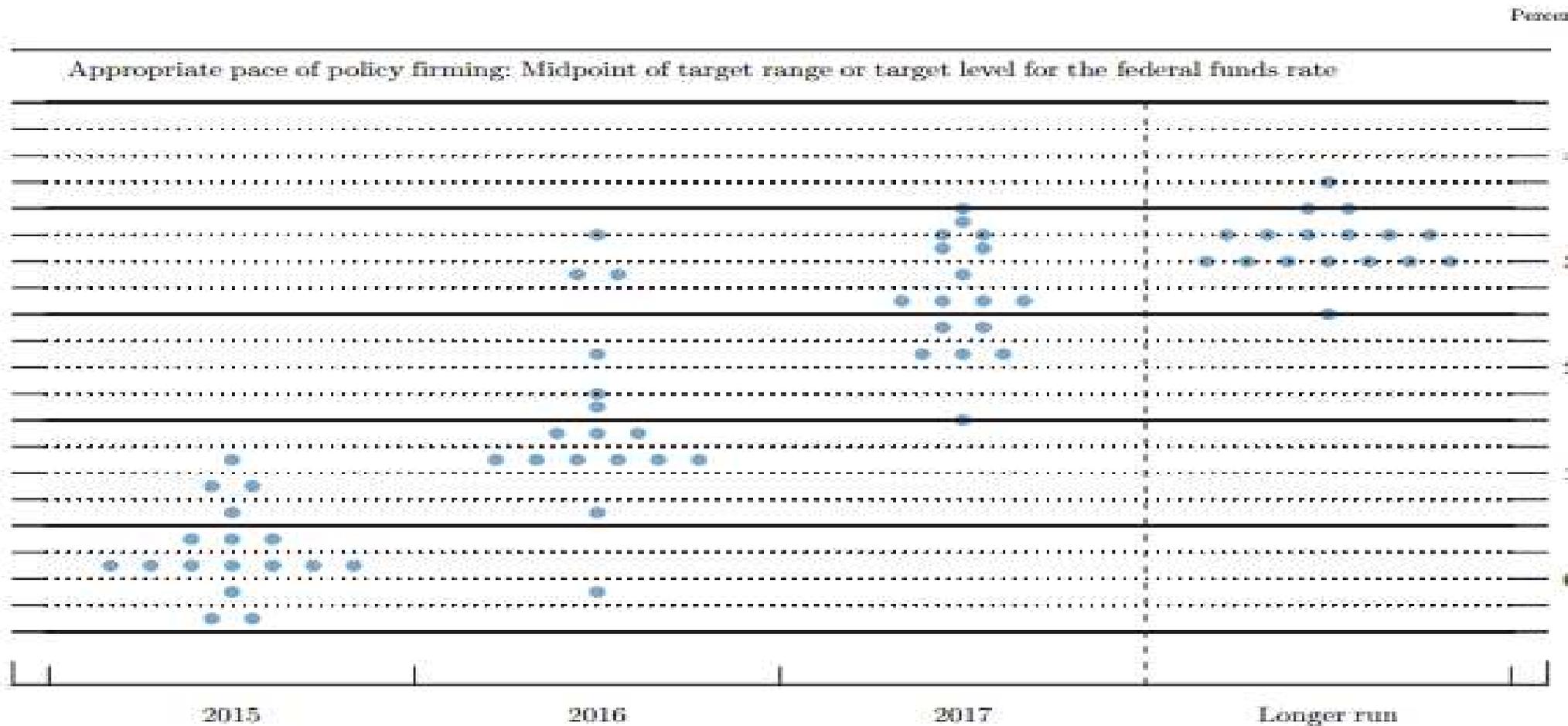
Effective Fed Funds Rate vs. **Neutral*** Fed Funds Rate

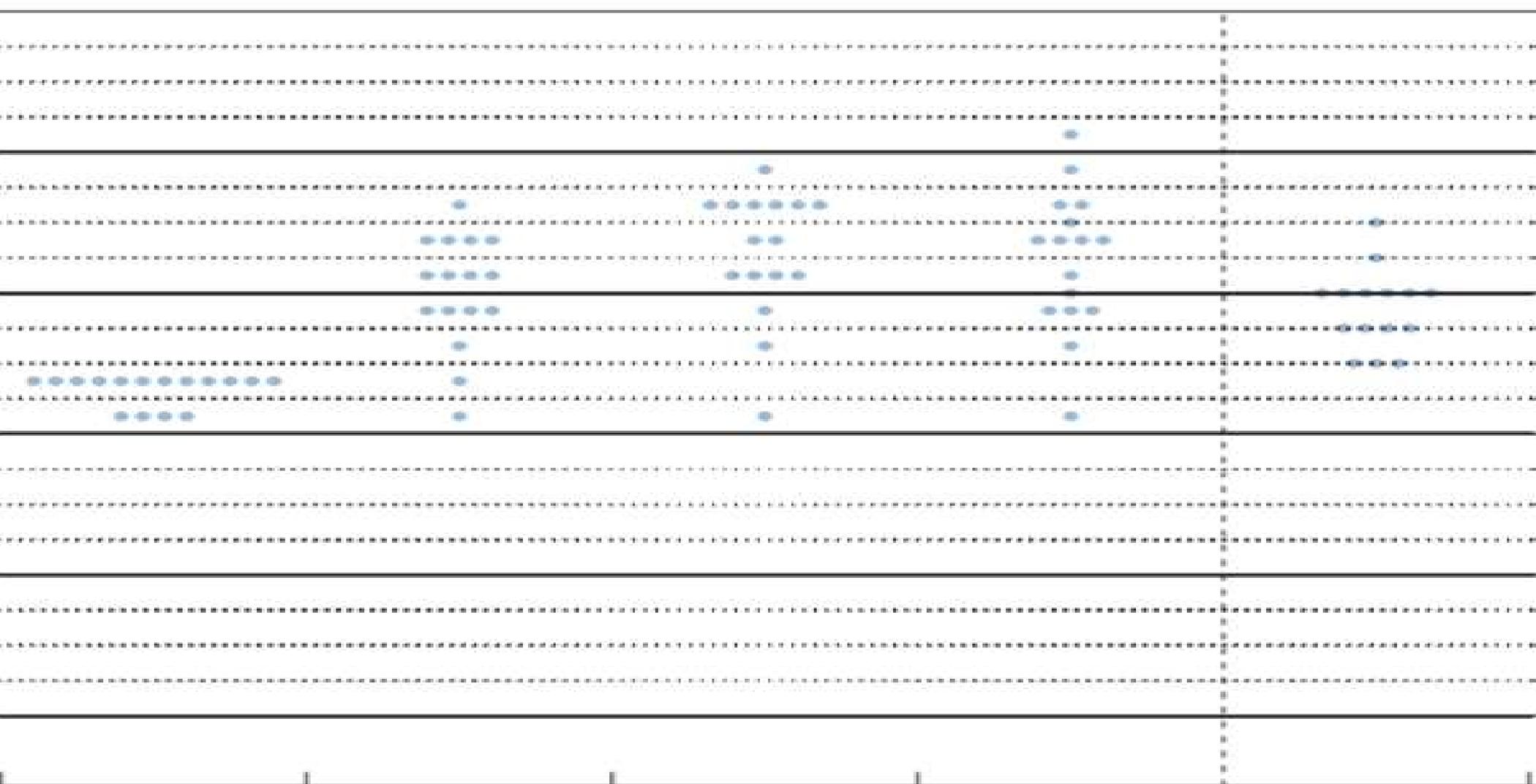


Effective Fed funds rate per Laubach & Williams (SF Fed) with Stifel projections to Dec-2020E. We show nominal neutral rates (r^* plus core-PCE), using median Fed estimates for inflation through Dec-2020E.

Source: Bloomberg data, Stifel format and estimates.

Dot plot. Va influencer le taux canadien à cause du taux de change et guerre commerciale





2018

2019

2020

2021

Longer run

Hausse de taux au Canada

La B du C a haussé son taux directeur d'un autre ,25 points le 24 octobre. Il n'avait pas dépassé 1,5% depuis 2008. Elle veut augmenter le taux à un niveau « neutre », qui est d'environ 3%.

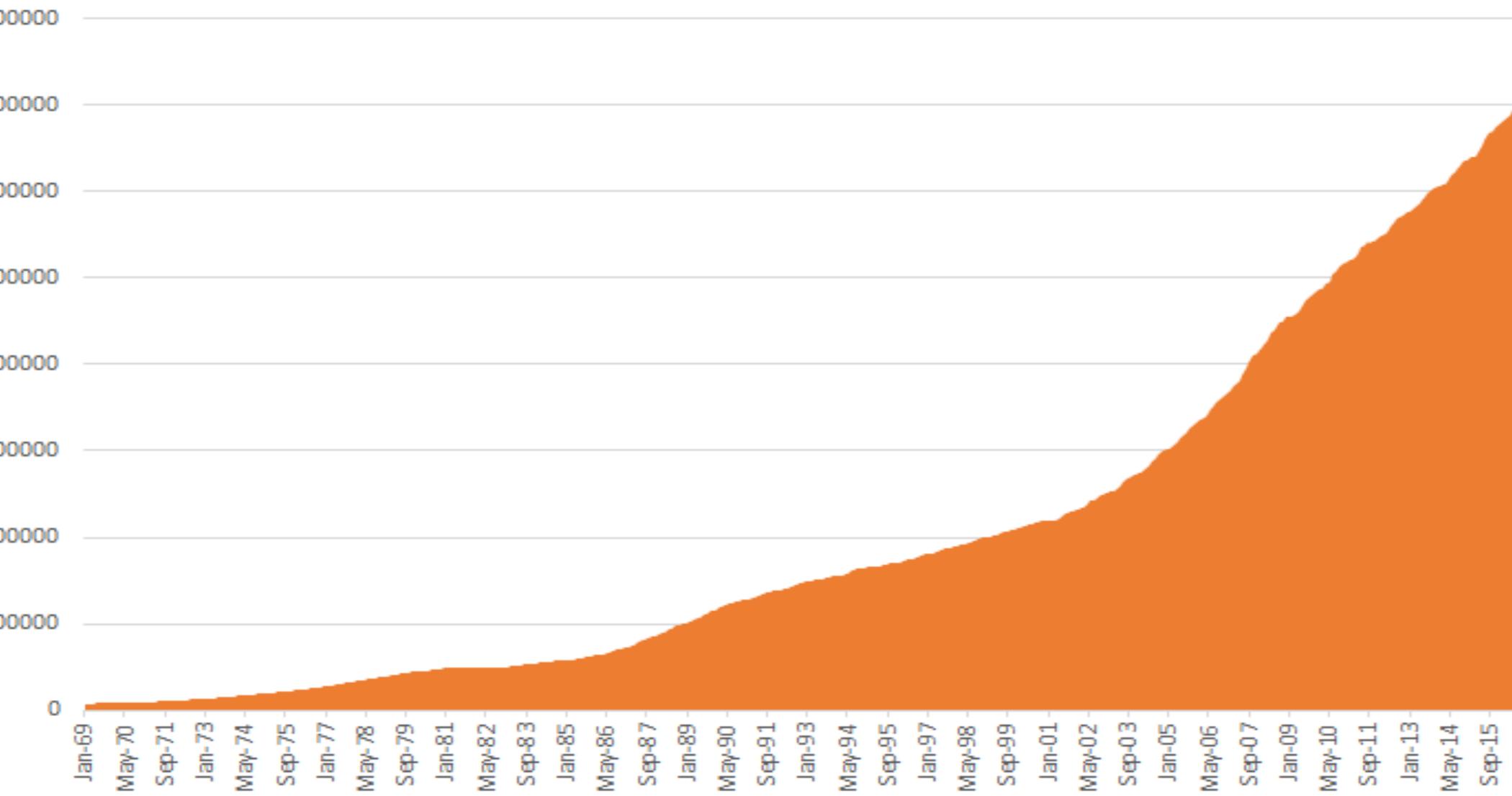
La banque croit que cela aura un impact sur la demande de prêts et qu'environ 8% des emprunteurs actuels vont devoir revoir leurs dépenses.

Le taux directeur neutre

Le taux d'intérêt qui maintient la croissance du PIB à sa tendance long terme (3%) et l'inflation dans sa fourchette à 2%. Au Canada on estime présentement que le taux neutre est entre 2,5 et 3,5 %.

Si le taux directeur excède ce taux, normalement quelque chose arrive. Le marché immobilier s'effondre, la Bourse chute de façon importante, et

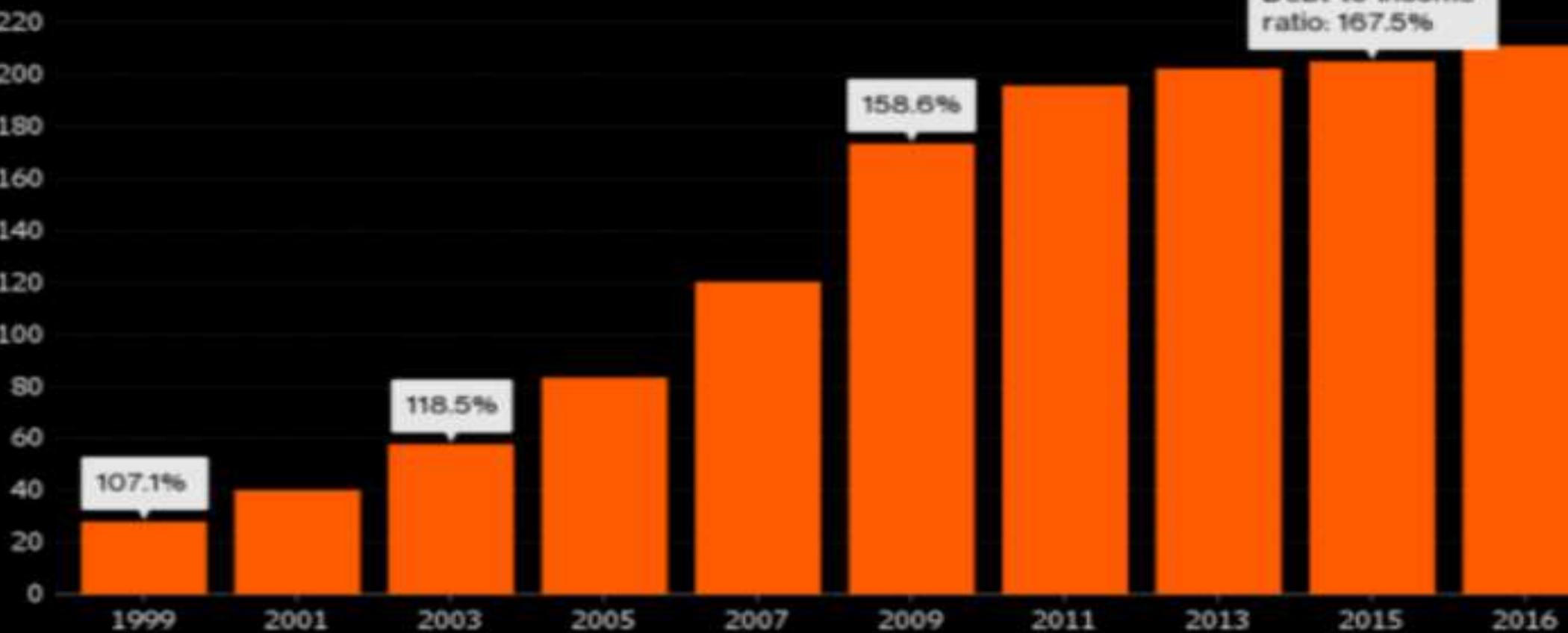
Canadian Households Mortgage Outstanding (in millions of Canadian Dollars)



Borrowing Binge

Home equity lines of credit have contributed to record high debt levels in Canada

HELOC Balance Outstanding



Source: Financial Consumer Agency of Canada calculations, data from Statistics Canada, Bank of Canada and the Canadian Bankers Association

Bloomberg

LE COMMERCE INTERNATIONAL

POURQUOI FAIRE DES ÉCHANGES ?

Avant entente, en blanc et après, en rouge

- E-U

- Chine

Acier 10\$ la tonne

- Acier 12\$ la tonne

Riz 3 \$ la tonne

- Riz 2\$ la tonne

Et si on ajoute un 3^e pays qui vend acier 8\$ la tonne ?

La position de Trump sur le commerce international

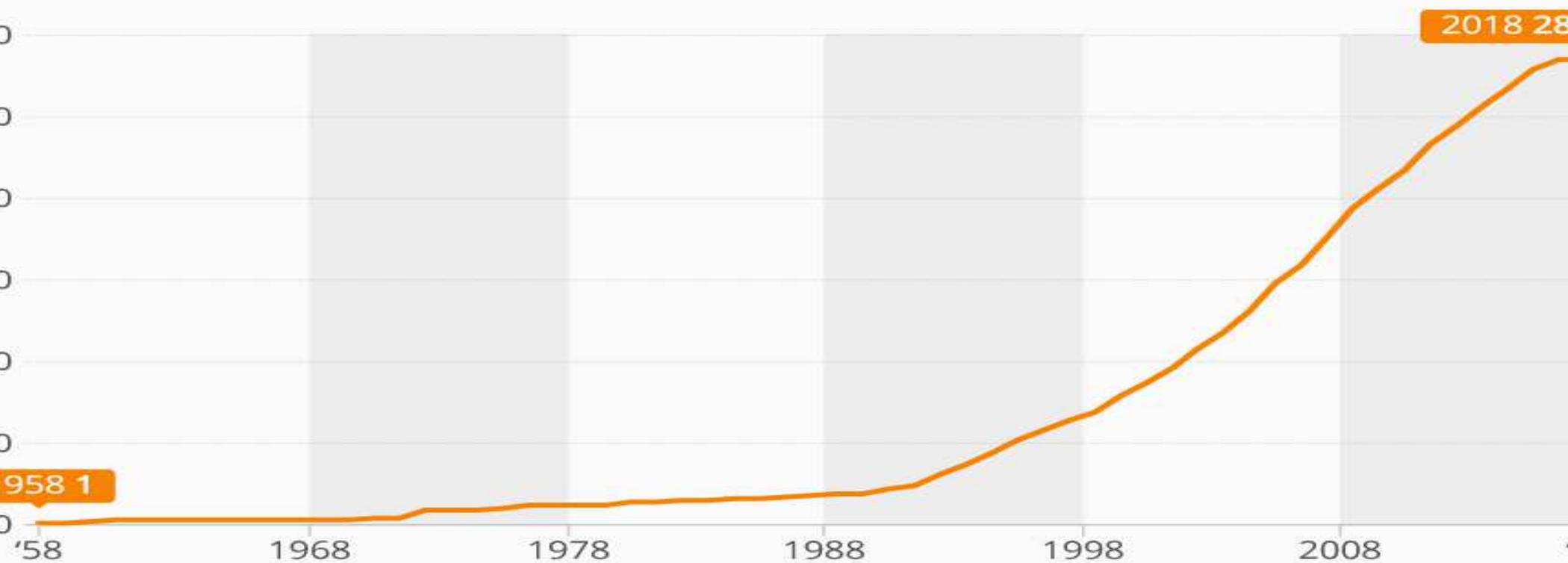
Pourquoi renégocier les ententes commerciales déjà en place et surtout avec la Chine et le Mexique ?

Le déficit commercial américain (X-H) est d'environ 750 milliards de dollars, dont 350 milliards avec la Chine (électroniques et vêtements), 70 avec le Japon (voitures), 65 avec l'Allemagne (voitures et pharmaceutiques), 60 avec le Mexique (voitures et pétrole) et 10 avec le Canada (voitures et pétrole). Cela crée des emplois ailleurs qu'aux E-U.

Environ 5100 milliards d'échange par jour

Worldwide Trade Agreements

Number of worldwide in-force regional trade agreements (RTAs) since 1958*



As of March 2018

* Physical RTAs: goods, services & accessions to an RTA are counted together, by year of entry into force.

Source: WTO

Le 4 juin, Trump dit le déficit US est de 100 milliards

COMMERCE AMÉRICANO-CANADIEN

2017, en dollars américains.

Source : United States Trade Representative.

LE CANADA ACHÈTE AUX É.-U.

341,2 G\$

SERVICES ACHETÉS AUX É.-U.

58,7 G\$

Voyages

Propriété intellectuelle

Management

BIENS ACHETÉS AUX É.-U.

82,5 G\$



Véhicules
51 G\$



Machinerie
électrique
25 G\$



Pétrole /
huiles
19 G\$



Tracteurs /
machinerie
34 G\$



Produits
agricoles
24 G\$

36 M
D'HABITANTS

BALANCE

Surplus de **8,4 G\$** pour les États-Unis

Le pays de Donald Trump
n'est pas en déficit face au Canada.

SERVICES VENDUS AUX É.

Transport

32,8 G\$

Télécommunication

Informatique

Voyages

BIENS VENDUS AUX É.



Pétrole /
huiles
73 G\$

300,0 G\$



Véhicules
56 G\$



Tracteurs
machinerie
21 G\$



Plastique
11 G\$



Bois
d'œuvre
8 G\$

325 M
D'HABITANTS

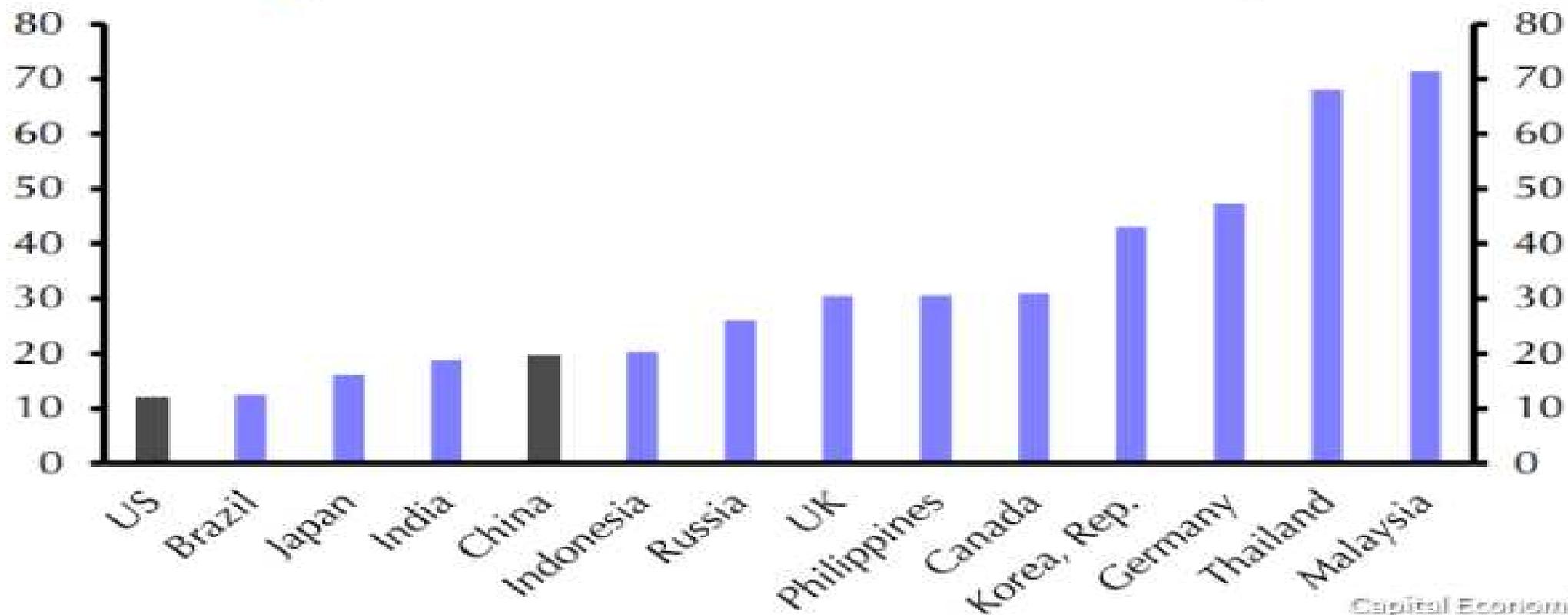
LE CANADA
VEND AUX É.-U.

332,8 G\$



12% E-U et 20% Chine

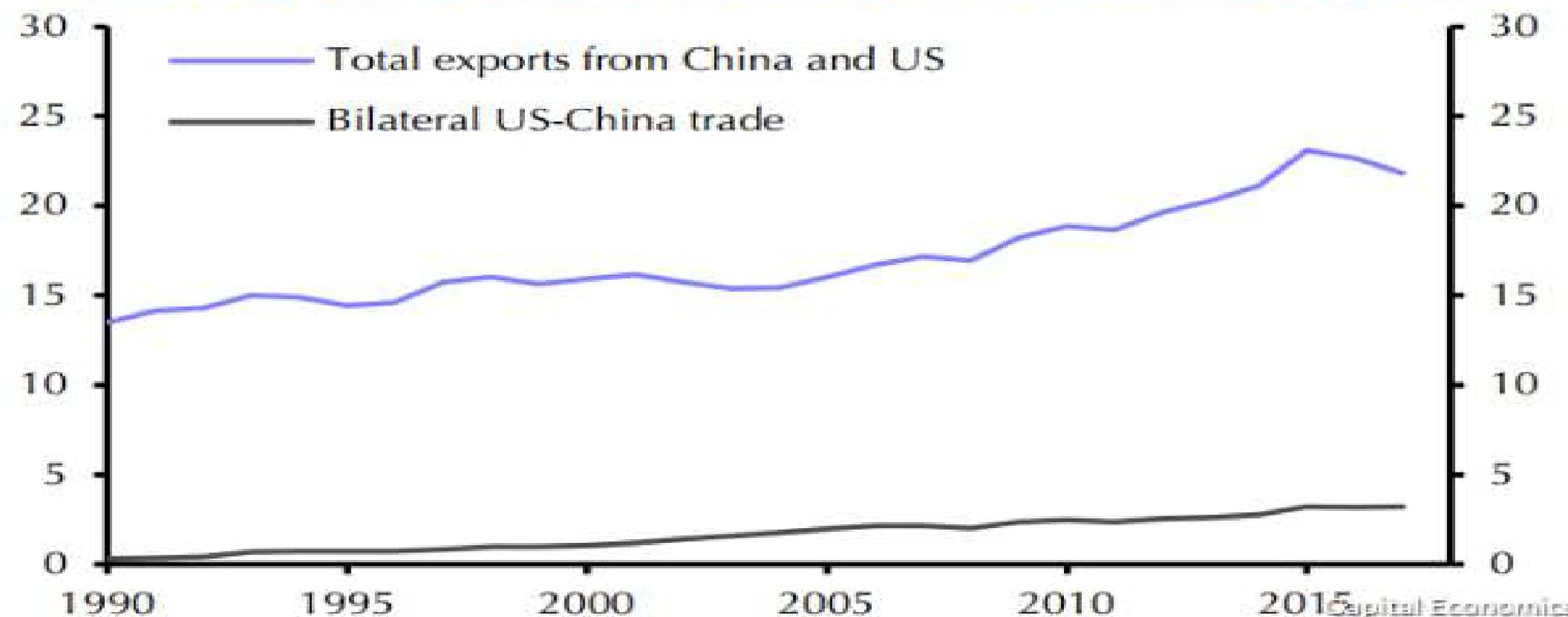
Chart 1: Exports of Goods & Services (2017, % of GDP)



Capital Econom

Chine et É-U : 22% de l'exportation mondiale, mais seulement 3,2% entre eux.

Chart 2: US & China Trade as % of World Exports



Trump fait le jeu de la Chine

La Chine voulait favoriser l'achat chez eux et diminuer la dépendance des importations US.

Le projet « belt and road » pour encourager le développement techno, etc. chez eux

Faire de nouvelles alliances stratégiques avec d'autres pays.

65% des exportations de la Chine vers les États-Unis, viennent de firmes américaines installées en Chine. Donc lorsque Trump impose des tarifs sur les importations américaines, il pénalise les exportations de firmes américaines et leurs profits. C'est coucou.

Tarifs Chine et É-U : nature des produits

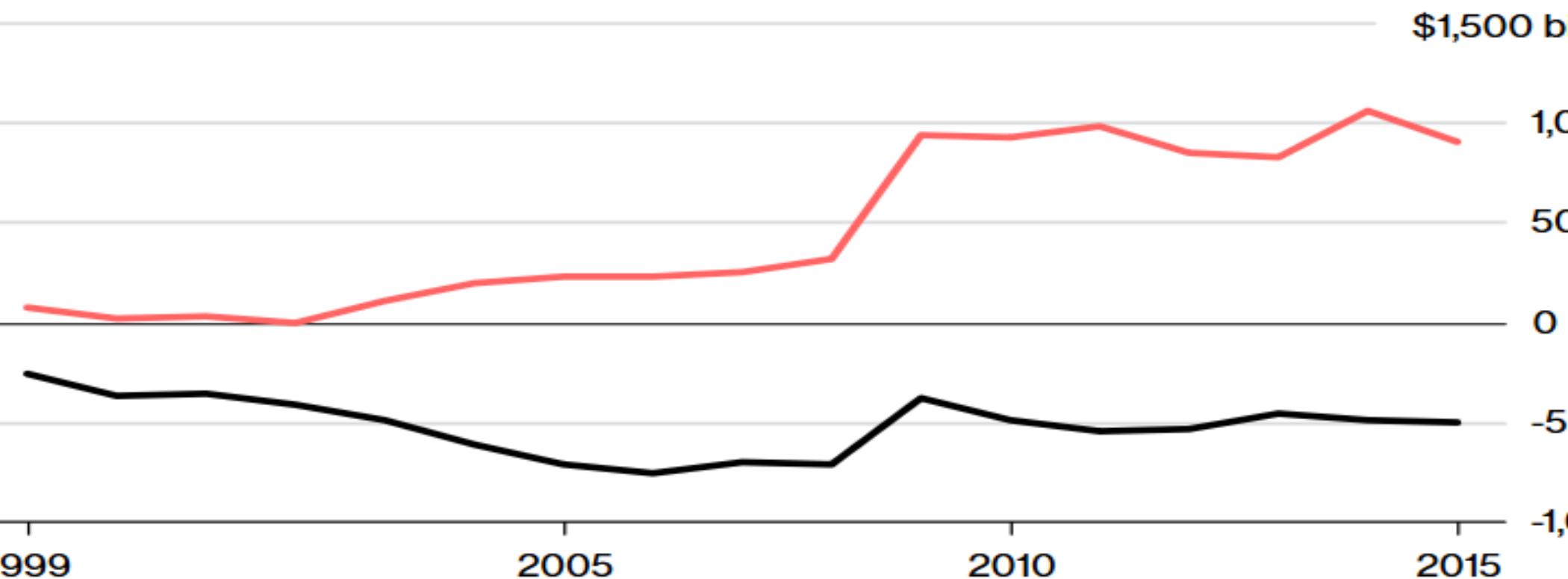
Les produits provenant de la Chine sont des produits de consommation et c'est le consommateur qui va finir par écopier avec des hausses de prix.

Les produits tarifés par la Chine sont surtout agricoles et manufacturier. Cela pourrait faire mal aux entreprises américaines de fabrication. Donc, en théorie augmenter des tarifs peut paraître optimal, mais en réalité, ce peut être le contraire.

The Surplus Trump Isn't Talking About

Aggregate sales balance includes trade plus in-country sales of subsidiaries

Trade balance Aggregate sales balance



2016, 2017 data not available from BEA yet

Source: Deutsche Bank, based on Bureau of Economic Analysis data

Exportations versus ventes : avantage Chine

Les entreprises américaines installées en Chine vendraient pour 482 milliards en 2015 comparés aux firmes chinoises installées aux E-U avec 26 milliards de ventes. Les ventes nettes sont de 456 milliards de dollars en faveur de la Chine.

La Chine pourrait émettre une taxe spéciale sur ces firmes. Pas assez pour les faire fermer, mais assez pour faire baisser leurs profits et récupérer des pertes.

Autres mesures de représailles possibles

Imposer des tarifs sur l'importation de produits US, surtout provenant des états sensibles aux élections en novembre.

Ralentir le dédouanage des produits US arrivant en Chine et créer des problèmes d'approvisionnements aux firmes américaines en sol chinois.

Imposer de nouvelles normes de fabrication sur les produits US.

Moins taxer les firmes chinoises locales pour leur permettre de mieux vivre cette période difficile.

SWIFT

La “Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication” est un réseau financier qui permet les transferts d’argent entre ces membres à travers le monde. Le siège social est en Belgique. Elle relie plus de 11000 institutions financières dans le monde de plus de 200 pays et territoires dans le monde.

Cependant, elle est assujettie aux lois américaines. Son conseil d’administration inclut surtout des banquiers de banques américaines. Elle peut sanctionner des pays, d’autres banques, d’entreprises, etc. qui ne font pas ses volontés.

Nouveau système de paiements pour contourner celui des E-U (SWIFT)

Le 25 septembre, l'Europe menée par la France et l'Allemagne), la Russie, la Chine, l'Iran, les Indes, la Turquie et plusieurs autres pays annoncent un système de paiements alternatifs à celui des E-U. Les E-U ne seront pas dedans. Donc, les Américains ne pourront plus bloquer les transactions. Comme la Chine qui achète du pétrole de l'Iran.

Les Indes paieront pour des S-400 Russes, en roubles.

Un système SWIFT alternatif et mode de paiement européen.

C'est enlever une « arme » importante à Trump.

Il pourrait se faire aussi du troc.

Suites, mesures de représailles

Instaurer des programmes de subvention pour venir en aide aux secteurs les plus touchés par les tarifs.

Mettre en place un programme fiscal pour relancer l'économie.

Baisser la valeur de la devise. Si la devise perd 10% rapport au dollars américain, cela annule une hausse de 10% de tarifs.

La Chine, étant communiste, pourrait interdire aux chinois de voyager aux E-U.

Faire de nouvelles ententes commerciales
avec d'autres pays.

La Chine a invité 3000 dirigeants de grandes entreprises venant de 130 pays à un party commercial dont le but est de voir comment elle pourrait acheter leurs produits afin de remplacer l'achat de produits provenant des États-Unis. Cela coûterait moins cher que de subir les tarifs de 10% à 25%.

Interdire l'achat de produits américains

Le 2 juillet 2018, un ordre de la cour défend aux Chinois d'acheter des produits informatiques de la firme américaine Micron installée en Chine. Cela représente plus de 50% des revenus de cette société.

La Chine va acheter ce qui manque de firmes provenant du Japon, de la Corée et du Taiwan.

Et elle va favoriser l'accroissement de sa capacité de production de ce genre de biens.

La Chine menace ces compagnies en Chine

Exhibit 3: 10 stocks have contributed more than 100% of S&P 500's YTD return of June 28, 2018

ticker	Company	Cons. 2019E sales growth	Total return	Mkt cap weight	% of SPX Return
AMZN	Amazon.com Inc.	23 %	45 %	2.1 %	36 %
MSFT	Microsoft Corp.	10	16	2.9	18
APL	Apple Inc.	4	10	3.8	15
FLX	Netflix Inc.	24	106	0.4	15
FB	Facebook Inc.	27	11	1.9	8
GOOGL	Alphabet Inc.	18	7	2.8	7
MA	Mastercard Inc.	12	31	0.6	7
	Visa Inc.	11	17	0.9	6
ADBE	Adobe Systems Inc.	19	37	0.4	5
NVDA	NVIDIA Corp.	14	25	0.5	5
Top 10 contributors		16 %	20 %	16 %	122 %
S&P 500		5	3	100	100

Source: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

Déplacements du commerce

La démographie, l'augmentation des revenus des citoyens et le virage vers un plus gros C, en Chine et aux Indes, font en sorte que ces citoyens vont consommer plus de produits domestiques et aussi de produits importés.

Les américains seront perdants, car même présentement on voit un virage vers l'importation de produits de pays émergents comme le Vietnam le Bangladesh etc.

La Chine et les voitures

Tout comme d'autres fabricants, GM et Ford ont investi beaucoup en Chine et la production en Chine contribue à 25 % des ventes de GM et à 12% de celles de Ford, selon Bloomberg Intelligence.

Les coupures de voitures, les E-U et les tarifs

Ford coupe 25,5 milliards en investissements aux E-U

General Motors : Coupures des emplois, transférer une partie de la production ailleurs.

BMW plus gros exportateur américain signe une entente avec la Chine abandonnant la Caroline Sud. 10000 emplois

Daimler : Diminuer de façon substantielle les profits de la compagnie. Et elle va augmenter sa production en Asie et diminuer aux E-U.

Mercedes aux E-U va augmenter sa production en Chine et diminuer aux E-U.

Firmes annonçant des coupures d'emplois ou hausses importantes dans les prix

Harley Davidson : Pertes possibles de 100 mm de \$.
Transfert de production ailleurs.

Miller Coors: estime que les ventes pourraient diminuer
en raison de la hausse des prix de l'aluminium et les profits de
100 millions de dollars.

Wendy's et Tyson Foods : Dislocation dans les livraisons
et interruptions dans la production.

Autres entreprises

Proctor & Gamble, Volvo, : baisses de ventes et augmentation de prix

Kloekner : dans le domaine de l'acier, augmentation de prix.

Osram : baisse dans les ventes à cause des tarifs et prix plus élevés

Brown-Forman : augmentation des prix du Jack Daniel.

La campagne « tariffs hurt the heartland »

Des cultivateurs, hommes et femmes d'affaires de tous milieux, des détaillants, des industriels, des manufacturiers, des consommateurs, etc.

s'organisent pour démontrer comment les tarifs font mal. La perte d'emplois, la hausse de prix, les impacts financiers, les bris d'approvisionnements, les délais de tous genres.

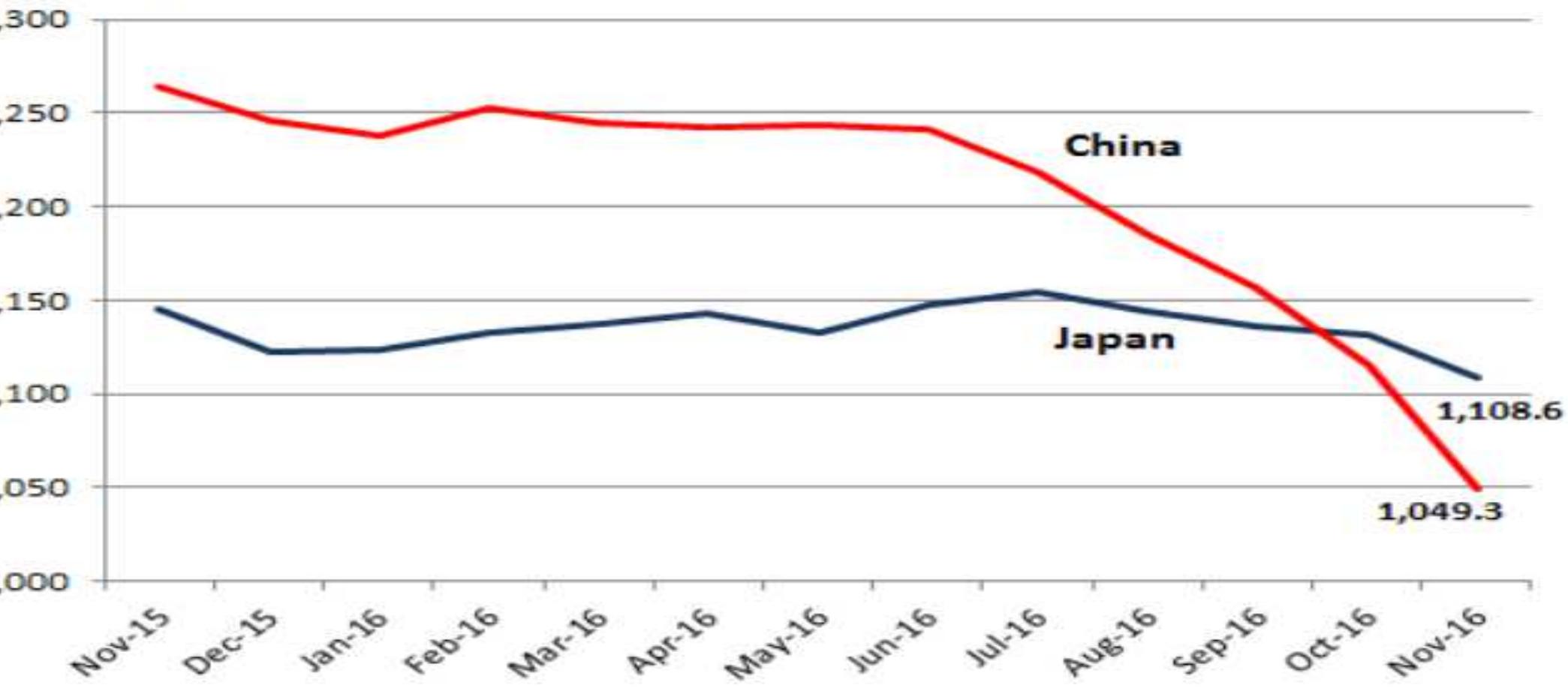
Réaction de Trump. Ce n'est pas grave si on vit certains désagréments. Il faut gagner cette guerre

Les distributeurs n'auront pas le choix de transmettre les prix aux détaillants, car Wall Mart, Amazon, Costco, etc. poussent les détaillants à presque zéro marge de profits. Home Depot accepte toute l'augmentation de tarifs et a passé l'augmentation des laveuses-sécheuses aux consommateurs.

Se départir des bons de trésor américain

US Treasury Holdings By China & Japan

\$ billions



Source: US Treasury Dept.

WOLFSTREET.com

La Russie liquide 47 milliards de B de T et le taux aug 35



Tous droits réservés par KAO formation.

Mesures de représailles Europe

Tarifs sur l'importation de voitures américaines
les oranges, Harley, Jeans Levi, whiskey bourbo
cosmétiques, bateaux, blé d'inde, jus d'orange
et produits ciblés venant d'états américains qu
pourraient nuire aux élections de Trump en 20

Taxer le GAFA 3% des revenus bruts

Quotas à l'importation de produits US.

Contourner les tarifs

Plusieurs pays songent faire passer certains produits tarifés par d'autres pays qui ne sont pas tarifés.

Trump est en train de se faire des ennemis partout. Le Canada, la Chine, les Corées, la Russie, la Turquie, l'Afrique, l'Amérique du Sud. l'Europe. Ils abandonnent tout. TPP, pollution. Il pense qu'il peut tout mener avec une puissance « spatiale ». Il est complètement déconnecté de la réalité. Il va s'ramasser seul. Plus personne ne va l'écouter. Sa stratégie est de diminuer les économies des autres pays et pas d'augmenter la sienne.

Stratégie d'attente

es pays alliés et ennemis réagissent avec modération aux erreurs géopolitiques de Trump et de sa vision court terme des choses. On le laisse aller jusqu'à ce que le monde entier devienne tanné et écœuré de ses agissements et voudra couper de lui complètement. Les Etats vont perdre économiquement, politiquement et en crédibilité.

De plus, les E-U perdent la guerre des armements sophistiqués, le soutien moral des Américains et des alliés. Trump a perdu face à Kim Jung WON.

Les propos insensés et les mensonges (3064) à répétition ont leur chemin tranquillement.

Trump

Méchant et mesquin. menteur, narcissique, imbue de lui-même à la recherche de gloire. Imprévisible, traître, raciste, homophobe, sexiste. Si tu n'es pas en accord avec lui et que tu travailles pour lui, il va te congédier. Si tu ne travailles pas pour lui, il va te diminuer, se moquer de toi, te ridiculiser, t'abaisser.

Les E-U ont toujours été un pays généreux, là pour aider les autres. Les E-U ont toujours été grands et n'ont pas besoin d'être refaits grands encore.

Quand le reste du monde a tort et que tu es seul à
détenir la vérité, tu diriges ton pays vers une
solitude qui ne fera que réduire son importance
sur l'échiquier mondial et tu ouvres la porte toute
grande à tes compétiteurs, Chine, UE et Russie.
Quel génie des affaires, son passé financier devrait
inquiéter tous les Américains.

Ce genre de sanctions

Généralement n'accomplissent rien.

Génère mauvaises volontés et vengeances.

Sanctions secondaires contre Chine et achat d'avions russes.

Europe Angleterre Chine Russie et actions concertées pour contrer le bullying de Trump.

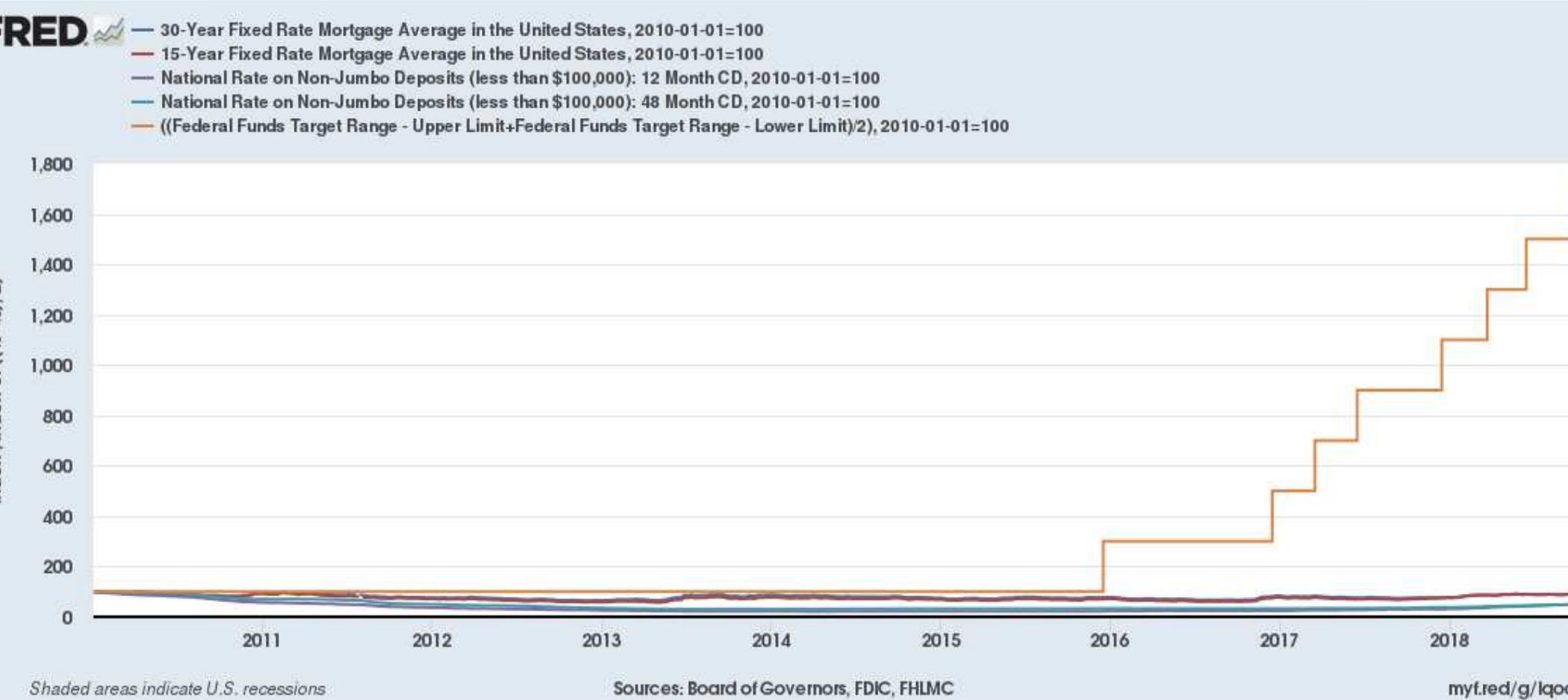
LA FAIM

MERCI

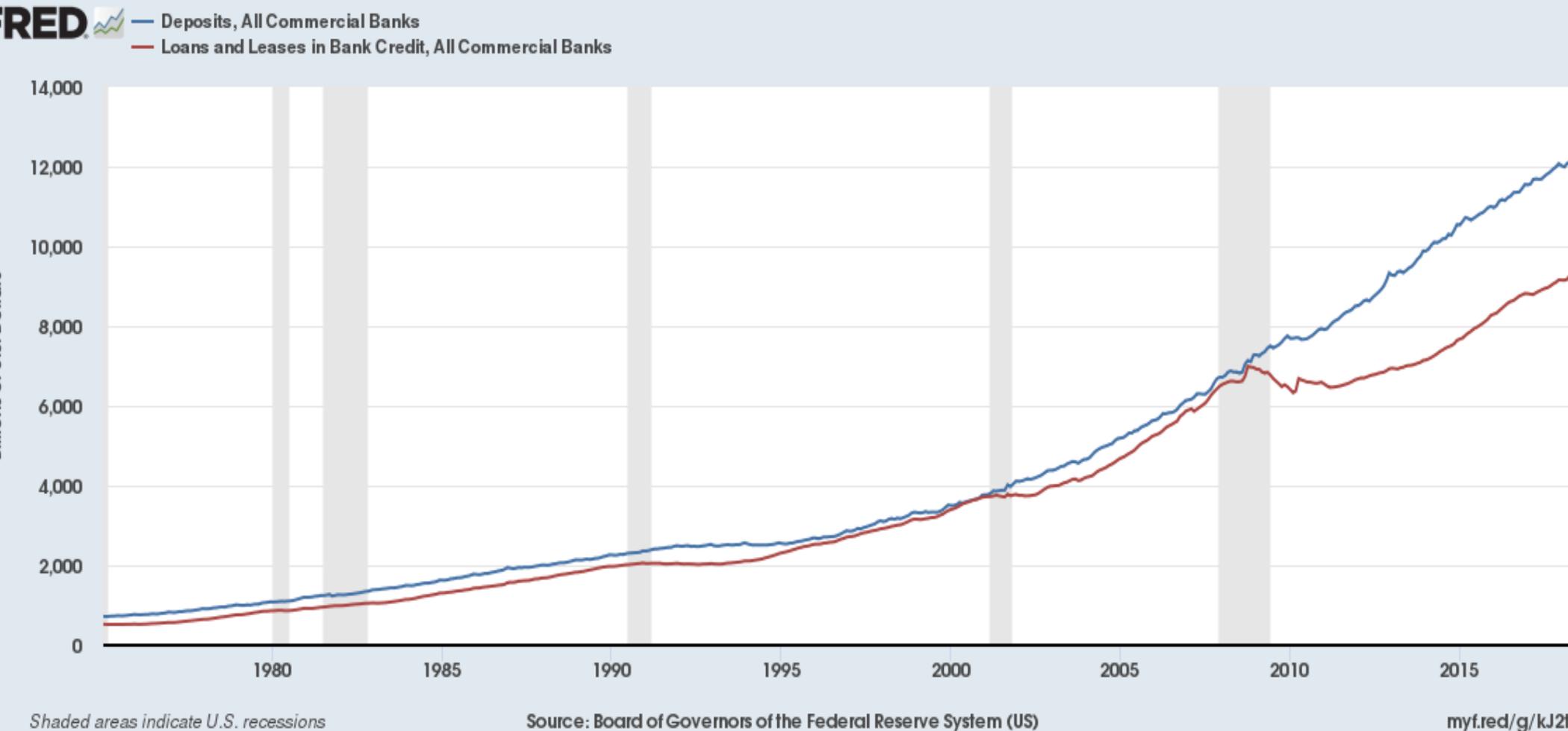
Tous droits de reproduction réservés par
KAO formation.

Les taux directeurs et les taux hypothécaires.

Aucun rapport aux E-U.



Pourquoi est-ce ainsi ? Les banques ont trop de liquidités.



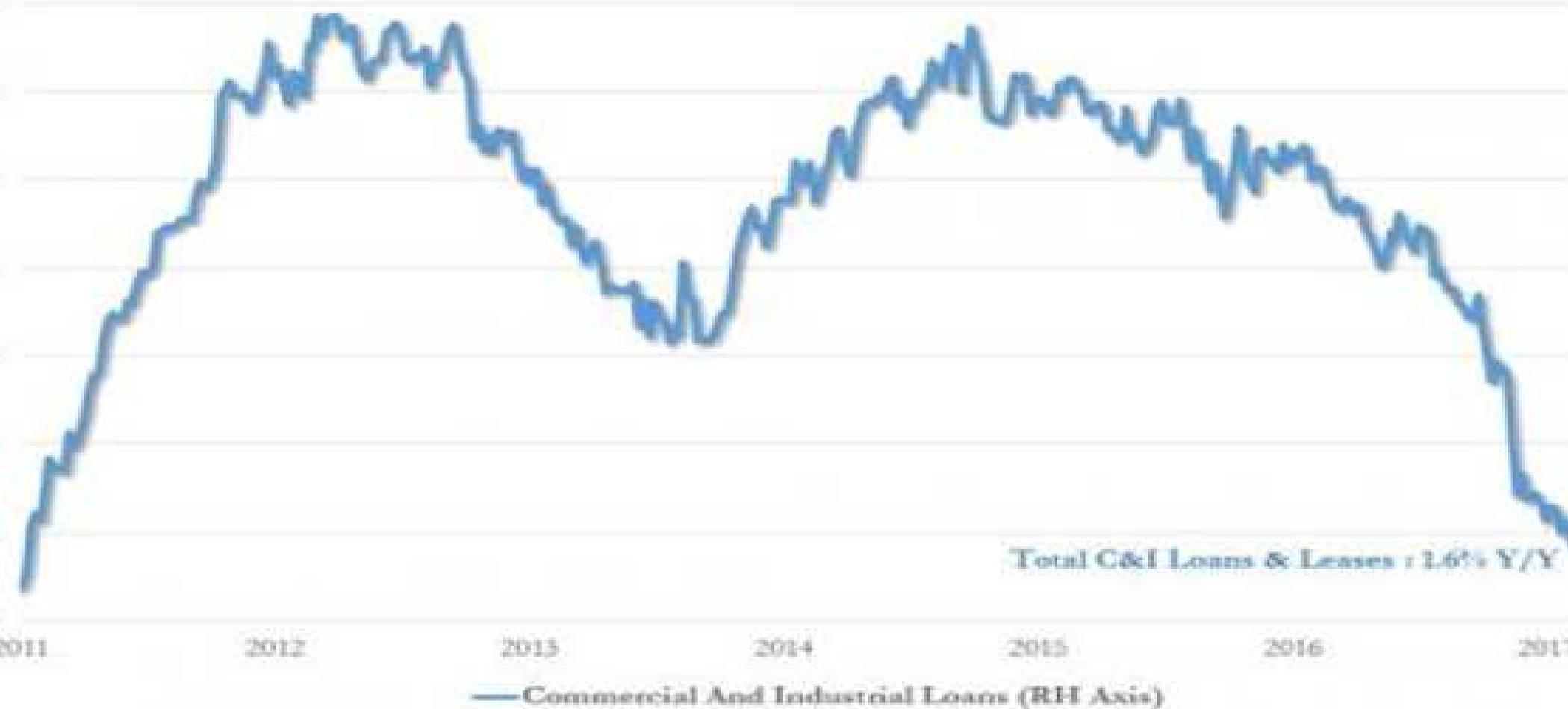
Tous droits réservés par KAO formation

Évolution des prêts aux E-U.



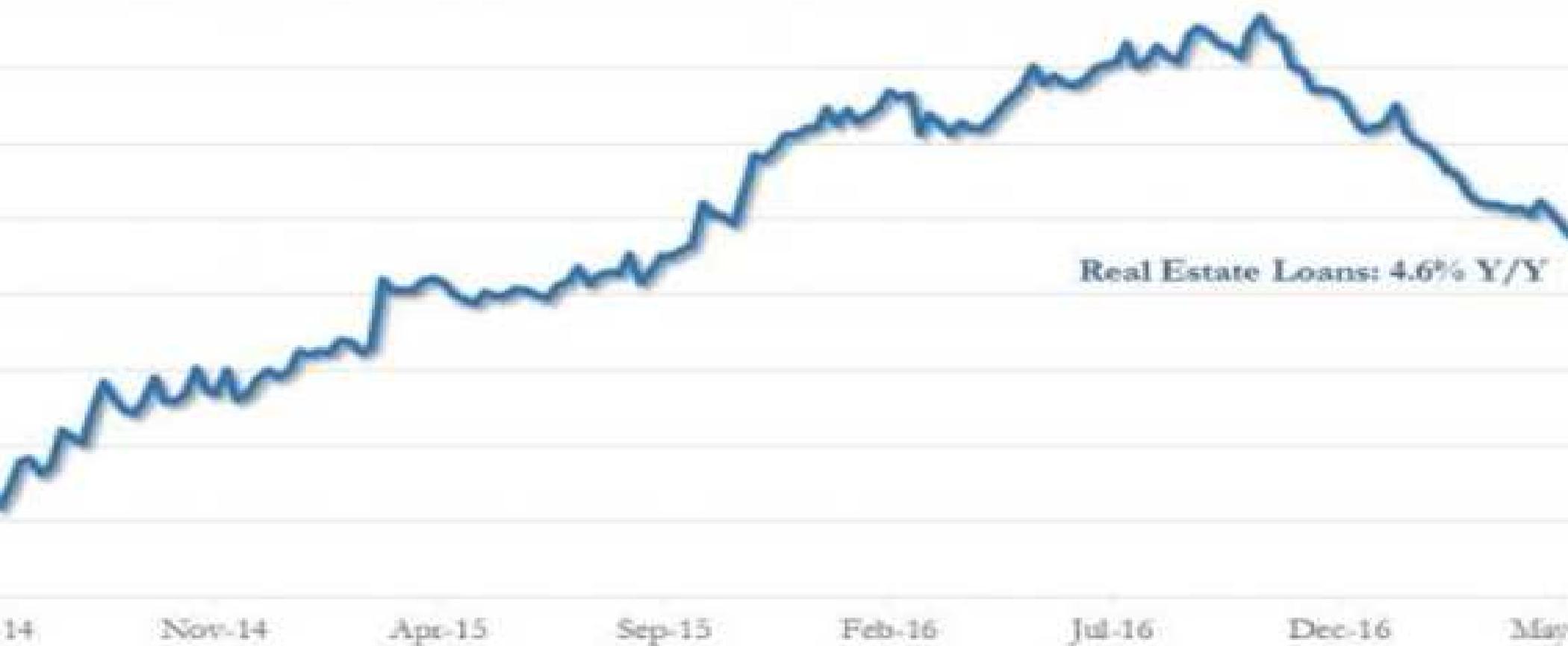
Tous droits réservés par KAO formation

Commercial Bank Loan Creation: YoY% Change



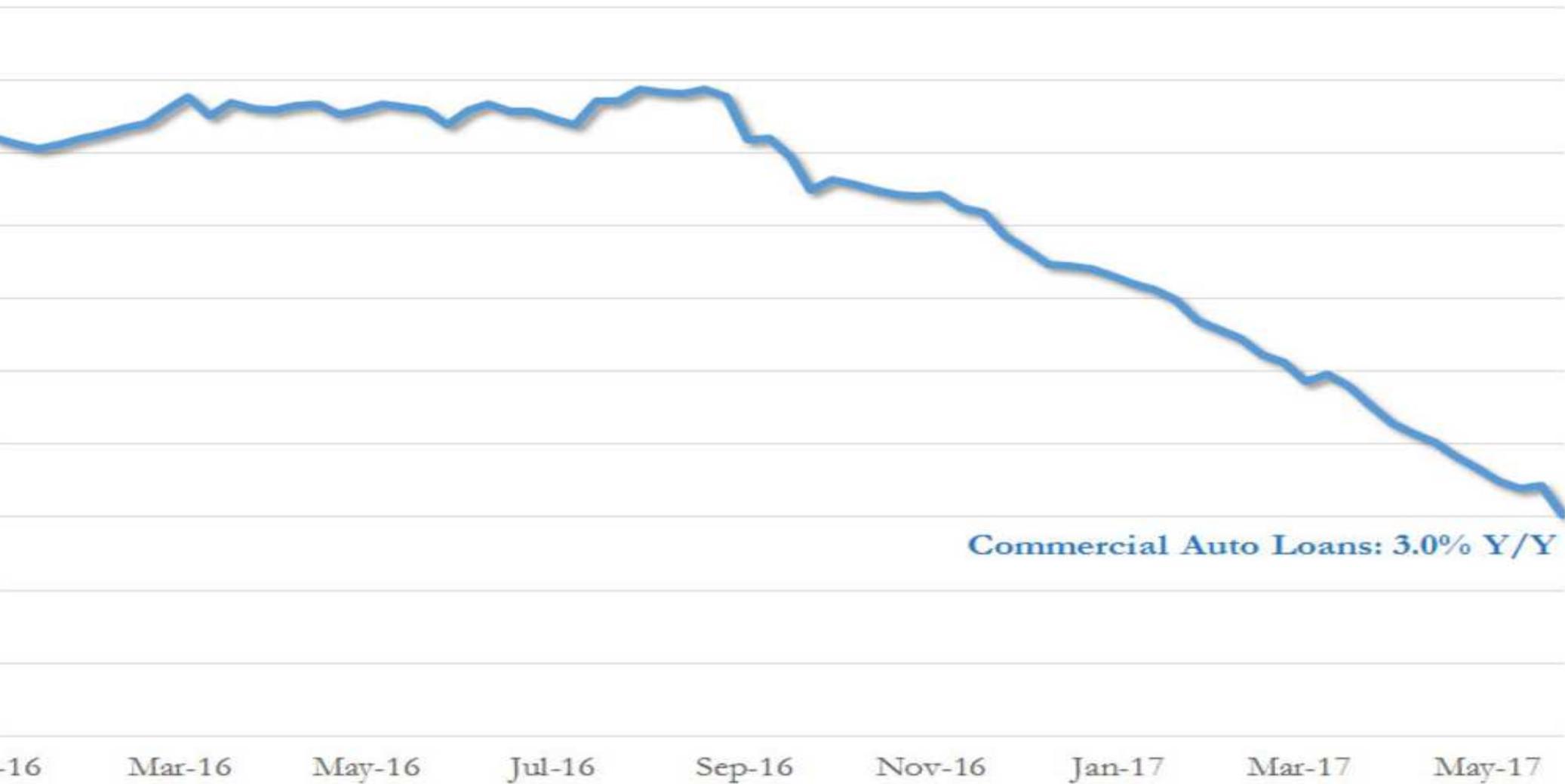
© Federal Reserve, Zero Hedge

Real Estate Loans YoY% Change



Federal Reserve, Zero Hedge

Commercial Auto Loans: YoY% Change



Commercial Auto Loans: 3.0% Y/Y

Federal Reserve, Zero Hedge

Tous droits réservés par KAO formation

Pas assez de clients; ils placent à la bourse

Les banques n'ont pas assez de clients à qui prêter
Et c'est pourquoi ils n'ont pas besoin de dépôts et
le rendement sur les dépôts d'augmente pas.

Les banques prennent les liquidités excédentaires
pour placer à la Bourse.

Parce que les dépôts rapportent si peu, les clients
aussi placent à la Bourse.

Automobile

Production dans les 3 pays de 62,5 à 75 %

De 40% à 50% augmentation de salaire à + 16 /h. Cela va surtout toucher le Mexique.

Possibilité d'élimination de tarifs sur la voiture et protection sur les premiers 2,6 millions exportées.

Achats en ligne

TPS et TVQ à partir de 40\$ au lieu de 20\$

Exemption de douanes passe de 20\$ à 150\$

limites sans droits de douane passe de 800 à 1000\$
vers les E-U.

On harmonise le tout entre le Canada et les E-U

Maintiens

Accord signé pour 16 ans et ensuite révision à tous les 6 ans

Maintien du règlement des différends, le chapitre 19 qui a bien servi dans le conflit avec le bois d'oeuvre.

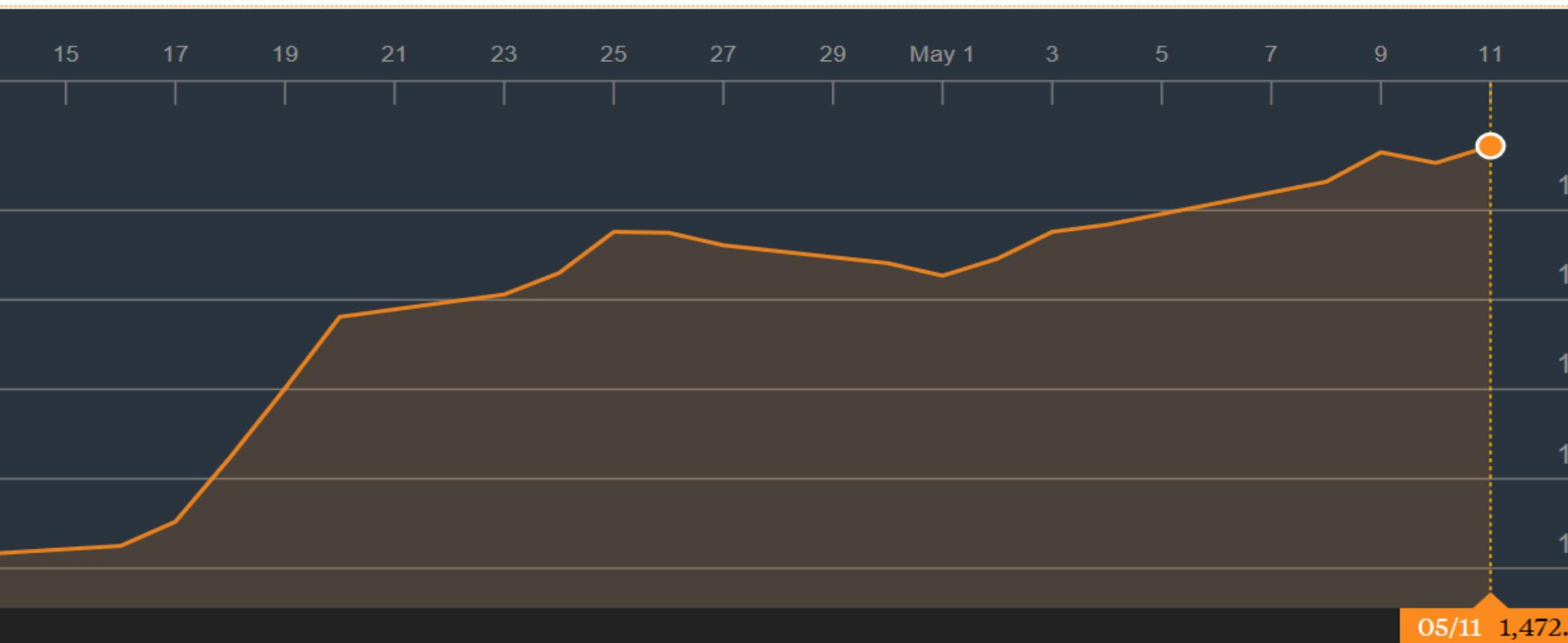
Conservation de la gestion de l'offre et pas le démantèlement.

Exemption en regard avec la culture. Élargi à l'environnement numérique. Exception pour les autochtones.

Valorisation des MPE's avec protection, communauté de pratiques.

Transport mondial de marchandises par anticipation

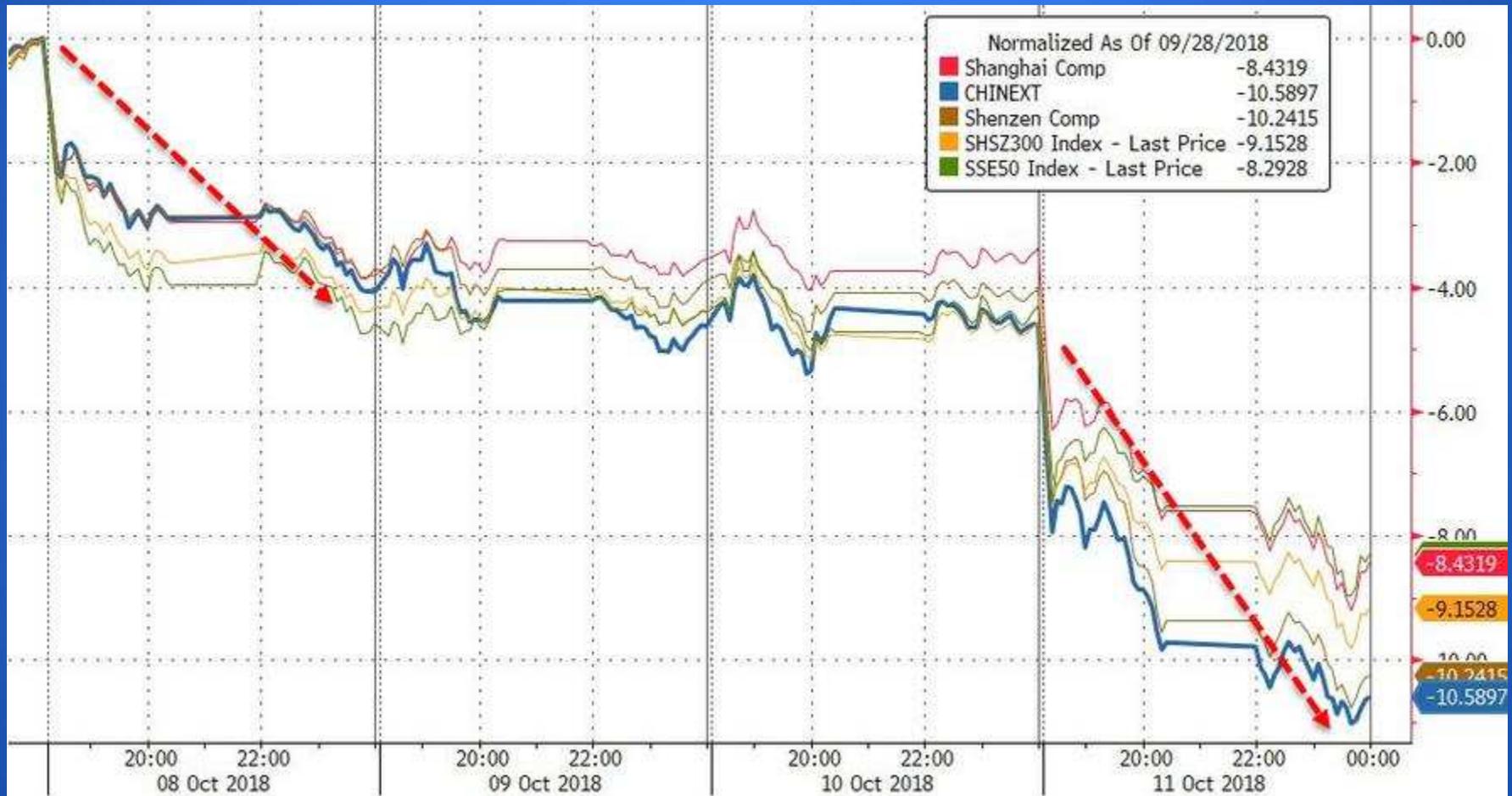
Baltic Dry Index



Les buy backs du rapatriement d'argent et la liquidité de la baisse de taxes font surgir la Bourse. Mais, il va y avoir une fin à cela.

L'important est de savoir si les profits augmentent à cause de la baisse de taxes ou à cause d'une augmentation dans les ventes.

China en baisse 27% depuis son somm



Tous droits réservés par KAO formation.

Europe plonge, menée par l'Italie



Tous droits réservés par KAO formation.

Imprévisible, mysogyne, champion des énergies fossiles, va-t-en-guerre, anticlimatique.

Trump pose un modèle glaçant pour le monde entier. Un modèle de division et d'irrespect, de violence d'État et de mensonges à grande échelle. Et l'on découvre aujourd'hui que ce modèle reposerait sur un gigantesque réseau de fraudes, d'évasion fiscale et de corruption. On en découvre dans plusieurs pays.

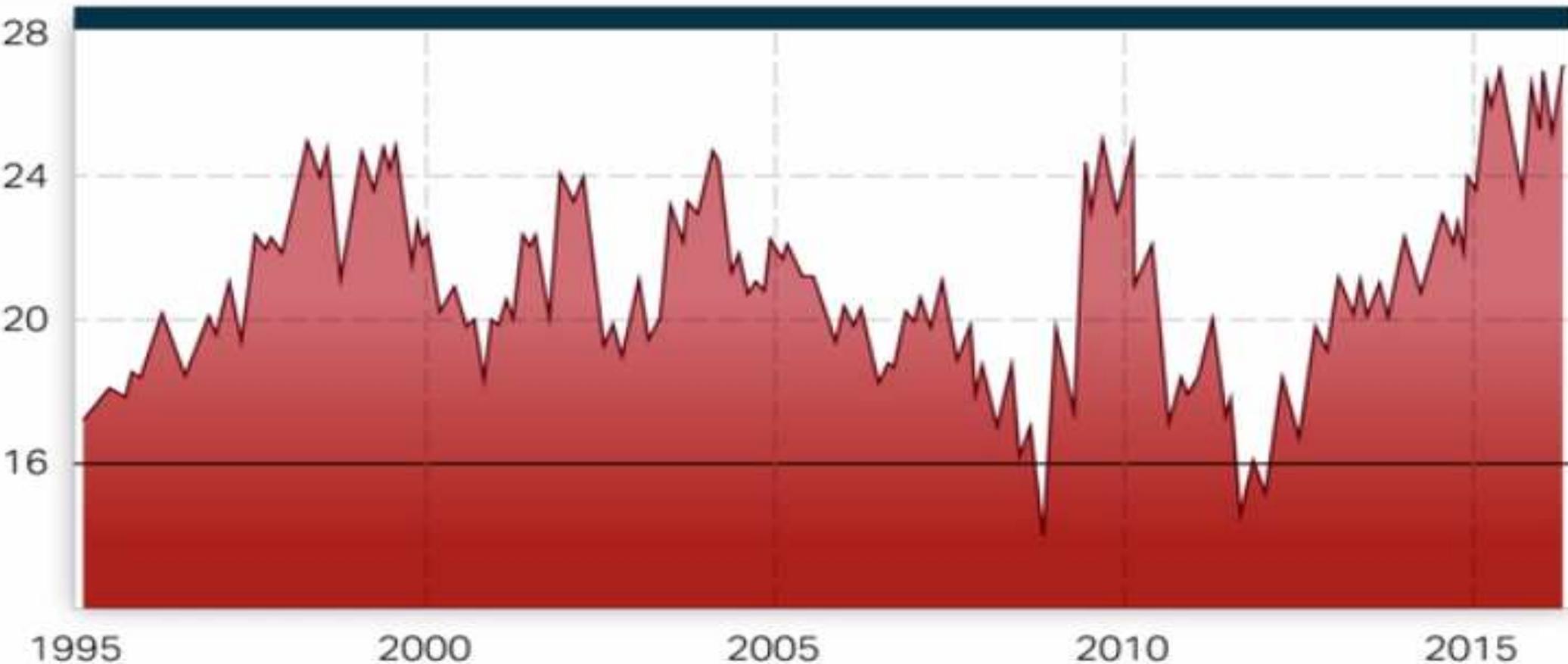
SWIFT

À travers swift les E-U peuvent s'assurer que l'Iran n'achète que des produits alimentaires, de santé et de fournitures jugées cruciales par Trump.

Puisque le prix du pétrole diminue, il va permettre à 8 pays d'acheter du pétrole de l'Iran, comme la Chine, Turquie, Indes, Japon, Corée du Sud, etc.

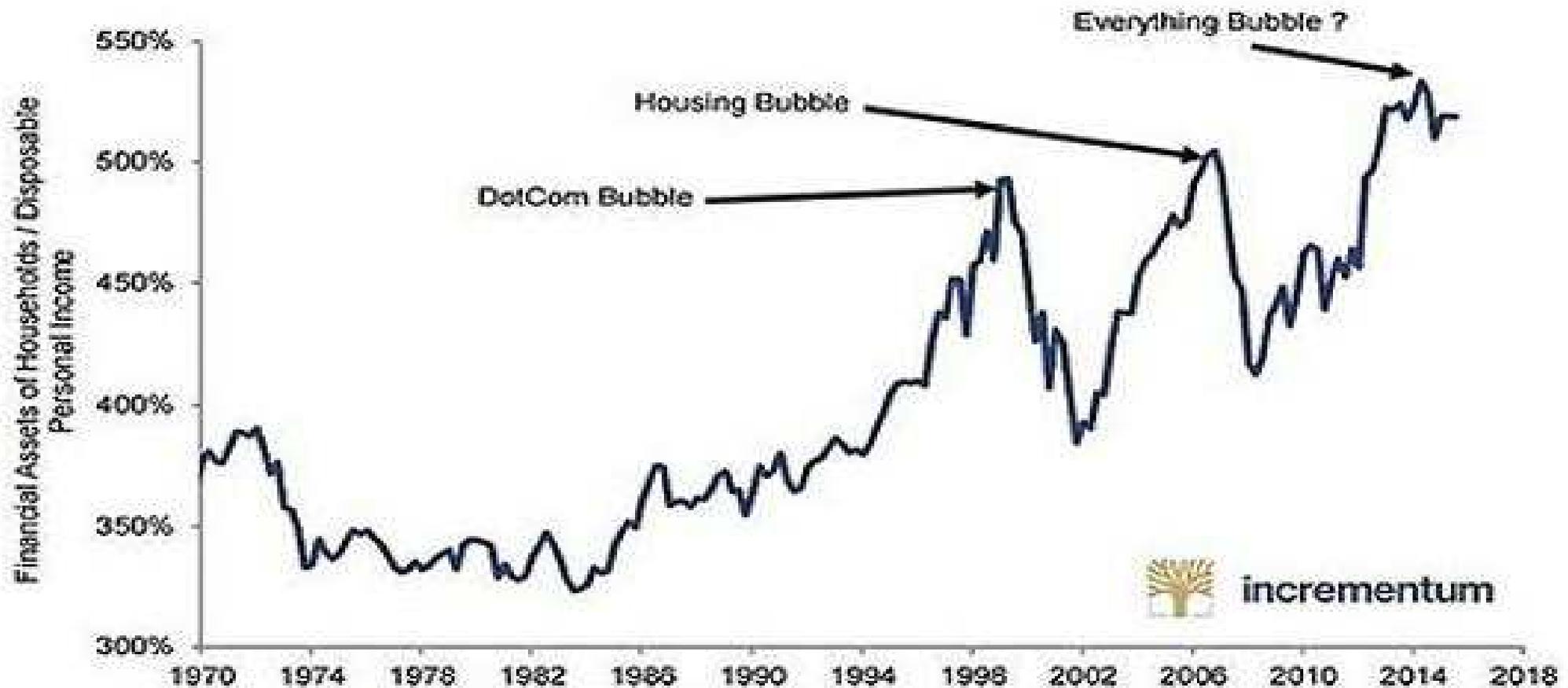
Le ratio C/B de Schiller 10 ans.

Most Overpriced Stock Market in History



Tous droits de reproduction réservés par KAO formation.

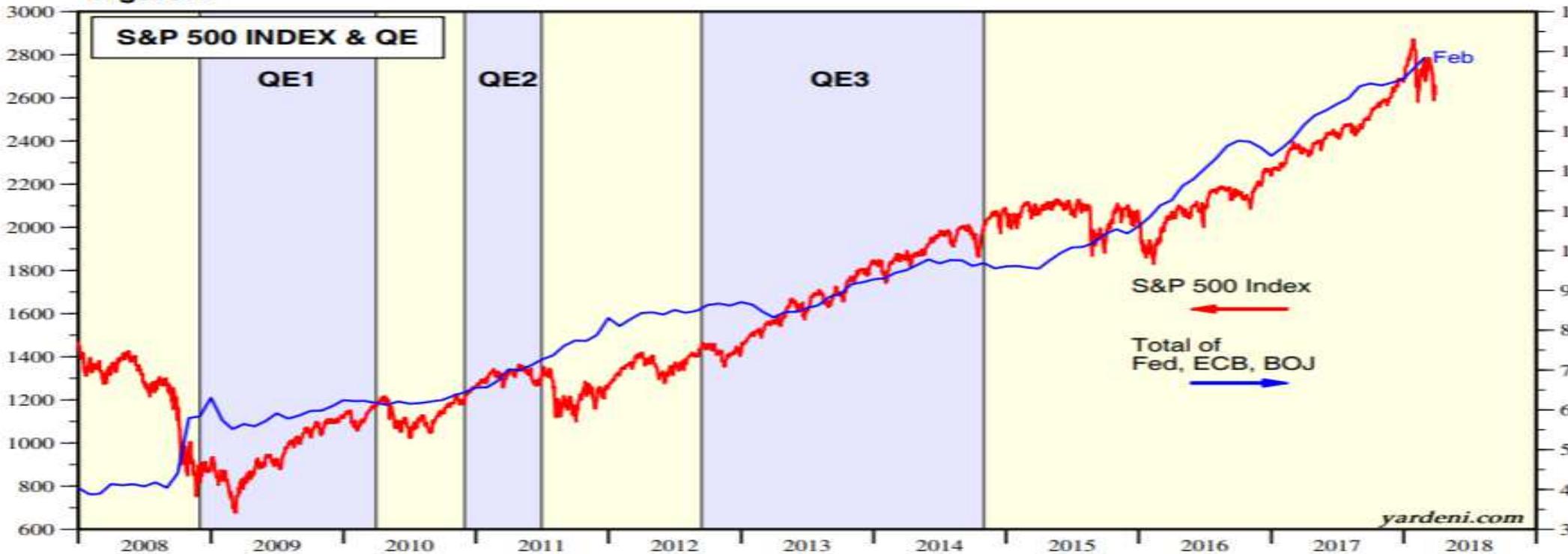
The "Everything Bubble": Financial Assets relative to disposable personal income



Source: Incrementum AG, Jesse Felder, Federal Reserve St. Louis

Lien entre bourse et QE

Figure 4.



Note: QE1 (11/25/08) = Fed starts buying \$1.24tn in mortgage securities. QE1 expanded (3/16/2009) = Fed starts buying \$300bn in Treasuries. QE2 (11/3/10) = Fed starts buying \$600bn in Treasuries. QE3 (9/13/12) = Fed starts buying \$40bn/month in mortgage securities (open ended). QE3 expanded (12/12/12) = Fed starts buying \$45bn/month in Treasuries.
Source: Federal Reserve Board, Standard & Poor's and Haver Analytics.

Fed's Balance Sheet vs. S&P 500



Tableau de la durée des cycles boursiers

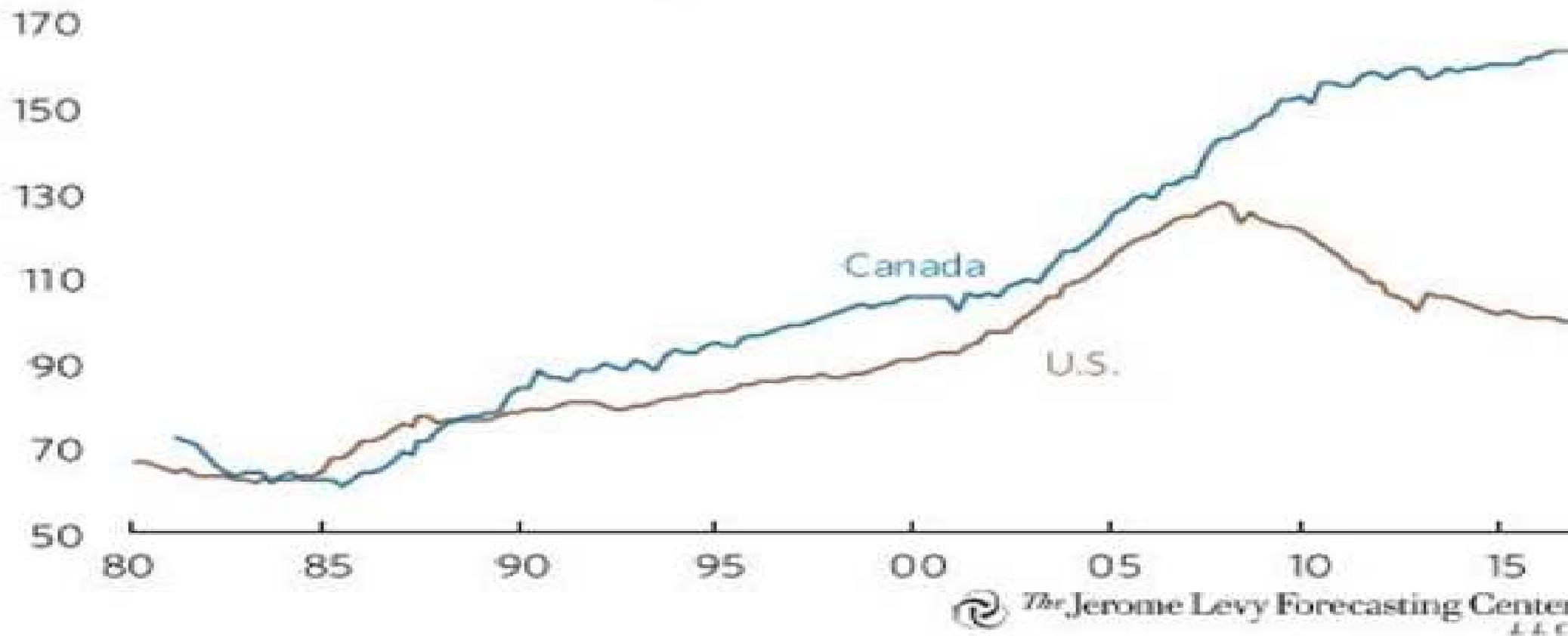
Tableau 1
Marchés haussiers du S&P 500 depuis 1945

Date		Durée		Gain (%)	Baisse précédente (%)
Commencement	fin	Jours	années		
1947-05-20	1948-06-15	393	1,1	24	(28)
1949-06-14	1956-08-02	2 607	7,1	267	(21)
1957-10-23	1961-12-12	1 512	4,1	86	(22)
1962-06-27	1966-02-09	1 324	3,6	80	(28)
1966-10-08	1968-11-29	784	2,1	48	(22)
1970-05-27	1973-01-05	955	2,6	74	(36)
1974-10-04	1980-11-28	2 248	6,2	126	(48)
1982-08-13	1987-08-25	1 839	5,0	229	(27)
1987-12-05	2000-03-24	4 494	12,3	582	(34)
2002-10-10	2007-10-09	1 826	5,0	101	(49)
2009-03-10	2014-04-01	1 849	5,1	179	(57)
Moyenne avant la hausse actuelle		1 798	4,9	162	(32)
Moyenne excluant plus fort et plus faible		1 637	4,5	126	(31)

Source : Datastream, Bloomberg et Desjardins, Études économiques

Canadian Household Debt Well above U.S. Peak CHART

BEA, Federal Reserve, Statistics Canada, BIS: Household Debt as % of Disposable Personal Income*, seasonally adjusted, last data point Q4 2016

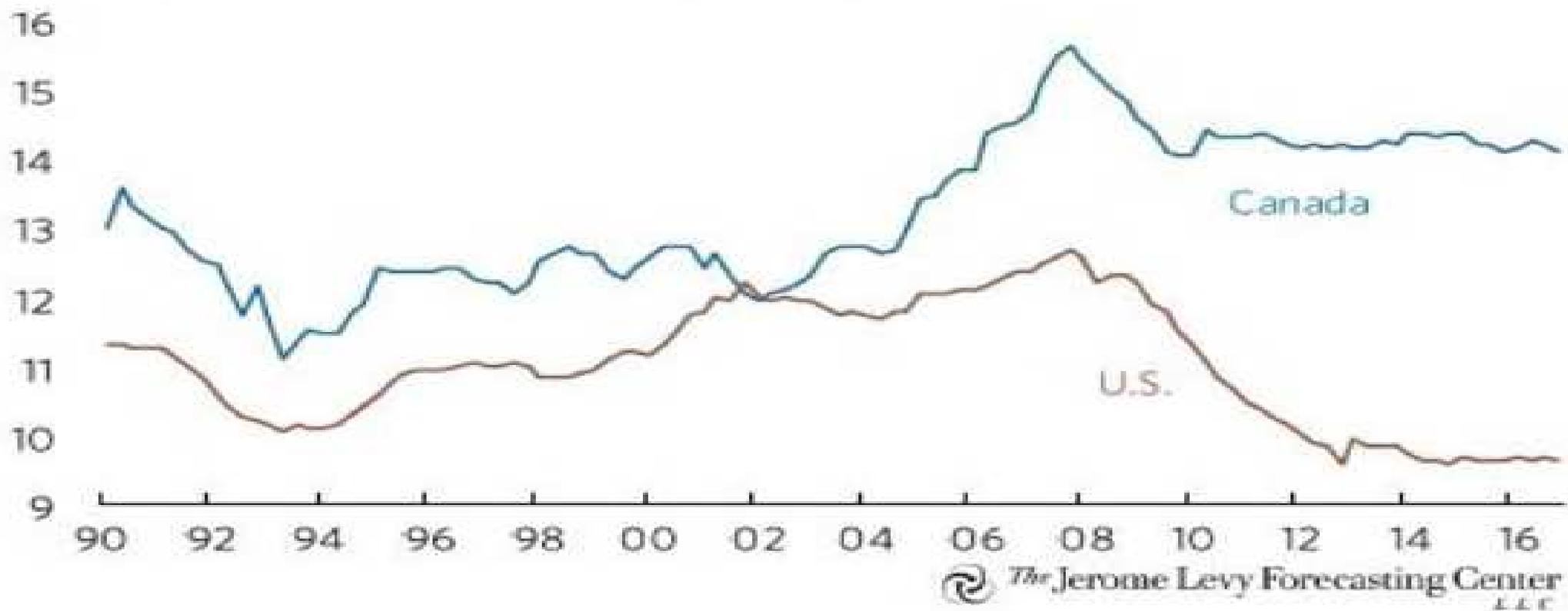


Tous droits de reproduction réservés par KAO formation.

Canadian Households' High Debt-Service Ratio

CHART

BEA, Federal Reserve, Statistics Canada: Household Debt - Service Payments as % of Disposable Personal Income*
seasonally adjusted, last data point Q4 2016



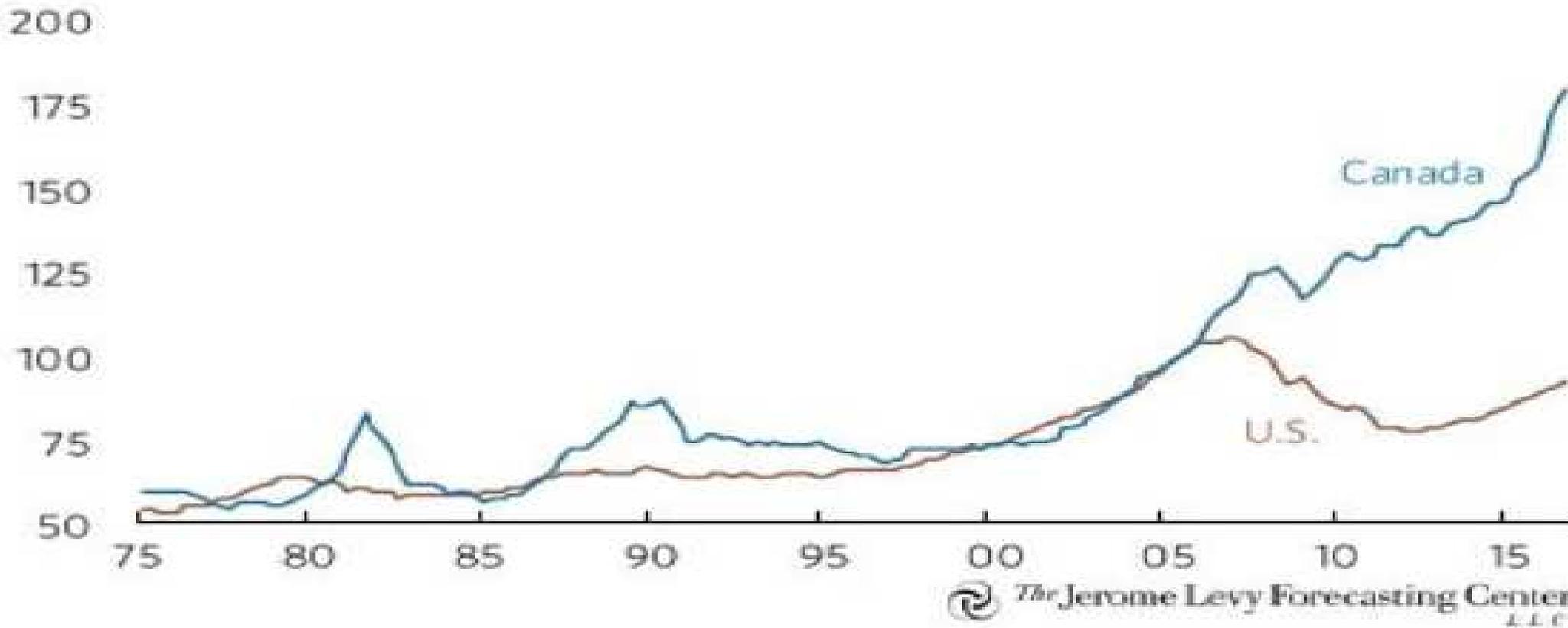
Tous droits de reproduction réservés par KAO formation.

Real House Prices Surging in Canada

CHART

Dallas Federal Reserve: Real House Prices

seasonally adjusted, index, 2005 = 100, last data point Q4 2016



Crise Immobilière ?

Selon la firme Goldman Sachs, il y a 30% de chances qu'on vive une crise immobilière au Canada d'ici deux ans.

Les économistes de la B de M et de Desjardins croient aussi en la possibilité d'une telle crise.

La SCHL et le Gouverneur de la Banque du Canada corroborent aussi ces dires.

Crise immobilière (suite)

Un sondage réalisé par Manuvie conclut que 70% des détenteurs d'hypothèques ne pourraient pas rencontrer des augmentations de 10% dans leurs mensualités hypothécaires. Cela représente une hausse de moins de 1 point de pourcentage sur le taux d'intérêt actuellement en vigueur.

Crise immobilière (suite)

Le FMI croit à une éventuelle correction du marché immobilier au Canada. Elle suggère un plafond sur la proportion de la dette par rapport au revenu, ou un critère d'admissibilité plus strict pour la dette des ménages dépassant un certain seuil.

Moody's Investors Service a aussi récemment abaissé sa notation de Moody's Baa2 en raison de la réévaluation des six grandes banques canadiennes en raison des craintes liées aux dettes des ménages et aux prix des maisons, qui pourraient les rendre vulnérables.

Pourcentage d'acheteurs étrangers

Montréal 1,5%

Toronto 4,5%

Vancouver 9,7%

Taux d'inoccupation des logements locatifs, selon la SCHL

- Montréal 3,9%
- Toronto 1,3%
- Vancouver 0,7%

Avant entente, en blanc et après, en rouge

- E-U

- Chine

Acier 10\$ la tonne

- Acier 12\$ la tonne

Riz 3 \$ la tonne

- Riz 2\$ la tonne

Et si on ajoute un 3^e pays qui vend acier 8\$ la tonne ?

Rendements annualisés

Rendements	6 mois	1 an	5 ans
Bourse S&P TSX	6,84%	14,85%	7,92%
selon les ratios C/B		4-5%	
banquière (Mtl)	6,0%		3-4%
locatif (Mtl)	3,0%		1-3%
obligations	3,1%		8,4%

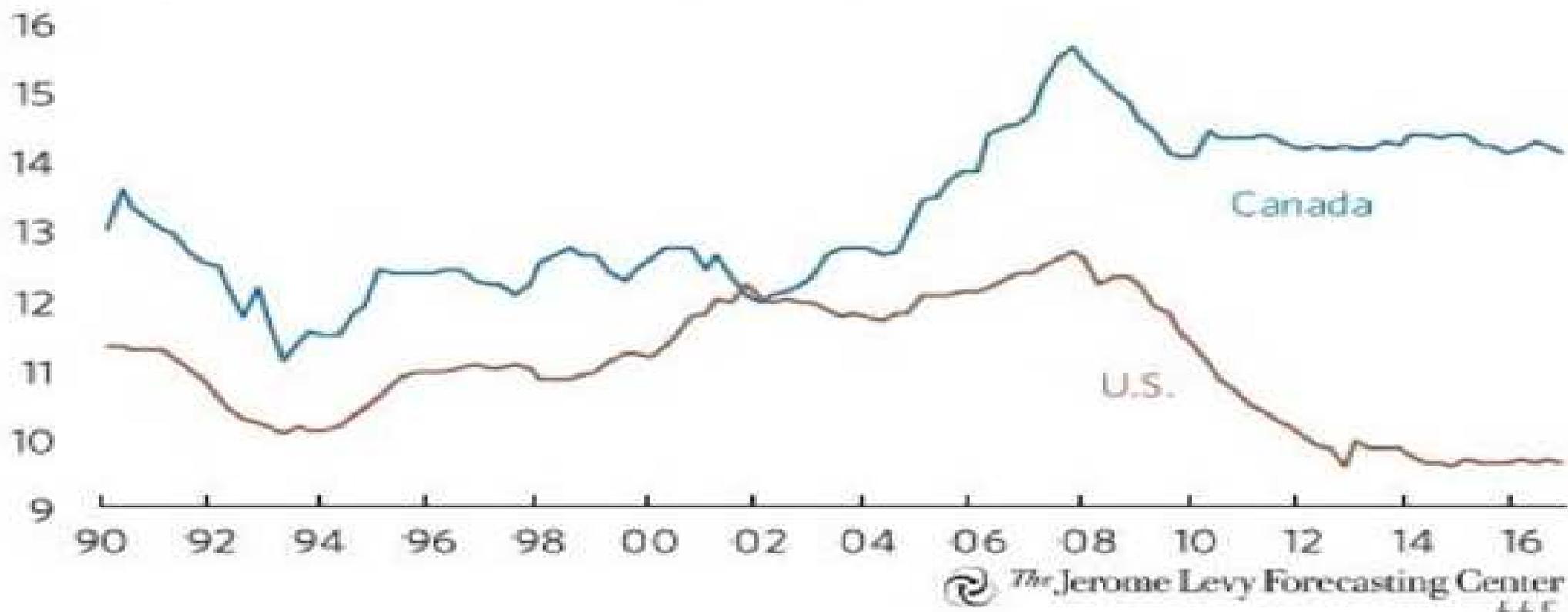
BoAML, Chambre d'immeubles de Montréal, Morningstar, au 31 mars 2017.

Tous droits de reproduction réservés par KAO formation.

Tous droits de reproduction réservés par KAO formation.

Canadian Households' High Debt-Service Ratio CHART

BEA, Federal Reserve, Statistics Canada: Household Debt - Service Payments as % of Disposable Personal Income*
seasonally adjusted, last data point Q4 2016



The Jerome Levy Forecasting Center LLC

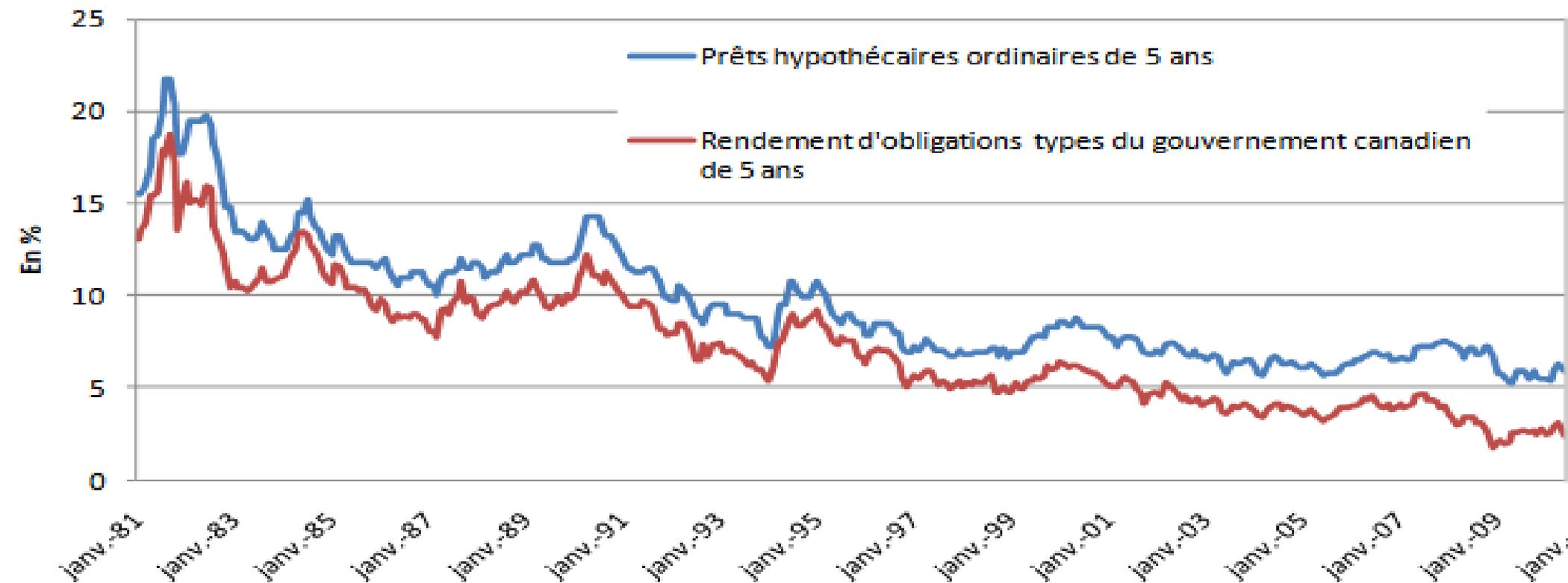
Contexte canadien entre taux de base, obligations et taux hypothécaires.

Les banques doivent apparier les taux de prêts avec les taux d'emprunts.

Un prêt hypothécaire sur 5 ans doit être soutenu par un emprunt obligataire sur 5 ans.

Si c'est déparié, disons une obligation de 2 ans sur une hypothèque de 5 ans et que les taux sur 2 ans augmentent, la banque perd.

Taux hypothécaires fixes (5 ans) et rendement des obligations du gouvernement du Canada (5 ans)



Source : Statistique Canada

Pourcentage du revenu annuel pour rencontrer les paiements

Le share of income a household would need to cover ownership costs (in %)

Canada	Vancouver	Calgary	Edmonton	Toronto	Ottawa	Montreal
53.9	88.4	43.9	28.4	75.9	38.6	44.1

second quarter 2018

Single-family detached

Market	Price			RBC Housing Affordability Measure			
	Q2 2018 (\$)	Q/Q % ch.	Y/Y % ch.	Q2 2018 (%)	Q/Q Ppt. ch.	Y/Y Ppt. ch.	Avg. since (%)
Canada	620,700	1.1	1.4	59.3	1.1	2.4	44.7
Vancouver	879,400	2.0	7.8	71.2	2.2	7.4	47.9
Vancouver area	1,582,200	-0.7	2.3	119.9	1.0	7.5	70.9
Edmonton	562,500	1.2	2.4	48.2	1.1	2.7	44.0
Calgary	436,200	0.9	1.3	30.5	0.6	1.4	35.9
Winnipeg	383,800	-0.1	-0.7	36.1	0.4	1.5	34.9
Regina	334,200	0.5	0.8	31.8	0.5	1.6	29.4
Saskatoon	317,500	2.7	3.2	32.1	0.8	1.7	30.4
Toronto area	1,044,600	1.4	-3.5	91.3	2.0	-0.6	58.3
Ottawa	474,700	1.6	5.4	42.9	0.8	2.5	39.7
Montreal area	407,200	1.2	5.8	45.2	0.7	2.7	38.5
Quebec City	306,700	0.6	1.4	35.1	0.3	0.7	31.4
St. John's	221,000	1.4	0.7	28.6	0.4	0.5	29.2
Halifax	332,000	1.8	2.0	35.1	0.8	2.2	33.7
St. John's	322,000	0.2	1.0	28.4	0.0	1.4	28.7

Condominium apartment

Market	Price			RBC Housing Affordability Measure			
	Q2 2018 (\$)	Q/Q % ch.	Y/Y % ch.	Q2 2018 (%)	Q/Q Ppt. ch.	Y/Y Ppt. ch.	Avg. since (%)
Canada	454,800	2.1	9.9	42.8	1.2	4.5	34.1
Alberta	477,800	0.6	7.7	40.0	0.8	4.0	31.9
Vancouver area	662,600	1.4	15.5	52.5	1.4	8.2	39.4
Manitoba	290,500	0.5	-2.1	27.1	0.5	0.6	27.2
Edmonton	260,400	0.9	-2.5	19.1	0.3	0.3	22.4
Calgary	217,100	1.8	-5.6	21.2	0.5	0.1	21.5
Quebec	227,700	0.5	-3.9	21.5	0.4	0.4	21.8
Winnipeg	240,100	-2.6	0.1	23.5	-0.4	0.7	22.7
Ottawa area	516,300	3.1	10.7	46.6	1.6	4.8	31.9
Halifax	302,800	1.8	1.9	26.7	0.5	0.9	24.5
Montreal area	331,300	1.2	5.3	35.4	0.6	2.1	32.5
Quebec City	229,100	-0.2	-2.3	24.7	0.1	-0.1	24.0
St. John's	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Victoria	344,000	-3.2	9.8	33.3	-0.6	4.0	27.4
St. John's	237,600	-6.5	-9.9	20.4	-1.1	-0.7	23.3

Aggregate of all categories

Market	Price			RBC Housing Affordability Measure			
	Q2 2018 (\$)	Q/Q % ch.	Y/Y % ch.	Q2 2018 (%)	Q/Q Ppt. ch.	Y/Y Ppt. ch.	Avg. since (%)
Canada	566,600	1.4	2.4	53.9	1.1	2.6	42.0
Victoria	802,100	2.4	8.1	65.0	2.4	6.9	44.8
Vancouver area	1,149,600	0.4	6.1	88.4	1.6	8.2	59.6
Edmonton	511,600	1.4	2.0	43.9	1.1	2.4	41.0
Calgary	409,000	0.6	0.7	28.4	0.5	1.2	34.1
Winnipeg	367,600	0.1	-0.4	34.0	0.5	1.5	33.1
Regina	328,900	0.5	0.4	30.5	0.5	1.5	28.1
Saskatoon	308,000	1.9	1.6	30.5	0.6	1.2	29.2
Ottawa area	861,300	1.7	-2.2	75.9	1.8	0.4	50.1
Halifax	432,700	1.4	5.0	38.6	0.7	2.1	36.4
Montreal area	406,600	1.2	5.1	44.1	0.7	2.4	38.6
Quebec City	296,400	0.8	1.5	33.1	0.4	0.8	30.7
St. John's	213,100	1.2	0.7	26.8	0.4	0.5	26.6
St. Catharines	322,200	1.3	1.2	33.4	0.7	1.9	33.2
London	310,700	-0.6	0.9	26.9	-0.1	1.4	27.4

Home Price Index

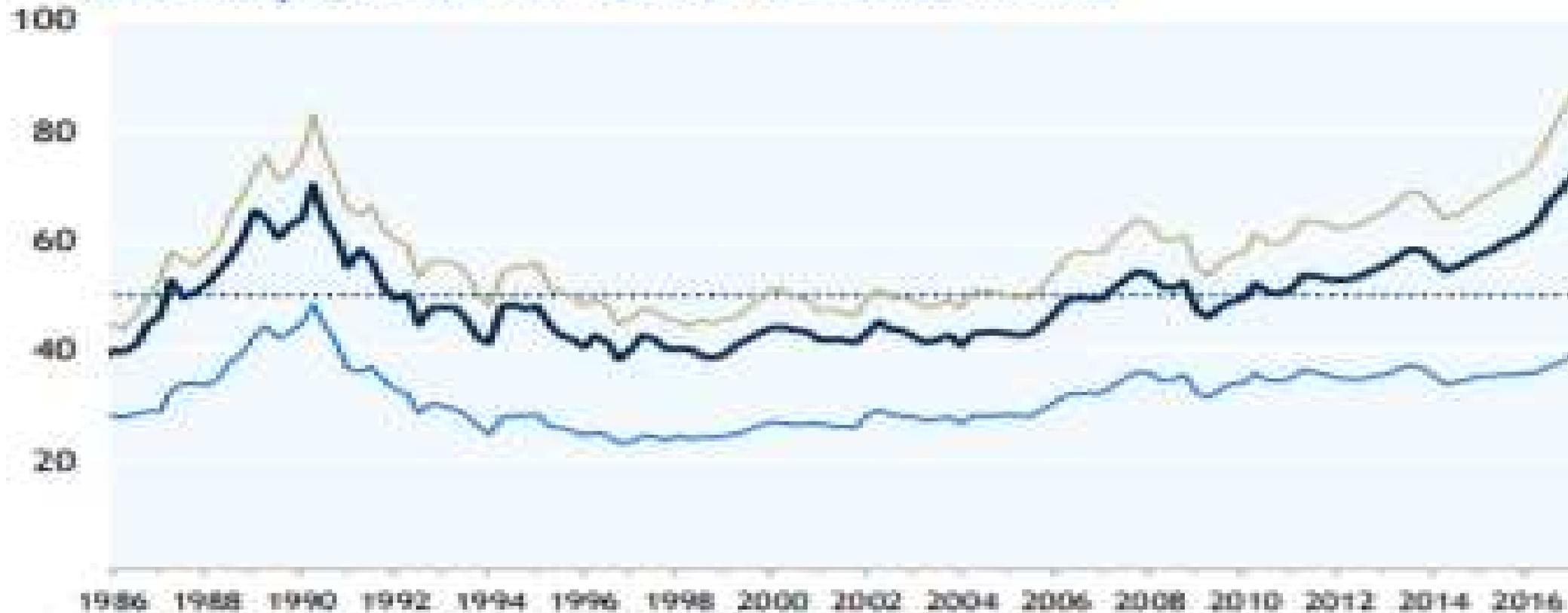


Toronto House Prices & Sales-To-Listings



Toronto Area

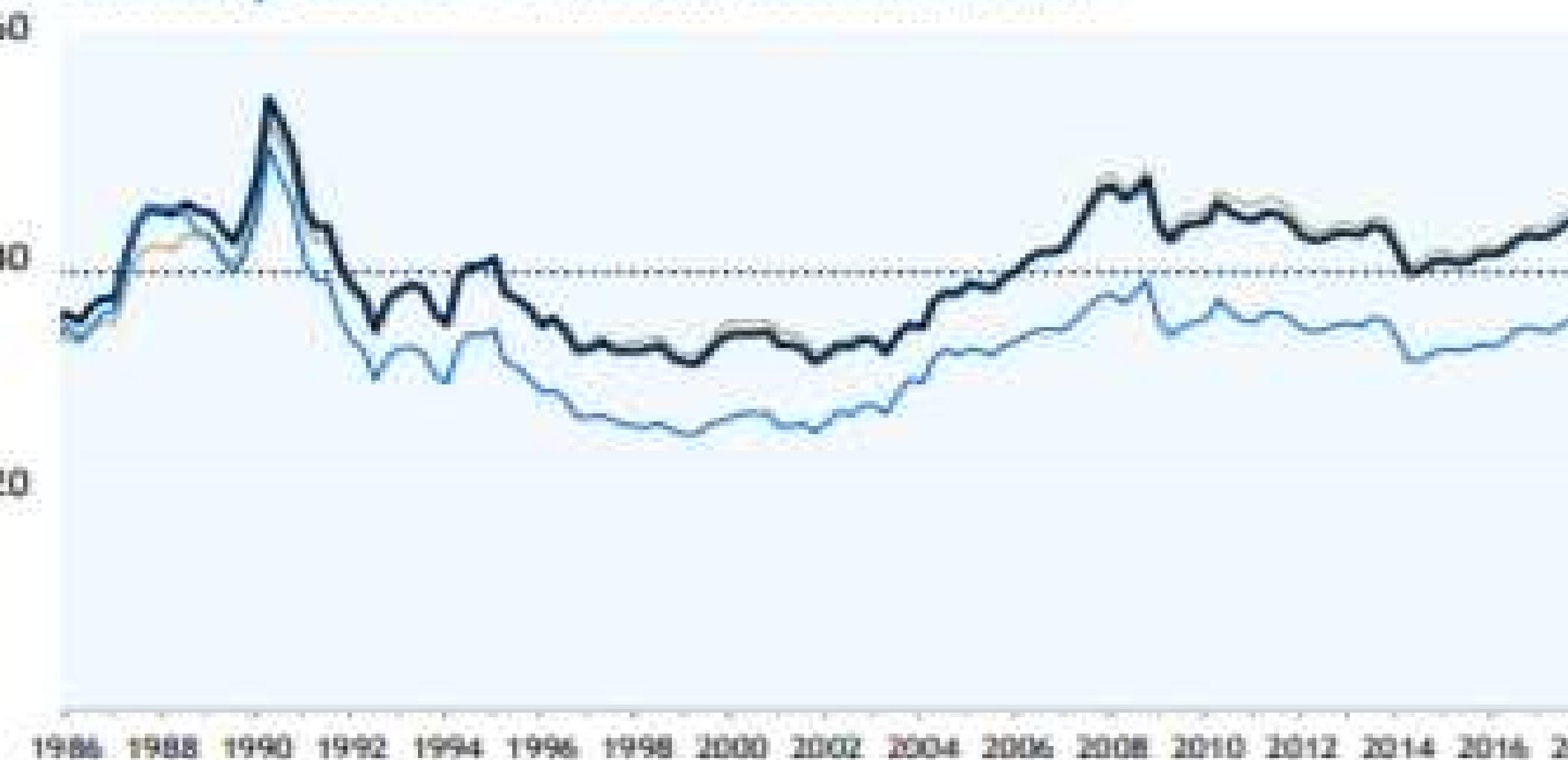
Ownership costs as % of median household income



Source: RPS, Statistics Canada, Bank of Canada, Royal LePage, REB
Economic Research

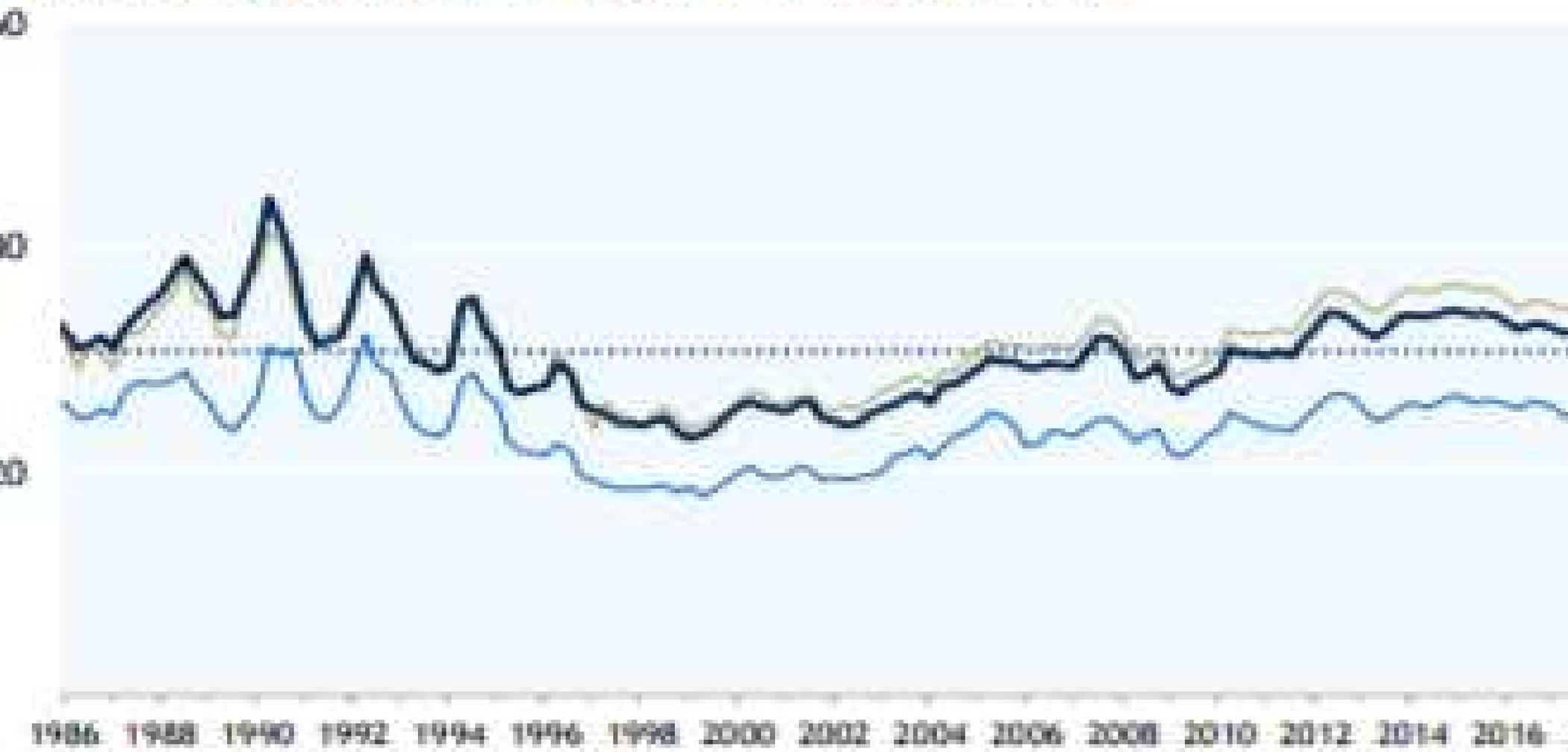
Montreal Area

Ownership costs as % of median household income



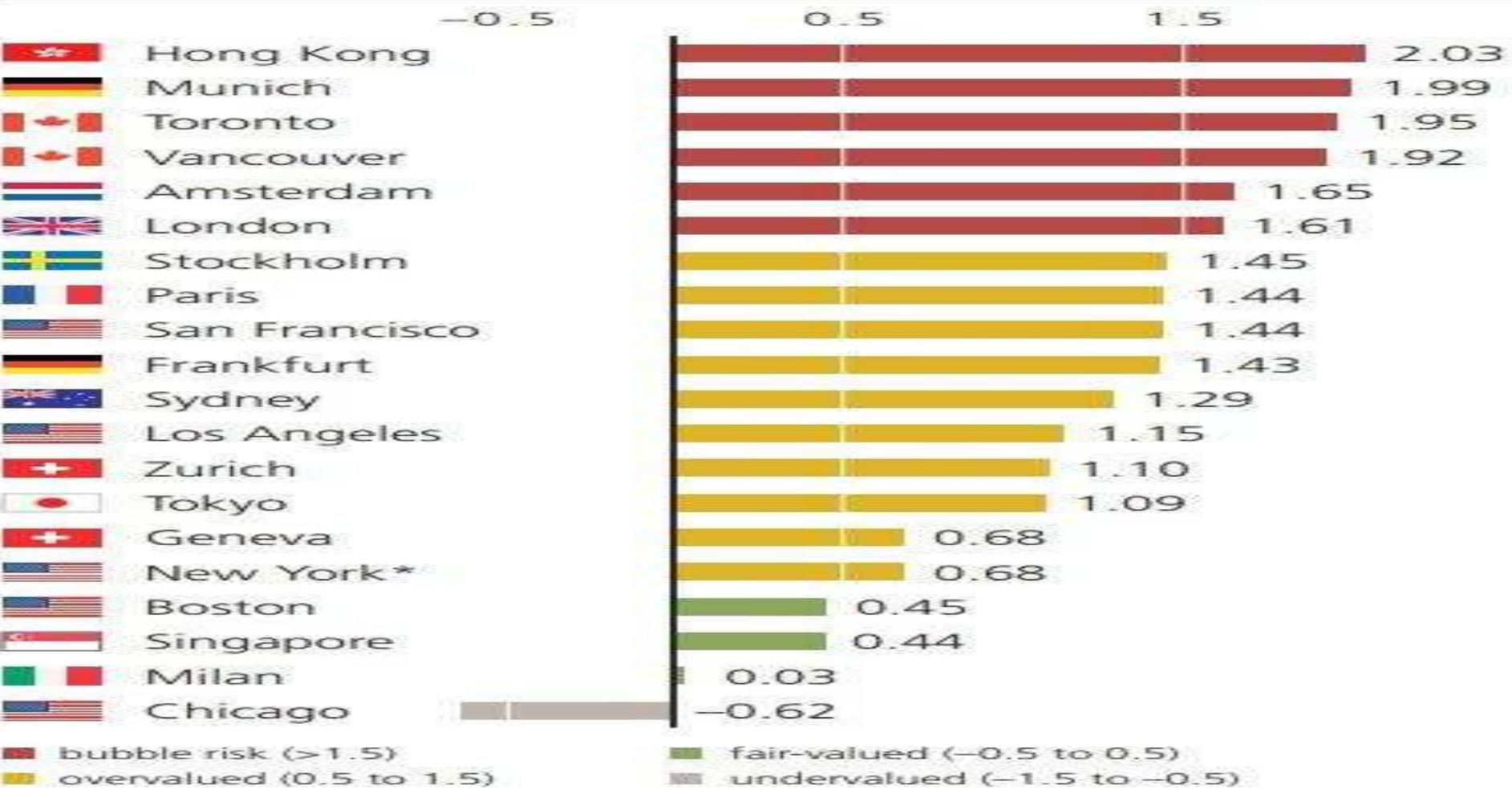
Quebec City

Ownership costs as % of median household income



UBS Global Real Estate Bubble Index

Latest index scores for the housing markets of select cities



Source: UBS * Index altered due to data source revision.
For explanation see the section on Methodology & data on page 22.

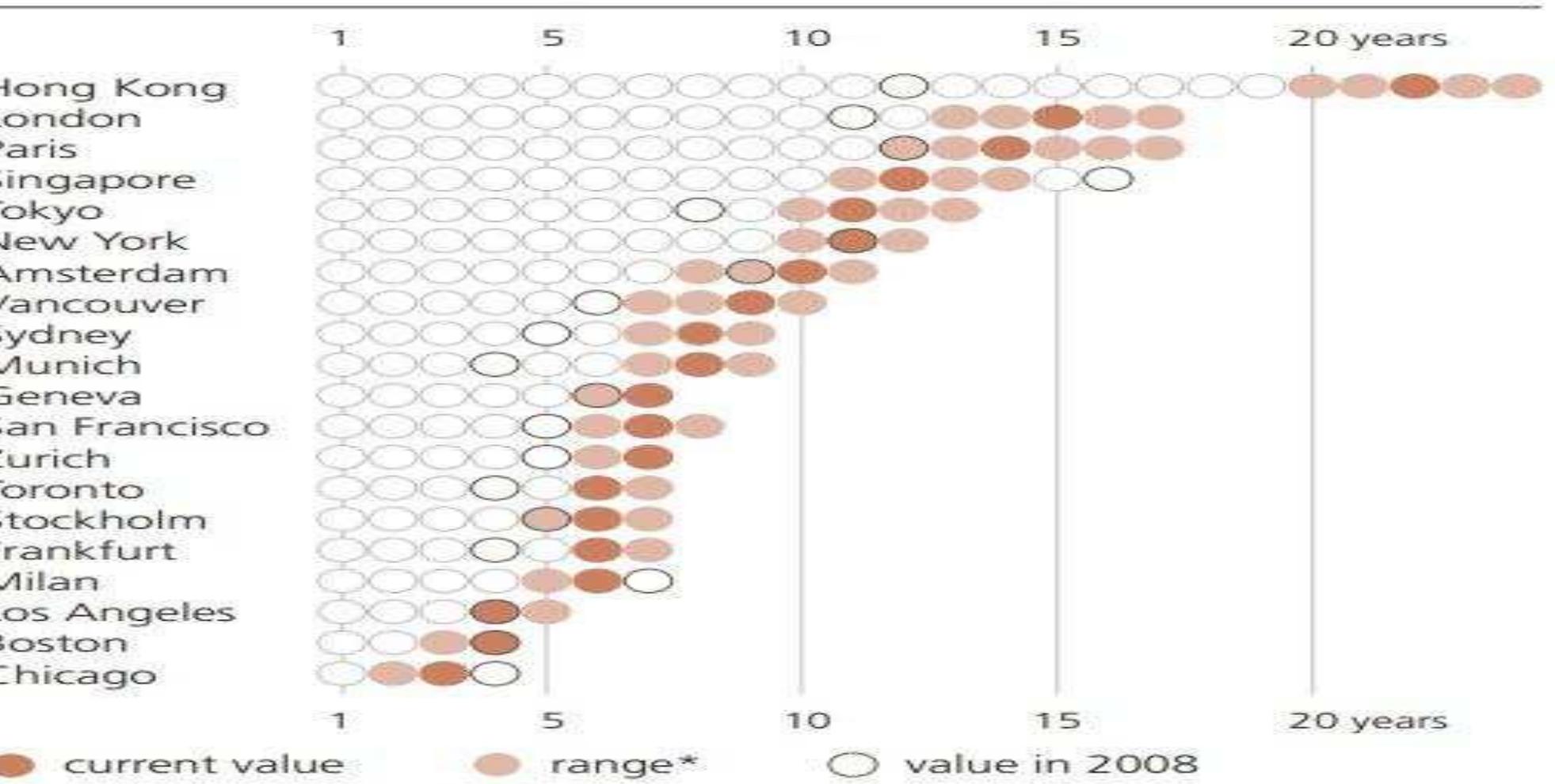
World's riskiest housing markets

Rank	Country	5-year price rise	Overvaluation	Housing credit/GDP
1	Sweden	32%	165%	70%
2	Australia	28%	160%	115%
3	Canada	33%	173%	71%
4	Hong Kong	37%	203%	48%
5	N. Zealand	43%	179%	89%
6	Denmark	22%	123%	86%
7	Norway	10%	153%	81%
8	U.K.	21%	136%	67%
9	Switzerland	11%	105%	121%
10	South Africa	3%	105%	28%

Source: Oxford Economics

Chart: HuffPost Canada

The number of years a skilled service worker needs to work to be able to buy a 60m² (650 sqft) flat near the city center



Source: UBS. Remark: For explanation see the section on Methodology & data on page 22. Uncertainty range due to differing data quality

Crise Immobilière ?

elon la firme Goldman Sachs, il y a 30% de chances qu'on vienne à bout d'une crise immobilière au Canada d'ici deux ans.

Les économistes de la B de M et de Desjardins croient aussi à la possibilité d'une telle crise.

La SCHL et le Gouverneur de la Banque du Canada corroborent aussi ces dires.

Un sondage réalisé par Manuvie conclut que 70% des détenteurs d'hypothèques ne pourraient pas rencontrer des augmentations de 10% dans leurs mensualités hypothécaires. Cela représente une hausse de moins de 1 point de pourcentage sur le taux d'intérêt actuellement en vigueur.

Le 2 octobre, Manuvie, TD, BN et Bloomberg

Concluent lors d'un colloque que le haut taux d'endettement au Canada et la montée des taux d'intérêt, pourraient créer problèmes sur le marché immobilier dans les années à venir. Cependant, puisque plusieurs maisons sont financés sur 5 ans fixes on ne verrait pas l'impact avant 2020, lors de refinancement

Selon eux, la prochaine récession au Canada sera due à une baisse importante dans la demande de maisons.

La hausse des taux aux E-U impacte la hausse des taux chez nous à cause de la devise canadienne.

Si les taux d'intérêt chez nous augmentent, les taux obligataires augmenteront aussi. Et si ceux-ci augmentent, les taux hypothécaires aussi.

Crise immobilière (suite)

Le FMI croit à une éventuelle correction du marché immobilier au Canada. Elle suggère un plafond sur la proportion de la dette par rapport au revenu, ou un critère d'admissibilité plus strict pour la dette des ménages dépassant un certain seuil.

Moody's Investors Service a aussi récemment abaissé sa réévaluation des six grandes banques canadiennes en raison des craintes liées aux dettes des ménages et aux prix des maisons, qui pourraient les rendre vulnérables.