

## Table des matières

Tendances – [Principaux indicateurs économiques](#)

Marchés financiers – [Hausse des prévisions, baisse des données](#)

Rapports spéciaux approfondis – [Le marché du logement de Vancouver : ralentissement en vue, mais risque de dégradation de la situation](#)

Rapports spéciaux approfondis – [Ouest du Canada : taux de croissance les plus élevés de l'ensemble des provinces en 2011](#)

Pour avoir accès à d'autres rapports économiques, visitez l'adresse suivante:

[www.rbc.com/economie/index.html](http://www.rbc.com/economie/index.html)

## Principaux indicateurs économiques...

- ▲ Baisse inattendue du PIB canadien en février
- ▲ L'économie canadienne relance la machine à créer de l'emploi
- ▲ Les ventes au détail canadiennes ont baissé de 0,2 % en février
- ▲ Les mises en chantier de logements ont fortement augmenté en avril au Canada
- ▲ L'excédent de la balance commerciale de marchandises du Canada a légèrement augmenté en mars
- ▲ Les taux d'inflation de base et d'ensemble ont baissé en mars au Canada

**Dawn Desjardins**

dawn.desjardins@rbc.com

[Cliquez ici pour télécharger le rapport complet](#)

Marchés financiers ...

## Hausse des prévisions, baisse des données

Le mois d'avril a donné lieu à une série de révisions à la hausse des projections de croissance du Canada et des États-Unis. Le Fonds monétaire international (FMI) a rehaussé de 0,3 point de pourcentage ses prévisions de croissance de ces pays pour 2012. La Banque du Canada a révisé à la hausse sa prévision de croissance au Canada pour 2012, et la Réserve fédérale a élargi la fourchette de croissance du PIB réel des États-Unis de 0,2 point de pourcentage. Bien que ce soit un pas dans la bonne direction, il reste qu'on entrevoit encore une autre année de croissance modérée. Ces prévisions favorables ont été éclipsées par la publication d'une série de faibles données en Europe. Les premières données publiées sur le PIB réel du Royaume-Uni ont révélé une baisse imprévue ; les indices des directeurs d'achats de la zone euro ont encore glissé et le taux de chômage a atteint un sommet record. Les préoccupations à l'égard des économies européennes et la remontée du stress sur les marchés financiers ont poussé les investisseurs vers les valeurs refuges, telles les obligations du Trésor américain, les obligations du gouvernement du Canada et les obligations d'État allemandes. La révision à la hausse des prévisions de croissance du Canada et des États-Unis a été quelque peu remise en question par une série d'annonces de données plus faibles que prévu. Selon les premières données publiées sur la croissance du PIB réel des États-Unis au premier trimestre de 2012, l'économie a progressé de 2,2 % en rythme annuel, ce qui est inférieur à la hausse de 2,5 % que prévoyait le marché. Le PIB du Canada a déçu en raison de la contraction de l'économie de 0,2 % en février, soit le contraire de l'expansion du même ordre qui était prévue pour le mois. Bien que les grands titres aient secoué les marchés, l'examen détaillé des données publiées n'indique pas que ces tendances persisteront et laisse en fait entrevoir au deuxième trimestre des hausses encore plus fortes que celles que nous avons prévues. Cela dit, nous maintenons nos prévisions de croissance pour 2012 de 2,6 % au Canada et de 2,5 % aux États-Unis.

---

## La Réserve fédérale réaffirme qu'elle poursuivra sa politique accommodante

La Réserve fédérale a maintenu la fourchette cible du taux des fonds fédéraux de 0 % à 0,25 % en avril et réitéré qu'il faudra probablement conserver des taux exceptionnellement bas jusqu'à la fin de 2014. Cette conclusion n'a pas surpris les marchés, bien que les révisions à la hausse modérées des projections économiques à court terme de la Réserve fédérale aient tempéré les attentes quant à la prise éventuelle d'autres mesures d'assouplissement quantitatif. Dans le sommaire trimestriel des prévisions, les décideurs ont fait passer les limites de la fourchette prévue de croissance du PIB réel pour 2012 de 2,2 % à 2,4 % et de 2,7 % à 2,9 %. À leur tour, les limites inférieure et supérieure de la fourchette du taux de chômage ont été ramenées respectivement de 8,2 % à 7,8 % et de 8,5 % à 8,0 %. Ces modifications n'ont pas changé complètement le scénario de base de la Réserve fédérale (étant donné en particulier que les prévisions de croissance pour 2013-2014 ont été abaissées) ; par conséquent, elles n'ont pas changé nos prévisions relatives à la politique monétaire.

## Bond de l'emploi et baisse du PIB au Canada

Les données sur l'économie du Canada ont évolué de façon inégale au cours des derniers mois. Ainsi, l'économie a reculé inopinément en février, tandis que le marché de l'emploi a connu une forte augmentation de 82 300 emplois en mars. Certes, les résultats médiocres de février s'expliquent par la baisse de la production dans les secteurs des services publics et du gaz naturel en raison de températures plus clémentes qu'à l'ordinaire, et cette production remontera probablement au cours des prochains mois. La fermeture temporaire d'installations de production de potasse et de nickel a également pesé sur la croissance. Il est probable que l'effet de ces facteurs s'atténuera, voire disparaîtra, en mars. Cependant, des arrêts d'exploitation aux fins d'entretien à diverses installations de production des sables bitumineux pourraient limiter la reprise. Nous pensons donc que le PIB ne croîtra que légèrement en mars et que l'activité sera probablement stable. Toutefois, l'affaiblissement de la croissance en février n'a pas été suffisant pour annuler la progression vigoureuse enregistrée à la fin de 2011, de sorte que l'économie a de bonnes chances de rester en territoire positif au premier trimestre de 2012.

## La Banque du Canada resserrera lentement sa politique

La faible valeur du PIB réel de février qui a été publiée a déjoué les prévisions de RBC et de la Banque du Canada, qui indiquaient une accélération de la croissance au premier trimestre de 2012. À la suite de cette publication, nous avons ramené notre prévision à 1,8 %, soit le taux enregistré au quatrième trimestre de 2011. Nous avons simultanément porté notre prévision de croissance pour le deuxième trimestre de 2012 à 3,1 %, car nous escomptons que la fin des fermetures et le retour à la normale des températures se traduiront par une accélération du rythme d'augmentation de la production après l'accalmie observée en février et en mars. De même, nous nous attendons à ce que toute hausse du taux de chômage attribuable à la croissance de l'économie en deçà de son taux tendanciel entre septembre et mars s'efface. Voilà une autre raison pour laquelle il est peu probable que la Banque du Canada s'empresse de resserrer sa politique et risque ainsi de ralentir davantage la croissance. Par conséquent, nous pensons que la banque centrale maintiendra le taux des fonds à un jour à 1,00 % jusqu'au quatrième trimestre de 2012. Il devrait alors y avoir des signes suffisants de redressement de l'activité intérieure, de hausse de la demande d'exportation à la faveur de la reprise de l'économie américaine et d'atténuation du stress sur les marchés financiers mondiaux.

Dawn Desjardins

dawn.desjardins@rbc.com

[Cliquez ici pour télécharger le rapport complet](#)

Rapports spéciaux approfondis...

## Le marché du logement de Vancouver : ralentissement en vue, mais risque de dégradation de la situation

- ▲ Des signes de ralentissement sont apparus sur le marché de la région de Vancouver au cours de la dernière année. Après avoir atteint des sommets au début de 2011, les reventes de maisons et les prix ont diminué de façon assez notable.
- ▲ Après avoir connu une diminution de l'accessibilité, ou plutôt une augmentation de l'inaccessibilité, au cours des trois ou quatre dernières années, le marché historiquement instable de la région de Vancouver subit manifestement un stress important. De fait, il est vulnérable à une correction prononcée.

- 
- ▲ Même si cette éventualité ne peut être écartée, nous pensons que le scénario le plus probable consiste en une baisse modeste des prix, peut-être de l'ordre de 7 % à 12 % entre le sommet trimestriel et le creux à moyen terme.
  - ▲ Nous nous attendons à ce que la baisse soit modérée pour les raisons suivantes : 1) les fortes hausses de la valeur des propriétés entre 2009 et le début de 2011 ont été surévaluées par les données moyennes sur les prix du Service inter-agences (SIA) ; 2) nous constatons en ce moment peu de signes de déséquilibre entre la demande et l'offre ; 3) nous pensons que le marché de la région de Vancouver continuera d'être bien soutenu par un contexte macroéconomique plutôt favorable et d'excellentes données démographiques fondamentales.
  - ▲ Bien qu'il y ait eu une augmentation rapide des immeubles à logements multiples en construction dans la région de Vancouver l'an dernier, nous ne pensons pas que celle-ci dépasse de façon importante la capacité du marché à absorber les logements nouvellement construits au cours des deux prochaines années.
  - ▲ Néanmoins, il est probable que la pression sur le marché et les risques s'intensifieront à moyen terme, au moment où les effets de la hausse des taux d'intérêt devraient commencer à être plus visibles.
  - ▲ Les risques seront aussi accentués du fait que l'évaluation des propriétés de la région de Vancouver dépend du maintien du flux important et stable d'acheteurs étrangers fortunés et d'immigrants récents, phénomène peu documenté et éventuellement vulnérable à des chocs externes défavorables.

**Robert Hogue**

robert.hogue@rbc.com

[Cliquez ici pour télécharger le rapport complet \(disponible en anglais seulement\)](#)

---

Rapports spéciaux approfondis...

## Ouest du Canada : taux de croissance les plus élevés de l'ensemble des provinces en 2011

- ▲ Les provinces de l'Ouest ont affiché la croissance économique la plus forte au pays en 2011.
- ▲ Les estimations préliminaires du PIB réel selon les secteurs pour 2011 ont montré une activité en plein essor en Alberta et en Saskatchewan, où les taux de croissance se sont établis respectivement à 5,2 % et à 4,8 %.
- ▲ La Colombie-Britannique s'est classée au troisième rang grâce à un taux de 2,9 %.
- ▲ Dans la région du centre du Canada, les taux ont en général été inférieurs à la moyenne nationale de 2,6 %, tandis que la croissance a été faible dans les provinces de l'Atlantique, sauf à Terre-Neuve-et-Labrador, où elle a dépassé légèrement le taux national.
- ▲ Le Manitoba, qui a obtenu un taux de 1,1 %, est la seule province de l'Ouest à avoir affiché une croissance inférieure à la moyenne nationale l'an dernier.
- ▲ Le secteur de la fabrication, qui a continué de se redresser, a contribué à la progression du PIB réel de 2,0 % en Ontario, malgré une faible baisse de la production de véhicules automobiles.
- ▲ Des investissements considérables dans le secteur minier ont favorisé la croissance au Québec, où le PIB réel a augmenté de 1,7 %.
- ▲ Après avoir enregistré une très forte hausse de 5,8 % en 2010, Terre-Neuve-et-Labrador s'est distinguée dans la région de l'Atlantique en affichant une croissance de 2,8 %.

- 
- ▲ La diminution de l'activité de pêche et de la récolte de pommes de terre a ralenti le rythme de croissance à l'Île-du-Prince-Édouard (1,1 %).
  - ▲ En Nouvelle-Écosse, le fléchissement de la production de gaz naturel et la baisse de l'activité de construction ont freiné grandement la croissance, qui est tombée à seulement 0,3 %.
  - ▲ Le Nouveau-Brunswick a connu un taux de croissance encore plus faible (0,1 %) sur fond de baisses dans les secteurs de la construction, de la fabrication, de la foresterie et des services publics.
  - ▲ La Nouvelle-Écosse profitera d'un bon coup de pouce en 2013.

**Robert Hogue**

robert.hogue@rbc.com

[Cliquez ici pour télécharger le rapport complet \(disponible en anglais seulement\)](#)

Le contenu de ce rapport est la propriété de la Banque Royal du Canada et ne peut être reproduit d'aucune manière, en tout ou en partie, sans l'autorisation expresse écrite du titulaire du droit d'auteur. Les informations et statistiques contenues dans les présentes ont été préparées par la Recherche économique RBC sur la base de renseignements provenant de sources jugées fiables. Nous ne faisons aucune déclaration ni ne donnons aucune garantie, expresse ou implicite, concernant leur précision ou leur exhaustivité. Cette publication est destinée à l'information des investisseurs et du monde des affaires et ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation visant l'achat de valeurs mobilières.