

Livre bleu de BMO

Hiver 2021

Livre bleu de BMO – hiver 2021



Vers l'immunité et au-delà

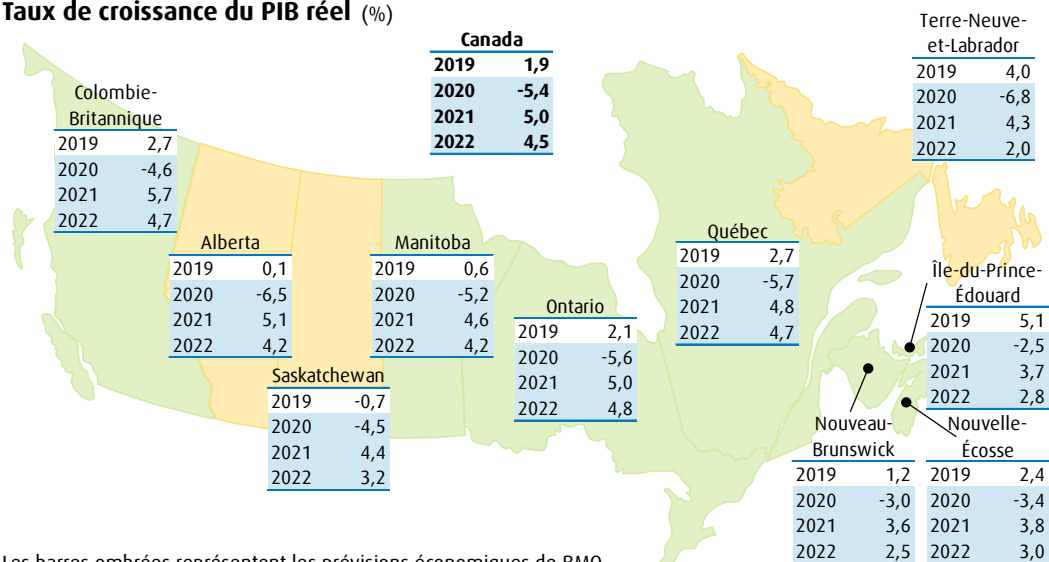


Douglas Porter, CFA
économiste en chef

La reprise de l'économie canadienne s'est heurtée à un obstacle au début de l'année, alors que certains grands territoires imposaient des mesures de confinement en raison d'une deuxième vague d'infections à la COVID-19. L'économie devrait rebondir solidement de 5,0 % cette année, mais les gains réels se feront sentir après le ralentissement du premier trimestre; en effet, les mesures de relance monétaire et budgétaire demeurent extrêmement favorables et une vague de demande refoulée devrait déferler. La croissance de cette année compensera la baisse de 5,4 % observée en 2020, ce qui ramènera la production à peu près au niveau d'avant la COVID-19 d'ici la fin de l'année.

PIB provincial

Taux de croissance du PIB réel (%)



Les barres ombrées représentent les prévisions économiques de BMO

Toutes les provinces canadiennes ont été touchées par la pandémie, qui a donné lieu à des perturbations économiques et à des déficits budgétaires d'ampleurs diverses. Cela dit, au début de 2021, le Manitoba, l'Ontario et le Québec faisaient face à des **mesures de confinement plus rigoureuses associées à la deuxième vague**, lesquelles ont été prises en compte dans les récentes données économiques. En janvier, ces provinces affichaient toujours les plus forts reculs en matière d'emploi par rapport aux niveaux antérieurs à la pandémie, de plus de 5 %, même si certains secteurs (comme la finance et les services professionnels) se sont entièrement rétablis depuis longtemps – les reculs récents dans les secteurs de l'hébergement et de la restauration ainsi que du commerce

de détail ont été importants. En revanche, dans les provinces qui ont évité des restrictions strictes, l'activité se portait bien dans un certain nombre de secteurs au début de l'année. Ainsi, en Colombie-Britannique, l'habitation, la fabrication, les ventes au détail et la confiance des petites entreprises se situaient toutes au-dessus des niveaux d'avant la pandémie de COVID-19, tandis que les taux de chômage au Canada atlantique ont largement diminué.

La **Colombie-Britannique** devrait afficher la plus forte croissance du PIB réel au pays cette année, avec un rebond attendu de 5,7 %. Cette solide reprise s'explique en partie par le fait que la province n'a pas eu à mettre en œuvre des mesures rigoureuses au début de l'année.

L'**Alberta** a commencé à assouplir diverses mesures, et la situation plus favorable que prévu des prix du pétrole est encourageante. Le PIB réel devrait remonter de 5,1 %, tandis que la confiance des entreprises s'est améliorée plus que partout ailleurs au Canada au cours des derniers mois. La **Saskatchewan** et **Terre-Neuve-et-Labrador** devraient aussi profiter de l'amélioration des prix de l'énergie et afficher des taux de croissance d'environ 4,5 %.

Le **Manitoba** est traditionnellement l'économie provinciale la plus stable, et sa base industrielle diversifiée lui procure une marge de sécurité. Cependant, l'évolution tendancielle défavorable du nombre de cas d'infections à la COVID-19 l'a obligée à adopter des mesures de confinement strictes, et la province a tiré de l'arrière. Malgré un démarrage moins vigoureux, l'économie devrait tout de même enregistrer une croissance de 4,6 % cette année.

Au début de la pandémie, l'économie de l'**Ontario** affichait les plus fortes tendances de croissance en plus de 15 ans. Cependant, la province, qui comprend le plus grand centre urbain, a souffert plus que la plupart des autres de l'évolution de sa courbe de la COVID-19, de mesures de confinement plus longues associées à la première vague et de l'imposition de mesures de confinement liées à la deuxième vague dans la plupart des régions. La performance spectaculaire de l'habitation et des dépenses de consommation devrait atténuer le choc, même si les petites entreprises indépendantes continuent d'éprouver des difficultés et limitent la remontée à 5,0 %. Lorsqu'un plus grand nombre de gens auront été vaccinés, plus tard cette année, l'Ontario devrait mener la reprise.

De même, la croissance économique du **Québec** atteignait des sommets inédits depuis des décennies avant la pandémie, mais la province a été durement éprouvée par les cas de COVID-19. Cette situation a donné lieu à d'importantes mesures de confinement au printemps (une fermeture complète du secteur de la construction, par exemple) et l'adoption avant les autres de mesures au début de la deuxième vague, à l'automne, qui ont été maintenues jusqu'en février. Par conséquent, le Québec affichera probablement une croissance inférieure cette année, de 4,8 %, mais devrait gagner en vigueur au second semestre de l'année.

Enfin, le **Canada atlantique** s'en est relativement très bien tiré sur le plan de la COVID-19, mais une grande partie de l'économie régionale a néanmoins été touchée. La « bulle du Canada atlantique » a donné de bons résultats du point de vue des soins de santé, mais elle a nui à l'activité dans certains secteurs (par exemple, les voyages et le tourisme) qui dépendent des déplacements de personnes provenant d'autres régions. À

plus long terme, un boom démographique a donné lieu à une croissance économique supérieure au potentiel dans la région avant la pandémie, et il reste à voir quand les déplacements de personnes reprendront.



Christine Cooper,
cochef, Services
bancaires aux grandes
entreprises au Canada



Nadim Hirji,
cochef, Services
bancaires aux grandes
entreprises au Canada

Aperçu national de l'environnement de l'entreprise

Les consommateurs et les entreprises – des plus petites aux plus grandes, en passant par les organisations en pleine expansion – ont vécu l'une des périodes les plus difficiles de l'histoire récente. Les premières phases de la pandémie ont été caractérisées par l'incertitude. Au fil du temps, les organisations sont devenues de plus en plus résilientes; en effet, elles ont modifié leurs modèles d'affaires pour s'adapter aux changements qui les attendaient. Nous avons une vue d'ensemble de ce à quoi ressemblera la reprise dans les plus grands secteurs de l'économie canadienne.

Bien que nos clients reconnaissent que des défis subsistent, nous observons un optimisme sous-jacent pour 2021. Quelques provinces ont été confrontées à des restrictions prolongées en raison de la pandémie, ce qui a quelque peu intensifié les pressions sur les entreprises qui y exercent leurs activités. Mais les vaccins et la vaccination éventuelle de la population devraient maintenir cet optimisme pour l'année à venir. Les attentes et les espoirs d'autres mesures de relance budgétaire, la demande refoulée de services ainsi que la reprise de l'économie mondiale alimentent aussi la confiance.

Sur le plan sectoriel, les entreprises des secteurs de l'agriculture et de l'agroalimentaire sont bien positionnées pour 2021. La forte demande mondiale de protéines, de céréales et d'oléagineux est extrêmement encourageante. Les producteurs qui cherchent des occasions d'accroître leur capacité de transformation ont procédé à de solides investissements dans le secteur. Les chaînes d'approvisionnement se sont tournées vers les circuits de distribution de détail dès le début de la pandémie, et le travail d'arrière-plan qui a déjà été accompli se poursuivra bien.

Le Canada continue de se distinguer sur le plan de la technologie et de l'innovation. Peu de secteurs ont connu une croissance plus rapide que les technologies de l'information et les communications; le moment n'a jamais été aussi propice pour ces secteurs pour porter le flambeau et éclairer le chemin de la reprise économique au Canada. Dans le contexte de la pandémie, la rotation vers le numérique s'est accélérée, ce qui positionne bien ces secteurs pour le reste de l'année et au-delà. La COVID-19 a aussi réorienté le financement vers certains secteurs en fonction des besoins des entreprises et des consommateurs. Les sociétés des sciences de la vie et de la biotechnologie ont reçu plus de financement, et la croissance a gagné en vigueur dans des domaines comme la technologie éducative et la cybersécurité.

En ce qui concerne l'immobilier, l'année 2020 a été marquée par l'un des plus solides rebondissements jamais enregistrés. Les mesures de soutien des gouvernements et les programmes de report ont été inestimables pour les clients ayant un prêt hypothécaire aux entreprises, en raison de leurs retombées. Le marché des immeubles de bureaux au centre-ville continue d'éprouver des difficultés, mais certains propriétaires d'entreprise en profitent pour réinvestir dans les tours de bureaux. Nous avons toutes les raisons de croire que les Canadiens rempliront de nouveau ces tours, au moins quelques jours par

semaine. En ce qui concerne le reste de l'année, nous prévoyons de la stabilité pour les marchés de l'habitation et de l'immobilier commercial.

Nous voyons notre engagement à soutenir nos clients en des temps autant prospères que difficiles comme un facteur de différenciation concurrentielle et une obligation à l'endroit de nos partenaires. Tout au long de la pandémie, nous avons mis en place des mesures de soutien et facilité l'accès aux programmes gouvernementaux pour aider nos clients à combler l'écart qui les sépare de la reprise. Nos équipes ont aussi eu des milliers d'entretiens avec les clients pour répondre à leurs besoins individuels. Et nous avons organisé de nombreux forums de leadership éclairé qui, nous l'espérons, ont contribué à ajouter de la valeur en ces temps difficiles. Nous agissons en tant que partenaires et, en tant que banque pour les entreprises, nous soutenons toujours nos clients afin de trouver des occasions de les aider à se relever et de faciliter leur croissance à long terme.



Robert Kavcic
économiste principal

Économies provinciales

Toutes les provinces canadiennes ont été touchées par la pandémie, qui a donné lieu à des perturbations économiques et à des déficits budgétaires d'ampleurs diverses. Cela dit, la reprise est bien enclenchée à l'échelle du pays et toutes les provinces devraient afficher une solide croissance en 2021. Les facteurs fondamentaux comme les données démographiques, les prix des ressources, la capacité budgétaire et diverses tendances sectorielles finiront par réapparaître, mais pour l'instant, les perspectives restent dominées par la COVID-19 et la course à la vaccination.



Colombie-Britannique

L'économie de la Colombie-Britannique devrait enregistrer une croissance de 5,7 % cette année, dépassant largement la croissance estimative de 5,0 % prévue pour l'ensemble du Canada. Cette croissance fera suite à une baisse modérée de 4,6 % en 2020.

La province n'a tout simplement pas affiché le même nombre de cas de COVID-19 par rapport à sa population que les autres grandes provinces, et les mesures de confinement y ont été beaucoup moins strictes. Malgré tout, elle n'a pu échapper au ralentissement en 2020.

Le taux de chômage devrait demeurer inférieur à la moyenne nationale, soit 6,8 % pour l'ensemble de 2021, comparativement à 8,0 % pour le Canada.

L'activité sur le marché de l'habitation a fortement rebondi au second semestre de 2020, et les ventes à Vancouver ont progressé de 53 % sur 12 mois en janvier. La hausse des prix continue de s'accélérer et les activités de construction résidentielle sont relativement stables.

La province prévoyait un déficit de 13,6 G\$ dans sa plus récente mise à jour budgétaire, soit 4,9 % du PIB, ce qui est légèrement supérieur à la moyenne des provinces. La dette nette devrait demeurer parmi les plus faibles au Canada, tout juste au-dessus de 22 % du PIB, mais le gouvernement néo-démocrate, désormais majoritaire, a commencé à laisser entrevoir d'importantes priorités en matière de dépenses.



Alberta

On prévoit un rebond de 5,1 % de l'économie albertaine cette année, ce qui est légèrement inférieur à la croissance de 5,0 % prévue à l'échelle nationale. Les restrictions relativement strictes commencent à être assouplies, car le nombre de cas de COVID-19 a fortement diminué ces dernières semaines.

La remontée des prix du pétrole a apporté un certain coup de pouce, le WTI se négociant à plus de 60 \$ au début de l'année. Cependant, l'annulation par le président Biden du permis pour l'expansion de Keystone XL, qui revêt une importance cruciale, met en évidence les contraintes de capacité à long terme auxquelles le secteur est confronté. Cela dit, selon l'évolution de la demande d'exportation (dont l'augmentation pourrait être moins forte que selon les hypothèses précédentes), l'expansion de la ligne 3 d'Enbridge et du projet TransMountain pourrait ajouter 800 000 barils par jour à la capacité d'ici la fin de 2022.

À la fin de 2020, le taux de chômage s'établissait à 11,1 %, en baisse par rapport au sommet de 15,5 % atteint plus tôt cette année. On prévoit un taux moyen de 9,3 % pour l'ensemble de 2021, par rapport à 8,0 % pour le Canada.

Après une période de faiblesse pluriannuelle, les marchés de l'habitation de Calgary et d'Edmonton se sont raffermis, comme ce fut le cas dans une grande partie du pays. À Calgary, le prix des logements reste inférieur d'environ 9 % au sommet atteint en 2015, mais il a modestement augmenté par rapport à l'an dernier. Les conditions du marché immobilier commercial demeurent difficiles, et les taux d'inoccupation sont élevés sur le marché des immeubles de bureaux au centre-ville.

La province prévoit un déficit de 24,2 G\$ pour l'exercice 2020-2021, soit un pourcentage élevé de 8,1 % du PIB. De plus, la dette nette a bondi pour dépasser 22 % du PIB; la province n'affiche plus le ratio dette/PIB le moins élevé au Canada.



Saskatchewan

L'économie de la Saskatchewan devrait enregistrer une croissance de 4,4 % cette année, soit un peu moins que la moyenne nationale, mais il faut garder à l'esprit que cette province a été moins ébranlée que les autres en 2020. En effet, la Saskatchewan faisait partie des provinces ayant adopté les mesures de confinement les moins strictes en lien avec la COVID-19, ce qui a quelque peu atténué le recul. Le secteur des ressources reste en difficulté après son ralentissement pluriannuel, mais la fermeté des prix du pétrole est encourageante, tout comme la remontée généralisée des prix des ressources à l'échelle mondiale.

Le taux de chômage était de 7,2 % en janvier et devrait demeurer inférieur à la moyenne nationale en 2021, en raison d'un point de départ plus favorable. Malgré tout, le contexte relativement atone, mise à part la pandémie, réduira l'élan par rapport à 2020, et la province continuera de voir sa population diminuer au profit des autres provinces.

La Saskatchewan prévoit un déficit de 2,0 G\$ pour l'exercice 2020-2021, ce qui correspond à 2,7 % du PIB, un pourcentage modeste comparativement aux autres

provinces. La dette nette devrait terminer l'année avec la plus faible part du PIB (19,4 %) au Canada.



Manitoba

On prévoit un rebond de 4,6 % de l'économie manitobaine cette année, soit moins que la croissance à l'échelle nationale, en raison d'une conjoncture difficile. N'oublions pas que le Manitoba compose habituellement bien mieux que le reste du Canada avec les reculs, mais certaines des mesures les plus énergiques pour contrer la COVID-19 ont joué contre cette tradition. À un certain moment, la province affichait le nombre le plus élevé de cas par rapport à sa population, et les mesures qui ont été mises en œuvre ciblaient les commerces de détail, les restaurants, les bars, les clubs et les casinos.

Le taux de chômage s'établit à 8,0 %, après avoir atteint un sommet de 11 % en avril et en mai 2020. Cependant, après une deuxième vague de reculs marqués depuis octobre, le nombre des emplois dans le secteur des services demeure inférieur de plus de 6 % à ce qu'il était avant la pandémie de COVID-19.

La province du Manitoba prévoit un déficit de 2,0 G\$ pour l'exercice 2020-2021, soit un pourcentage relativement modeste de 2,7 % du PIB. La dette nette devrait dépasser 36 % du PIB, soit un pourcentage nettement inférieur à ceux de l'Ontario et du Québec.



Ontario

L'économie de l'Ontario s'est contractée d'environ 5,6 % en 2020, soit un recul comparable à celui de 5,4 % estimé pour l'ensemble du pays. L'économie devrait rebondir de 5,0 % en 2021 (conformément à ce qui est prévu pour le Canada), après un démarrage difficile qui fera place à une reprise vigoureuse plus tard cette année.

Le nombre des cas de COVID-19 dans la province est inférieur à la moyenne nationale par habitant, mais des restrictions généralisées et persistantes ont perturbé l'économie provinciale, en particulier à Toronto et dans les environs.

À la fin de 2020, le taux de chômage s'établissait à 9,6 %, en baisse par rapport au sommet de 13,5 % atteint plus tôt cette année, puis il est repassé au-dessus de la barre des 10 % en raison des mesures de confinement en janvier. On prévoit un taux moyen de 8,5 % pour l'ensemble de 2021, par rapport à 8,0 % pour le Canada. Les secteurs durement touchés par la pandémie (voyages, hébergement et restauration, divertissement et services divers) continuent d'éprouver des difficultés, mais d'autres secteurs, comme les finances et les services professionnels, ont fortement rebondi, même s'ils restent largement tributaires du télétravail.

Les marchés de l'habitation de l'Ontario sont exceptionnellement robustes, surtout à l'extérieur de la région du Grand Toronto. Les ventes de logements existants ont augmenté de 8,3 % pour l'ensemble de 2020, ce qui est un exploit compte tenu des défis du printemps. Au second semestre de l'année, les ventes ont atteint des niveaux record, et celles de janvier ont été les plus élevées jamais enregistrées en données désaisonnalisées. Cette vigueur est attribuable à des taux hypothécaires à des creux record, à la reprise rapide de l'emploi dans les secteurs bien rémunérés et à un changement soudain dans les préférences au profit des grandes maisons situées à l'extérieur des grands centres. Dans le secteur de l'immobilier commercial, le taux

d'inoccupation des bureaux au centre-ville a bondi, passant d'environ 3 % il y a un an à 7,2 %, selon CBRE. Ce segment continuera de faire face à des défis et fera l'objet d'un rajustement à long terme en raison du changement des pratiques de travail après la COVID-19.

La province de l'Ontario prévoit un déficit de 38,5 G\$ pour l'exercice 2020-2021 (4,5 % du PIB), soit plus que la moyenne des provinces. Cela dit, il s'agira probablement d'un creux pour son équilibre budgétaire.



Québec

L'économie du Québec devrait rebondir de 4,8 % cette année, enregistrant une croissance légèrement inférieure à celle prévue pour l'ensemble du Canada. La province reste aux prises avec des cas de COVID-19 et a commencé l'année en maintenant certaines des mesures de confinement les plus strictes, notamment la fermeture des restaurants, des cinémas, de nombreux types de commerces de détail et des écoles. Au début de la pandémie, le Québec se trouvait en position de force, et les données fondamentales continuent de plaider en faveur de résultats supérieurs après la pandémie, mais il faudra un certain temps pour y parvenir.

Après avoir fortement fléchi à 7,2 % en novembre, le taux de chômage est remonté à 8,8 % en raison des mesures de confinement associées à la deuxième vague d'infections. Depuis l'automne, plus de 120 000 emplois ont été perdus dans les secteurs de l'hébergement, de la restauration et du commerce, tandis que les emplois dans les secteurs des finances et des services professionnels atteignent des sommets record ou presque.

Le marché de l'habitation est extrêmement vigoureux, et les ventes ainsi que les prix à Montréal continuent de grimper. En janvier, le prix de référence à Montréal affichait une hausse de près de 20 % sur 12 mois. Cette hausse est attribuable en partie à l'incidence des taux hypothécaires historiquement bas et à l'augmentation de la demande de maisons plus grandes, comme c'est le cas dans d'autres grandes villes.

La province de Québec prévoit un déficit de 12,4 G\$ pour l'exercice 2020-2021, ce qui représente un pourcentage modeste de 2,8 % du PIB. Rappelons que le Québec enregistrait d'importants excédents avant la pandémie, de sorte que la détérioration demeure considérable. La dette nette dépassera 43 % du PIB, soit un pourcentage inférieur à celui de l'Ontario.



Nouveau-Brunswick

On prévoit une croissance de 3,6 % de l'économie du Nouveau-Brunswick en 2021, soit une remontée beaucoup plus modeste que celle prévue à l'échelle nationale. Rappelons que la contraction estimative en 2020 a aussi été beaucoup plus faible que dans la plupart des autres régions. Plus récemment, les mesures liées à la COVID-19 ont été beaucoup moins strictes que dans les grandes provinces, ce qui a permis d'éviter le pire de la deuxième vague.

Pour l'instant, le taux de chômage est descendu sous la barre des 9 %, sous la moyenne nationale, alors que certaines grandes provinces sont aux prises avec des mesures de confinement plus rigoureuses. L'emploi dans les secteurs touchés par la pandémie,

comme ceux du commerce, de l'hébergement et de la restauration, a entièrement effacé les pertes de 2020, et l'emploi dans le secteur des services dépasse les niveaux d'avant la pandémie de COVID-19.

Même si la province a récemment connu un regain de population, l'évolution démographique constituera un problème à moyen terme après la COVID-19, ce qui pourrait modérer un soutien antérieur.

La province du Nouveau-Brunswick prévoit un déficit de 183 M\$ cette année, le plus modeste au Canada, qui représente tout juste 0,5 % du PIB. La dette nette atteindra un peu plus de 38 % du PIB. Étant donné le lourd fardeau fiscal qui sera absorbé par le gouvernement fédéral, l'incidence sur les petites provinces de l'Atlantique a été plus faible.



Nouvelle-Écosse

L'économie de la Nouvelle-Écosse devrait croître de 3,8 % cette année, effaçant en grande partie le recul estimatif de 3,4 % de 2020. Dans l'ensemble, le Canada atlantique a été relativement épargné de la pandémie de COVID-19 et des confinements qui y étaient associés.

Malgré tout, diverses mesures modestes qui ont été mises en œuvre ont entravé l'activité économique et les déplacements ont été restreints, ce qui a pesé sur l'activité touristique. Les perspectives pour la saison 2021 restent incertaines, compte tenu de la lenteur de la distribution des vaccins.

En janvier, le taux de chômage s'établissait à 8,3 %, effaçant entièrement les répercussions de la COVID-19. L'emploi a récupéré presque toutes les pertes subies depuis février 2020, tandis que le taux de participation à la population active est presque revenu à son niveau antérieur.

Le marché de la vente de logements est extrêmement vigoureux : les ventes ont rebondi à des niveaux record dans un contexte de demande refoulée et de changement des préférences au profit d'emplacements situés à l'extérieur des centres urbains. La construction résidentielle a été stable et a été peu affectée par la pandémie.

La Nouvelle-Écosse prévoit un déficit de 778 M\$ pour l'exercice 2020-2021, ce qui correspond à 1,8 % du PIB, un pourcentage modeste comparativement aux autres provinces. La dette nette atteindra 38,2 % du PIB, mais la province a réalisé de solides progrès sur le plan budgétaire ces dernières années.



Île-du-Prince-Édouard

On prévoit que l'économie de l'Île-du-Prince-Édouard enregistrera une croissance de 3,7 % cette année, ce qui représente une solide reprise par rapport à l'année 2020, fortement marquée par la COVID-19. Rappelons que la province connaissait un essor considérable avant l'éclatement de la pandémie de COVID-19, affichant la plus forte croissance économique au pays en 2019.

Même si les mesures de confinement liées à la COVID-19 ont lourdement pesé sur l'économie, la courbe pandémique de la province a été beaucoup plus plate, grâce à la

petite taille et à la nature isolée de la province. Le redémarrage a été plus rapide que dans la plupart des autres provinces l’an dernier, et la deuxième vague a été limitée.

Le taux de chômage a effacé l’augmentation observée depuis le début de la pandémie, s’établissant à 7,9 % en janvier. Cette situation est attribuable à la diminution de l’afflux démographique et du taux de participation à la vie active.

Le tourisme et les visiteurs saisonniers durant les mois d’été représentent d’importants moteurs de l’activité économique locale, et ces deux facteurs seront de nouveau mis à rude épreuve cette année en raison de la lenteur de la distribution des vaccins au Canada. De plus, l’afflux d’immigrants internationaux a galvanisé la demande de logements au cours des dernières années, mais cette demande semble être exposée à des risques à court terme d’ici à ce que l’immigration reprenne de la vigueur.

Le déficit prévu pour l’exercice 2020-2021 s’établit à 178 M\$, soit un pourcentage modeste de 2,4 % du PIB. La dette nette est inférieure à 35 % du PIB, soit la plus faible à l’est de la Saskatchewan.



Terre-Neuve-et-Labrador

L’économie de Terre-Neuve-et-Labrador devrait enregistrer une croissance de 4,3 % cette année, après un important recul de 6,8 % en 2020.

La province était déjà aux prises avec des défis avant la COVID-19, mais les perturbations causées par la pandémie ainsi que la baisse des prix du pétrole ont exacerbé ces difficultés. Cela dit, une forte remontée des prix du pétrole est encourageante pour les revenus et les perspectives à court terme. Bien que la province soit relativement isolée et que sa courbe de COVID-19 soit plate, le nombre de petites entreprises qui ont fermé leurs portes au début de la pandémie a été plus élevé que dans la plupart des autres provinces.

À un moment donné, l’an dernier, le taux de chômage a bondi à près de 18 % (le plus élevé au Canada), mais il est maintenant redescendu sous la barre des 13 %, ce qui est plus normal pour la province, qui a entièrement récupéré les emplois perdus.

La province de Terre-Neuve-et-Labrador prévoit un déficit de 1,8 G\$ pour l’exercice 2020-2021, soit 6,0 % du PIB. Ce déficit est inférieur aux prévisions initiales, mais il portera tout de même le ratio dette nette/PIB au-dessus de 53 %, de loin le ratio le plus élevé au Canada.

Sommaire des données économiques des provinces

	C.-B.	Alberta	Sask.	Manitoba	Ontario	Québec	N.-B.	N.-É.	Î.-P.-É.	T.-N.-L.	Canada
Croissance du PIB réel (mesures en chaîne : variation annuelle en %)											
2020	-4,6	-6,5	-4,5	-5,2	-5,6	-5,7	-3,0	-3,4	-2,5	-6,8	-5,4
2021	5,7	5,1	4,4	4,6	5,0	4,8	3,6	3,8	3,7	4,3	5,0
2022	4,7	4,2	3,2	4,2	4,8	4,7	2,5	3,0	2,8	2,0	4,5
Croissance de l’emploi (variation annuelle en %)											
2020	-6,5	-6,5	-4,6	-3,7	-4,7	-4,8	-2,6	-4,7	-3,2	-5,9	-5,1
2021	5,6	4,2	1,6	2,2	4,7	4,3	2,9	4,6	1,8	5,8	4,2
2022	2,8	3,8	1,5	1,8	4,4	3,3	1,5	1,4	0,7	0,2	3,5
Taux de chômage (%)											
2020	9,0	11,6	8,4	8,1	9,6	8,9	10,1	9,8	10,7	14,2	9,6
2021	6,8	9,3	7,3	7,5	8,5	7,0	9,4	7,8	9,9	12,2	8,0
2022	5,8	7,5	7,0	6,7	6,5	5,9	8,7	7,2	9,5	12,0	6,5

Sommaire des données économiques des provinces

	C.-B.	Alberta	Sask.	Manitoba	Ontario	Québec	N.-B.	N.-É.	Î.-P.-É.	T.-N.-L.	Canada
Mises en chantier (milliers)											
2020	38,0	24,2	3,1	7,3	81,2	54,7	3,7	4,9	1,0	0,8	219
2021	37,0	28,0	2,8	7,5	80,0	55,0	3,5	4,5	1,3	0,7	220
2022	37,0	30,0	3,0	6,7	75,0	50,0	2,9	3,8	1,3	0,6	210
Prix à la consommation (variation annuelle en %)											
2020	0,8	1,1	0,2	0,5	0,6	0,8	0,2	0,3	0,0	0,2	0,7
2021	2,0	1,7	1,6	1,7	2,1	2,0	1,5	1,2	1,4	1,2	2,0
2022	2,2	1,8	1,7	1,7	2,2	2,0	1,8	1,7	1,9	1,6	2,1

Les barres ombrées représentent les prévisions économiques de BMO



Andre Salvi,
premier vice-président
et chef, Technologie et
innovation des Services
bancaires aux
entreprises



Devon Dayton,
premier directeur
général et chef,
Technologie et
innovation des Services
bancaires aux
entreprises

Technologie et innovation

La pandémie de COVID-19 a entraîné une accélération massive du passage à la numérisation, dont le secteur de la technologie et de l'innovation a largement profité au cours de la dernière année.

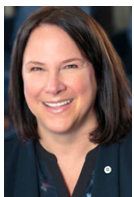
De nombreux participants à l'économie ont adopté plus rapidement les plateformes de commerce électronique; bien que perturbatrice, la pandémie a été un catalyseur pour l'adoption de nouveaux services numériques. Les sociétés technologiques axées sur les logiciels, en particulier, en ont profité. De même, de nombreuses sociétés de biotechnologie et de sciences de la vie ont reçu davantage de financement dans le cadre des efforts déployés pour combattre le virus.

Nous avons été impressionnés par la rapidité avec laquelle les entreprises du secteur technologique se sont adaptées à la nouvelle normalité. La pandémie a agi comme un accélérateur pour les entreprises, notamment dans le domaine de l'éducation – particulièrement de l'apprentissage à distance – et de la cybersécurité (compte tenu de la forte hausse du commerce électronique et du télétravail).

En cette période d'incertitude à l'échelle mondiale, elles ont aussi été en mesure de transformer les modèles de prestation de services et de dotation en personnel. Elles font un usage particulièrement judicieux des nouvelles possibilités pour attirer les employés – grâce au télétravail, elles disposent d'un plus grand bassin géographique de candidats.

Dans l'ensemble, nous avons observé un ralentissement léger, mais compréhensible, en mars et en avril, dans certains segments, mais les modèles d'affaires se sont révélés assez résilients et, en été, les valorisations de nombreux titres étaient revenues à leurs niveaux antérieurs ou les avaient dépassés. L'accès global au capital, au moyen de titres de créance ou d'actions, demeure très solide et les acteurs du secteur sont optimistes à l'égard de 2021.

Partout au pays, nous surveillons de près nos écosystèmes technologiques, en particulier ceux de Toronto, de Waterloo, de Montréal et de Vancouver, et les entreprises canadiennes, tant établies qu'émergentes, continuent d'accéder aux marchés mondiaux.



Lynda Taylor,
première vice-
présidente et chef,
Agriculture et
agroalimentaire



Janine Sekulic,
directrice générale
nationale, Agriculture et
agroalimentaire

Agriculture et agroalimentaire

On se souviendra de 2020 pour de nombreuses raisons, notamment la vigueur et la résilience du secteur agroalimentaire canadien. Ce ne sont pas les défis qui manquaient. Au début de la pandémie, pour la première fois depuis des dizaines d'années et à leur grande incrédulité, les Canadiens ont constaté que les étagères des épiceries étaient vides et que les gens faisaient des réserves d'articles de base non périssables. La paralysie économique généralisée, à cause de laquelle les gens sont retournés à la maison pour une durée indéfinie, a fait détourner l'approvisionnement des restaurants et des établissements de services alimentaires vers les circuits de détail. Les chaînes d'approvisionnement ont réagi; elles ont modifié les emballages et les combinaisons de produits afin de répondre aux demandes d'un marché qui a littéralement changé du jour au lendemain.

La COVID-19 a eu une incidence considérable sur le bétail de marché. Les prix des bovins d'engraissement et des porcs de marché ont fléchi en avril et en mai en raison de l'incertitude quant à la capacité de transformation, les usines fermant leurs portes pour lutter contre les infections au coronavirus chez les travailleurs. Au même moment, les prix de détail de la viande sont montés en flèche en réaction aux craintes de pénuries, qui, heureusement, ne se sont pas matérialisées. Les prix de détail ont diminué à l'automne et à l'hiver, alors que l'approvisionnement n'était plus une préoccupation. Les prix des bovins d'engraissement se sont quelque peu redressés par rapport aux creux, mais ils continuent de subir la pression de l'importante offre de bœuf dans le système. Les producteurs de porcs continuent d'éprouver des difficultés du fait des marges minces ou négatives. La période a été difficile, mais la demande mondiale de protéines est source d'optimisme dans ces secteurs à long terme.

Pour les prix des céréales et des oléagineux, ce fut tout autre chose. Après un début d'année médiocre, les répercussions du phénomène météorologique La Niña et la forte demande des pays importateurs ont fait grimper les prix des récoltes à des valeurs jamais vues depuis 2014. La vigueur de ces marchés devrait se maintenir au moins jusqu'au milieu de 2021. Cependant, les prix élevés des céréales ont l'inconvénient d'accentuer la pression sur les marges des éleveurs à cause du coût élevé des aliments pour animaux.

Les producteurs laitiers et avicoles ont subi les contrecoups de la logistique des chaînes d'approvisionnement au début de la pandémie, mais les offices de commercialisation ont été en mesure d'ajuster les allocations de quotas pour tenir compte des variations de la demande de certains types de produits. Des défis persistent, mais la plupart de ces secteurs se sont stabilisés à l'échelle du pays dans les semaines qui ont suivi les premières éclosions de COVID-19 et ont été relativement stables depuis.

Le climat étant toujours un enjeu dans ce secteur, la récolte de pommes de terre a été meilleure que jamais dans l'ouest du pays, où les conditions étaient bonnes, mais elle a été catastrophique au Canada atlantique qui a subi une grande sécheresse. La sécheresse qui a sévi dans le sud des Prairies a fini par se dissiper en grande partie. Le temps frais et humide qui a produit d'excellents fourrages dans la vallée du bas Fraser en Colombie-Britannique a nui à la production de bleuets. Les serriculteurs à l'échelle du pays ont

connu une très bonne année, car les gens qui mangeaient à la maison ont stimulé la forte demande de fruits et légumes frais.

Malgré les défis, l'agriculture canadienne demeure prometteuse dans un contexte économique mondial plutôt sombre dans son ensemble. La forte demande mondiale de protéines, de céréales et d'oléagineux est extrêmement encourageante. L'attention accrue portée aux occasions d'augmenter la capacité de transformation et d'ajouter de la valeur à nos produits de base ici, au Canada, entraîne de solides investissements dans le secteur. Malgré un optimisme prudent, nous estimons qu'il y a plusieurs raisons d'être enthousiastes à l'égard du secteur agricole, et nous commençons 2021 plus motivés que jamais à continuer de soutenir nos clients en cette période sans précédent.



Michael Beg,
premier vice-président
et chef, Financement
immobilier



Karla McCarthy,
Chef, Financement des
immeubles à revenu

Financement immobilier

En 2020, le secteur immobilier canadien a connu l'une des années les plus surprenantes de son histoire. Étant donné l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur l'économie en général, on s'attendait à ce que le secteur immobilier soit confronté à des défis importants en raison des défauts de paiement des prêts hypothécaires aux entreprises liés aux propriétés à revenu et d'une correction du marché de l'habitation. Nous avons plutôt assisté à l'un des rebonds les plus vigoureux de l'histoire, une véritable reprise en forme de « z » grâce à laquelle les marchés sont, dans l'ensemble, plus solides qu'avant la COVID-19.

Évidemment, un certain nombre de nos clients ont eu besoin d'aide pour traverser les pires moments du ralentissement économique. Nous avons offert un répit, par exemple des reports de versements sur les prêts hypothécaires commerciaux, qui ont aidé les clients à gérer leurs flux de trésorerie et à faire preuve de souplesse à l'égard de leurs locataires.

De plus, les mesures d'aide mises en œuvre par le gouvernement ont contribué à soutenir le secteur immobilier, et nous nous attendons à ce que cela se poursuive jusqu'à ce que les vaccins soient distribués. Ces mesures d'aide gouvernementales ont donné des résultats concrets. Au plus fort du ralentissement causé par la pandémie, nous avons offert des reports de versements sur les prêts hypothécaires à moins d'un cinquième de nos clients ayant un prêt hypothécaire aux entreprises. Puisque l'immobilier représente un segment important de l'économie dans son ensemble, soit environ 20 % du PIB, il ne faut pas sous-estimer le succès des programmes de report et des diverses mesures de soutien gouvernementales.

Partout au pays, nous avons observé un léger délaissement des grandes villes et des bureaux stratégiquement situés. Par conséquent, nous avons observé des changements en ce qui concerne les loyers et les habitudes d'achat. Cela dit, le marché de l'immobilier commercial a été particulièrement vigoureux partout au pays, notamment à Montréal et à Toronto. L'année a été moyenne dans la région de l'Atlantique et en Colombie-Britannique, mais les tendances du marché de l'habitation dans toutes les régions se sont renforcées ces derniers mois. Le marché de l'Alberta a été très faible au pire de la pandémie, mais il présente des tendances solides et stables, et les perspectives pour l'année à venir sont favorables.

Dans les centres-villes, certains propriétaires d'entreprise profitent de l'occasion pour reconfigurer des locaux pour commerce de détail dont le taux d'inoccupation est actuellement très élevé; ils demeurent persuadés que les gens finiront par revenir dans les tours de bureaux et tirent parti de la situation actuelle. Selon certaines études, plus de 95 % des employés retourneront dans les bureaux, mais il reste à déterminer combien de jours par semaine, ce qui aura une incidence sur la demande de bureaux et l'achalandage dans les commerces de détail adjacents.

En ce début d'année 2021, nous nous attendons à ce que les confinements persistent à l'échelle du pays, mais dans une moindre mesure. Si les confinements se prolongent plus longtemps que prévu, cela exercera des pressions supplémentaires sur les entreprises; ces pressions se répercuteront inévitablement sur les échelons supérieurs de la chaîne, certains locataires ayant encore de la difficulté à payer leur loyer, ce qui signifie que les propriétaires d'entreprise auront du mal à rembourser leur emprunt hypothécaire. Cependant, la situation a eu tendance à se stabiliser ces derniers mois en raison des nouvelles sur la vaccination et la distribution des vaccins.

Des risques liés à la pandémie subsistent néanmoins. Une distribution lente des vaccins nuira à la capacité de l'ensemble de l'économie à rebondir; il reste à espérer que tout démarrage laborieux sera corrigé une fois que les vaccins seront accessibles au grand public. Même si la croissance devait se stabiliser en raison de la faiblesse de l'emploi, les taux peu élevés et l'immigration nette prévue sont de bon augure pour la stabilité des marchés de l'habitation et de l'immobilier commercial.



Sanjay Arora,
premier directeur
général et vice-
président régional,
Financement des biens
immobiliers
commerciaux

Résidences pour personnes âgées

Les résidences pour personnes âgées représentent un secteur crucial et en expansion de l'économie canadienne, qui offre un grand potentiel pour les années à venir.

Au cours des deux prochaines décennies, le segment de la population canadienne âgée de 75 ans et plus devrait croître de plus de 110 %, comparativement à une croissance d'un peu moins de 20 % pour l'ensemble de la population. De plus, les données les plus récentes de Statistique Canada montrent que l'espérance de vie des personnes de 65 ans et plus augmente. Compte tenu de l'allongement des listes d'attente ainsi que des investissements et de la construction financés par le gouvernement, les occasions dans ce secteur sont impressionnantes.

Nous constatons une activité considérable parmi nos clients dans ce secteur. Parmi les principales tendances, les grands acteurs choisissent de se départir de petites propriétés dans les marchés secondaires, tout en construisant en vue de réaliser des économies d'échelle dans les grands centres urbains. Les exploitants délaissent aussi leurs activités actuelles pour se tourner vers les segments des soins de longue durée ou de la retraite.

Ces tendances ont donné lieu à d'importantes fusions et acquisitions au cours des cinq dernières années. Malgré un ralentissement au cours de la dernière année à cause de la pandémie, nous nous attendons à ce que cette tendance se rétablisse lorsque la situation reviendra à une certaine normalité.

En ce qui concerne la pandémie, le secteur s'est bien tiré d'affaire dans l'ensemble. Nos clients dans ce secteur ont constaté une baisse des taux d'occupation en raison du

confinement et des reports d'emménagement des résidents. Mais ils ont continué à rembourser leurs prêts et nous les avons soutenus, lorsqu'ils ont demandé un nouveau répit à l'égard de leurs engagements. La COVID-19 a fait augmenter la structure des coûts du secteur à court terme, ce qui est bien compréhensible. Nous avons remarqué que les grandes sociétés bien capitalisées ont été mieux en mesure de gérer cette pression sur les coûts. Cela dit, nous nous attendons à ce que les coûts reviennent à la normale et à ce qu'ils soient entièrement transmis aux résidents dans un délai de 24 mois.

Dans le segment des soins de longue durée, les gouvernements provinciaux ont maintenu leur engagement en offrant aux exploitants une protection complète de l'occupation et le remboursement de tous les coûts associés à la prévention, au confinement, au dépistage et aux tests lors de la première vague de la pandémie ainsi qu'un financement supplémentaire pour la gestion de la deuxième vague d'infections à la COVID-19.

La majorité des exploitants s'attendent à un retour à la moyenne dans la foulée de la distribution des vaccins. Ils tablent sur une forte hausse de l'occupation, étant donné qu'un certain nombre de personnes âgées réservent une chambre ou posent des questions, mais choisissent d'attendre d'être vaccinées et que leurs proches soient en mesure de leur rendre visite régulièrement. Dans la plupart des résidences pour personnes âgées, on s'attend à ce que tous les résidents soient vaccinés d'ici la fin de février 2021. Les taux d'occupation dans ce secteur ont chuté en moyenne de 10 % à 15 % en 2020, mais nous nous attendons à ce qu'ils se stabilisent plus tard cette année et à ce qu'ils se redressent d'ici la fin de l'année.

À court et à moyen terme, nous nous attendons à ce que les répercussions de la pandémie entraînent un resserrement de la réglementation et une hausse des coûts d'exploitation liés à l'équipement de protection individuelle et à la main-d'œuvre. Nous prévoyons aussi une accélération de la tendance à la consolidation, étant donné la capacité des grandes entreprises à soutenir des coûts fondamentalement plus élevés associés à la construction liée à des conceptions plus sûres, à des améliorations technologiques et aux tests pour les résidents et les visiteurs. Nous nous attendons aussi à voir la construction d'un plus grand nombre de communautés protégées, dotées de solides commodités sur place. À long terme, l'augmentation du nombre de personnes âgées au cours des 10 à 20 prochaines années se traduira par une hausse correspondante de la demande (qui est fondée sur les besoins), ce qui continuera de soutenir le secteur dans son ensemble.



Stephen Vermette,
premier directeur
général et vice-
président régional,
Financement des biens
immobiliers
commerciaux

Hébergement

Parmi tous les secteurs de l'économie canadienne, celui de l'hébergement se démarque à cause des problèmes importants imputables à la pandémie de COVID-19.

Après de nombreuses années de croissance relativement constante, 2020 a été marquée par des baisses record des résultats d'exploitation, des pertes financières et l'érosion de la valeur dans ce secteur, et ce, dans pratiquement tous les marchés. Voici un exemple saisissant : selon Cushman Wakefield, les revenus par chambre disponible dans le secteur de l'hébergement ont plongé de 50 % à 75 % dans les dix principaux marchés du Canada.

En 2021, les restrictions persistantes relatives aux déplacements, les interdictions de voyager et l'évolution des exigences en matière de quarantaine continueront d'entraver la capacité du secteur à se redresser; selon les segments, nous nous attendons à ce que des obstacles persistent pendant deux à quatre ans.

Les ventes de propriétés ont également souffert. Les transactions ont atteint des creux inédits depuis la crise financière. La majorité des transactions ont été effectuées en raison de la conversion de propriétés hôtelières en logements abordables ou reflétant les loyers du marché.

Compte tenu du nombre limité de transactions effectuées, les plus gros acteurs au Canada et ceux qui disposent de liquidités et de capitaux importants ont été les mieux placés pour en tirer parti. Ils ont commencé à examiner la situation afin de déterminer leur capacité à croître et à prendre de l'expansion une fois que la pandémie sera terminée et que l'économie reviendra à un semblant de normalité.

Par ailleurs, certains acteurs du marché, qui étaient fortement endettés avant le début de la pandémie, ont vu fondre ou disparaître complètement leurs fonds propres. Ces sociétés auront manifestement de la difficulté à survivre dans le cadre d'une reprise prolongée sans l'aide du gouvernement sous la forme de liquidités.

Heureusement, il existe des exemples de marchés qui ont profité des vacances à la maison au cours de l'été, en particulier la région intérieure de la Colombie-Britannique et l'île de Vancouver. En termes relatifs, les propriétés à services limités se sont mieux redressées que les propriétés de luxe à services complets en milieu urbain, qui sont davantage tributaires des voyages d'affaires et internationaux et des activités liées aux conférences. Comme les déplacements sont toujours limités, nous prévoyons que ces propriétés mettront plus de temps à se redresser.

Nous constatons un certain optimisme chez nos clients, compte tenu de la distribution des vaccins. Nous espérons que plus tôt un nombre croissant de personnes seront vaccinées, plus vite les habitudes de voyage au pays et à l'étranger commenceront à revenir à la normale. En général, on s'attend à une amélioration des déplacements interprovinciaux à la fin de 2021. Nous espérons que la demande refoulée contribuera à accélérer la reprise, dont la vigueur dépendra de la réussite de la distribution des vaccins.



Paul DeMarchi,
premier directeur
général, Financement de
matériel de transport

Transports

La pandémie de COVID-19 a mis en lumière le rôle essentiel que joue le transport de marchandises dans la réussite de l'économie canadienne. Nous n'oublions pas le rôle essentiel qu'a joué ce secteur pour assurer l'approvisionnement des gens dans les pires jours de la crise.

Sans surprise, le secteur dans son ensemble a bénéficié de vents exceptionnellement favorables ces six derniers mois. La demande de marchandises est à la hausse et atteint des sommets pour les biens de consommation et les denrées alimentaires, ce qui est compréhensible. Par ailleurs, les taux de fret ont augmenté, car il n'y a pas assez de camions disponibles pour transporter les produits – un problème exacerbé par la COVID-19 et la réduction du nombre de conducteurs.

Compte tenu de l'augmentation du volume de marchandises à transporter et de certaines contraintes de capacité, les perspectives économiques des entreprises de camionnage sont toutes très positives; les transporteurs sont bien positionnés, et nos clients dans ce secteur se sentent très optimistes pour l'année à venir. Puisque le camionnage a tendance à être en première ligne au moment des reprises ou des ralentissements, ces perspectives sont encourageantes.

Fait important à souligner, un certain nombre de nos entreprises clientes ont des parcs de véhicules qui traversent la frontière entre le Canada et les États-Unis. Les activités sont vigoureuses au pays de l'Oncle Sam; compte tenu de la certitude que procure un nouvel accord commercial, c'est une bonne nouvelle pour les entreprises d'ici.

Nous devons toutefois garder à l'esprit les éléments inconnus liés à la dernière étape de la pandémie; les vaccins modifieront sans aucun doute le secteur en raison des changements apportés à la demande et à la capacité des conducteurs. L'assurance restera aussi une variable difficile pour la rentabilité; nous prévoyons une hausse soutenue des coûts d'assurance au cours des prochaines années.

Nous entrevoyons aussi la probabilité d'une consolidation accrue; les moyennes entreprises sont susceptibles de faire l'objet d'acquisitions, donnant naissance à des exploitants plus importants, plus robustes et stables.

L'important changement réglementaire qui entrera en vigueur cet été, concernant la façon dont les conducteurs consignent leurs heures de travail, représente un autre facteur favorisant les grandes entreprises. Ce processus, qui traditionnellement se faisait manuellement, sera désormais effectué à l'aide d'appareils électroniques. Les plus grandes entreprises l'ont déjà adopté, ce qui leur procure un avantage inhérent.

Mais en fin de compte, toutes les données fondamentales laissent entrevoir une croissance raisonnable, à mesure que l'économie se stabilisera et redémarrera. Le secteur du transport est en bonne posture et nous prévoyons une année solide.

Déclaration générale

« BMO Marchés des capitaux » est un nom commercial utilisé par le groupe Services d'investissement BMO, qui inclut les services de vente en gros de la Banque de Montréal et de ses filiales BMO Nesbitt Burns Inc., BMO Capital Markets Ltd. au Royaume-Uni, Bank of Montreal Europe Plc en Irlande et BMO Capital Markets Corp. aux États-Unis. BMO Nesbitt Burns Inc., BMO Capital Markets Ltd., Bank of Montreal Europe Plc et BMO Capital Markets Corp. sont des sociétés affiliées. BMO ne fait pas de déclarations selon lesquelles le présent document peut être distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers peuvent être offerts ou négociés de manière légale, conformément aux exigences réglementaires en vigueur dans d'autres territoires ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent. Le présent document s'adresse uniquement aux personnes ou entités situées dans les pays ou territoires où l'accès aux renseignements et leur utilisation ne sont pas contraires aux lois et règlements. Aucun organisme de réglementation n'a passé son contenu en revue. La Banque de Montréal ou ses filiales (« BMO Groupe financier ») offrent des services de prêt ou d'autres services rémunérés à de nombreuses sociétés couvertes par BMO Marchés des capitaux. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document ont été établies par BMO Marchés des capitaux à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis. Tous les efforts sont faits pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. Cependant, BMO Marchés des capitaux ne peut donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peut être tenue responsable des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent, en outre, disposer d'information n'y figurant pas. Les informations présentées dans ce document ne doivent pas servir de ressource principale pour prendre des décisions de placement et, chaque client ayant ses propres objectifs, ne doivent pas être considérées comme des conseils visant à répondre aux besoins de placement particuliers des investisseurs. Ce document ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation ou une offre d'achat de produits ou de services qui y sont mentionnés (y compris de marchandises, de titres ou d'autres instruments financiers), et ces informations ne doivent pas être considérées comme un conseil en matière de placement ou une recommandation quant à la conclusion d'une quelconque opération. Chaque investisseur devrait envisager d'obtenir un avis indépendant avant de prendre une décision financière. Ce document contient seulement des renseignements d'ordre général et ne tient pas compte des besoins, de la situation financière ou des objectifs de placement particuliers des investisseurs. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent acheter de leurs clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés dans le présent document à titre de contrepartiste. BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées, administrateurs, dirigeants ou employés peuvent détenir des positions acheteur ou vendeur sur de nombreux titres dont il est question dans le présent document, sur des titres connexes ou sur des options, contrats à terme ou autres produits dérivés desdits titres. Le lecteur doit supposer que BMO Marchés des capitaux ou ses sociétés affiliées peuvent se trouver en situation de conflit d'intérêts et ne doit pas s'appuyer sur ce seul document pour évaluer s'il est pertinent de vendre ou d'acheter des titres des émetteurs mentionnés dans celui-ci.

Accessibilité de la recherche économique

Nos publications sont diffusées par courriel et peuvent également être consultées sur notre site Web à l'adresse <https://economics.bmo.com>. Pour en savoir plus, veuillez communiquer avec votre représentant de BMO Groupe financier.

Autres sujets

Le présent document s'adresse uniquement aux personnes ou entités situées dans les pays ou territoires où l'accès aux renseignements et leur utilisation ne sont pas contraires aux lois et règlements. Aucun organisme de réglementation n'a passé son contenu en revue. BMO Marchés des capitaux ne fait pas de déclarations selon lesquelles le présent document peut être distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers peuvent être offerts ou négociés de manière légale, conformément aux exigences réglementaires en vigueur dans d'autres territoires ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent.

Aux résidents de l'Australie : BMO Capital Markets Limited est dispensée de l'exigence d'obtenir un permis pour la prestation de services financiers en Australie en vertu de la Corporations Act et est réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni en vertu des lois du Royaume-Uni, qui diffèrent des lois australiennes. Le présent document est réservé aux clients professionnels (wholesale clients) (selon la définition donnée dans la Corporations Act 2001) et aux clients professionnels et contreparties admissibles (selon la définition donnée à l'annexe II de la directive MIF II).

Aux résidents du Canada : BMO Nesbitt Burns Inc. fournit ce document aux résidents du Canada et endosse la responsabilité de son contenu, sous réserve des conditions énoncées ci-dessus. Tout résident du Canada désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Inc.

Aux résidents du Royaume-Uni/des pays membres de l'Union européenne (« UE ») : Au Royaume-Uni, la succursale de Londres de la Banque de Montréal est autorisée et réglementée par la Prudential Regulation Authority et la Financial Conduct Authority (« FCA »), et BMO Capital Markets Limited est autorisée et réglementée par la FCA. Le contenu de ce rapport est uniquement destiné aux clients répondant aux critères pour être considérés comme des « clients professionnels » ou des « contreparties admissibles » en vertu de la Directive 2014/65/UE (la « directive MIF II »). Tout résident du Royaume-Uni désirant effectuer des opérations sur les titres mentionnés dans le présent document doit le faire par l'intermédiaire de la succursale de Londres de la Banque de Montréal ou de BMO Capital Markets Limited; toute personne résidant dans l'UE qui désire effectuer des opérations sur les titres mentionnés dans le présent document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Capital Markets Limited. Au Royaume-Uni, ce document est publié par BMO Capital Markets Limited, autorisée et réglementée par la FCA. Le contenu de ce rapport est uniquement destiné à l'usage (I) des personnes ayant une expérience professionnelle en matière de placements comme il est indiqué à l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (l'« Order ») ou (II) des entités fortunées mentionnées aux alinéas 49(2)(a) à (d) de l'Order (toutes les personnes appelées collectivement « personnes admissibles »), et ne peut être publié ou remis qu'à celles-ci. Le contenu de ce rapport n'est pas destiné à l'usage des particuliers, et ne peut être publié ou remis à ceux-ci. Dans un pays membre de l'UE, le présent document est publié et distribué par Bank of Montreal Europe plc, autorisée et réglementée en Irlande et exerçant ses activités dans toute l'Union européenne en vertu des modalités du passeport européen. Le présent document est réservé aux clients professionnels et aux contreparties admissibles, comme indiqué à l'annexe II de la Directive sur les marchés d'instruments financiers 2014/65/UE (la « directive MIF II »).

Aux résidents de Hong Kong : Ce document est diffusé ou distribué à Hong Kong par la Banque de Montréal (« BMO »). BMO est une institution autorisée en vertu de l'ordonnance sur les banques (Banking Ordinance) (chapitre 155 des lois de Hong Kong) et une institution enregistrée auprès de la Commission des opérations sur titres et opérations à terme (n° AAK 809) conformément à l'ordonnance relative aux opérations sur titres et opérations à terme (Securities and Futures Ordinance) (chapitre 571 des lois de Hong Kong). Le présent document n'a pas été revu ni approuvé par les autorités de réglementation de Hong Kong. Par conséquent, il ne doit pas être diffusé, transmis ou distribué à Hong Kong à l'exception des cas suivants : (1) les « produits structurés », tels que définis dans la Securities and Futures Ordinance, dans le cas où les renseignements ne constituent pas un « prospectus » tel que défini dans la Companies Ordinance, ou dans le cas où les renseignements ne constituent pas une offre adressée au public dans le sens de cette ordonnance; ou (2) les renseignements sont transmis aux investisseurs professionnels tels que définis dans la Securities and Futures Ordinance et dans les Securities and Futures (Professional Investor) Rules qu'elle contient. À moins que cela ne soit permis par les lois sur les valeurs mobilières de Hong Kong, personne ne peut émettre à Hong Kong ni avoir en sa possession aux fins d'émission à Hong Kong le présent document ou d'autres publicités, invitations ou documents concernant les produits à moins que cela ne soit destiné à un investisseur professionnel comme défini dans la Securities and Futures Ordinance et les Securities and Futures (Professional Investor) Rules.

Aux résidents de la Corée : Le présent document ne constitue pas une recommandation aux résidents de la Corée leur suggérant de conclure un contrat pour négocier des instruments de placement financier, pour recevoir des conseils financiers, pour effectuer des placements discrétionnaires ou pour constituer une fiducie. Il ne constitue pas non plus une publicité concernant des activités financières ou des instruments de placement financiers destinés aux résidents coréens. Le document ne vise pas à fournir des conseils sur la valeur d'instruments de placement financiers, ou des conseils en matière de décisions de placement, à certains résidents coréens. Le fait de fournir le document ne constitue pas une activité de change ou de courtage de devises réglementée en vertu de la Foreign Exchange Transactions Act de la Corée.

Aux résidents de la République populaire de Chine : Le présent document ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de produits financiers en République populaire de Chine (à l'exclusion de Hong Kong, Macao et Taiwan, la « RPC »). BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles le présent document est distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers sont offerts de manière légale, conformément aux inscriptions applicables ou aux autres exigences en vigueur en RPC, ou en vertu d'une dispense qu'elles contiennent, et n'assument aucune responsabilité pour faciliter une telle distribution ou offre. Le présent document peut ne pas être distribué ou publié en RPC, sauf si les circonstances permettent la conformité aux lois et règlements applicables.

Aux résidents de Singapour : Ce document n'a pas été enregistré en tant que prospectus auprès de l'autorité monétaire de Singapour (MAS) et ne constitue pas une offre ou une vente, une sollicitation ou une invitation à souscrire ou à acheter des actions ou des produits financiers à Singapour. Par conséquent, BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles ce document et tout autre document connexe peuvent être transmis ou distribués légalement, directement ou indirectement, à des résidents de Singapour. Le présent document ne constitue pas et n'a pas pour objectif de constituer des services de conseils financiers, directs ou indirects, à l'intention des résidents de Singapour. Le présent document et les renseignements qu'il contient ne peuvent être divulgués à quiconque. Si vous n'êtes pas un investisseur qualifié, veuillez vous abstenir d'utiliser le présent rapport. La succursale de Singapour de BMO décline toute responsabilité légale quant au contenu du rapport. En Asie, la Banque de Montréal est autorisée à fournir des services bancaires et financiers à Hong Kong et Singapour. Certains produits et services mentionnés dans ce document sont conçus spécialement pour certaines catégories d'investisseurs dans un certain nombre de pays et de régions. Ces produits et services sont offerts uniquement à ces investisseurs de ces pays et régions conformément aux lois et règlements applicables. Les renseignements s'adressent uniquement aux personnes situées dans les territoires où l'accès à ces renseignements et leur utilisation sont légaux.

Aux résidents de Thaïlande : Le contenu de ce document est destiné exclusivement aux personnes qui répondent aux critères définissant les investisseurs professionnels selon l'avis de la commission des valeurs mobilières n° GoRor. 11/2547, « Characteristics of Advice which are not deemed as Conducting Derivatives Advisory Services », daté du 23 janvier 2004 (tel que modifié). BMO et ses sociétés affiliées ne font pas de déclarations selon lesquelles le présent document est distribué de manière légale, ou selon lesquelles les produits financiers sont offerts de manière légale, conformément aux exigences légales en vigueur en Thaïlande, ou en vertu d'une dispense contenue dans les lois et les règlements applicables.

Aux résidents des États-Unis : BMO Capital Markets Corp. fournit ce document aux résidents des États-Unis et endosse la responsabilité de son contenu, sauf en ce qui concerne les titres de la Banque de Montréal.

Il est entendu que le présent document est strictement confidentiel et qu'il ne doit pas être republié, retransmis, distribué ou divulgué, en tout ou en partie, directement ou indirectement, sur papier ou sous forme électronique et par quelque moyen que ce soit, sauf avec le consentement écrit préalable de BMO Marchés des capitaux.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES DISPONIBLES SUR DEMANDE

BMO Groupe financier (NYSE, TSX : BMO) est un fournisseur intégré de services financiers qui offre tout un éventail de produits dans les domaines des services bancaires aux particuliers, de la gestion de patrimoine ainsi que des services de banque d'affaires et des services aux sociétés. Au Canada, BMO sert les particuliers par l'intermédiaire de BMO Banque de Montréal et de BMO Nesbitt Burns. Aux États-Unis, elle sert les particuliers et les entreprises par l'intermédiaire de BMO Harris Bank N.A. (membre FDIC). Les services de banque d'investissement et les services bancaires aux entreprises sont fournis au Canada et aux États-Unis par l'intermédiaire de BMO Marchés des capitaux.

BMO Marchés des capitaux est un nom commercial utilisé par BMO Groupe financier pour les services de vente en gros de la Banque de Montréal, de BMO Harris Bank N.A. (membre de la FDIC), de Bank of Montreal Europe p.l.c. et de Bank of Montreal (China) Co. Ltd., pour les services de courtage institutionnel de BMO Capital Markets Corp. (membre de la FINRA et de la SIPC) et les services d'agence de courtage de Clearpool Execution Services, LLC (membre de la FINRA et de la SIPC) aux États-Unis, et pour les services de courtage institutionnel de BMO Nesbitt Burns Inc. (membre de l'Organisation canadienne de réglementation du commerce des valeurs mobilières et membre du Fonds canadien de protection des épargnants) au Canada et en Asie, de Bank of Montreal Europe p.l.c. (autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland) en Europe et de BMO Capital Markets Limited (autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority) au Royaume-Uni et en Australie.

¹⁰⁰ Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal aux États-Unis, au Canada et partout ailleurs.

¹⁰¹ Marque de commerce de la Banque de Montréal aux États-Unis et au Canada.