

MISES À JOUR ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

mai 2012

Pour trouver les études économiques produites par les Services économiques de RBC, consultez le site Web à l'adresse

<http://www.rbc.com/economie/index.html>

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.