BDC
L'entrepreneur d'abord

FÉVRIER 2012

LETTRE économique

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES : À QUOI S'ATTENDRE POUR 2012 ?

Au cours des premiers mois d'une nouvelle année, il est toujours intéressant d'examiner les prévisions de croissance économique. C'est ce que nous allons faire dans la présente lettre, mais avant de nous pencher sur 2012, nous allons d'abord jeter un coup d'œil en arrière, question de voir si les experts avaient vu juste pour l'année qui vient de se terminer. Au début de l'an passé, les prévisions de croissance du PIB réel s'élevaient à 2,3 % au Canada pour 2011[1]. Nous ne disposons pas encore des données du quatrième trimestre, mais d'après les indicateurs les plus récents, il semble bien que c'est exactement ce que nous obtiendrons. Si les experts ont tiré dans le mille en ce qui concerne le Canada, il n'en va pas de même en ce qui a trait aux États-Unis, pour lequel ils se sont montrés trop optimistes. En effet, selon les dernières estimations, la croissance aurait atteint 1,7 % aux États-Unis l'an passé alors que les prévisions étaient identiques à celle du Canada, soit 2,3 %. Cela s'explique par le fait que le marché du travail et le secteur de l'habitation des États-Unis ont connu des reprises significativement moins fortes que prévu.

Pour 2012, les prévisions des banques canadiennes varient entre 1,7 % et 2,5 % pour le Canada et entre 1,8 % et 2,5 % pour les États-Unis, comme l'indique le tableau ci-dessous. Le Consensus est de 2,0 % pour le Canada et de 2,2 % pour les États-Unis. La majorité des prévisionnistes s'attendent à ce que la croissance soit un peu plus forte aux États-Unis qu'au Canada. Cela reflète les tendances observées à la fin de l'année 2011, alors que la croissance semblait ralentir au Canada et s'accélérer aux États-Unis.

Les politiques d'austérité budgétaire mises de l'avant par un grand nombre de pays européens devraient se traduire, selon la très grande majorité des prévisionnistes, par une récession dans la zone euro en 2012. La Banque du Canada estime que la crise de la zone euro aura pour effet d'abaisser le PIB mondial d'un peu plus de 1 %, dont des baisses de 0,8 % aux États-Unis et 0,6 % au Canada d'ici la fin de l'année[2]. Compte tenu du fait que les échanges commerciaux entre l'Europe et le Canada sont limités, la détérioration de la conjoncture économique européenne aura des répercussions principalement indirectes sur notre économie, par le biais de la demande américaine, des conditions financières, de la confiance et du prix des produits de base. ▼

Canada
- Le PIB réel diminue légèrement
- L'emploi n'augmente que légèrement
- Le solde commercial s'améliore
- Le marché du logement reste fort
- Les perspectives de profits des entreprises sont plutôt moroses

États-Unis
- L'emploi poursuit sa progression
- La reprise sur le marché de l'habitation reste fragile
- Les consommateurs restent inquiets

Les taux d'intérêt
Le taux directeur devrait demeurer bas encore longtemps

Pétrole et dollar canadien

Confiance des PME

Conditions du crédit

Indicateurs clés

La lettre économique mensuelle de BDC est produite par le service Stratégie et développement corporatif. Elle s'appuie sur des données économiques provenant de diverses sources publiques. La présente lettre est fondée sur les données parues avant le 4 février. Le lecteur est l'unique responsable de l'usage qu'il fait de ces informations.

© 2012 Banque de développement du Canada

1 888 INFO BDC | bdc.ca

1 Voir la lettre économique de Décembre 2010/Janvier 2011
2 Banque du Canada : Rapport sur la politique monétaire, Janvier 2012, page 9

En dépit des effets négatifs de la crise européenne, les prévisionnistes anticipent que le marché du travail continuera de s'améliorer aux États-Unis, alors que l'immobilier et la construction résidentielle sortiront peu à peu du bourbier dans lequel ils sont enlisés depuis longtemps. La nécessité de réduire le déficit public freinera cependant la croissance chez nos voisins du Sud. Au Canada, la faible croissance de l'économie américaine limitera les exportations, et les experts craignent que le niveau élevé de l'endettement des ménages canadiens ne limite la croissance de la consommation.

Pour 2012, les prévisionnistes s'entendent à peu près tous pour dire que les risques entourant les prévisions sont particulièrement élevés et davantage négatifs que positifs, car les scénarios sont fondés sur l'hypothèse que la crise de la zone euro ne s'aggravera pas, ce qui est loin d'être assuré. Par ailleurs, on peut se demander si les prévisionnistes ne pêchent pas encore par excès d'optimisme en ce qui concerne l'économie américaine. De fait, comme l'an passé, plusieurs misent sur le rétablissement du marché du logement. Or, ce dernier est encore très déprimé et on voit mal comment il pourrait générer de l'activité économique avant plusieurs mois.

Dans un tel contexte, les taux d'intérêt ne devraient pas augmenter avant plusieurs trimestres. ■

Prévisions de croissance du PIB réel en 2012 (en %)

	En date de	Canada	États-Unis	Zone euro
Banque Toronto Dominion	Décembre 2011	1,7	1,9	-1,2
Banque Scotia	Janvier 2012	1,8	1,8	0,0
Banque Laurentienne du Canada	Janvier 2012	1,8	2,0	-1,5
Banque canadienne impériale de commerce	Janvier 2012	2,0	2,1	-0,3
Banque de Montréal	Janvier 2012	2,0	2,3	-1,0
Banque nationale du Canada	Février 2012	2,0	2,5	-0,8
Banque Royale du Canada	Janvier 2012	2,5	2,5	0,0
Consensus*	Janvier 2012	**2,0**	**2,2**	**-0,3**

* Les prévisions du Consensus ne sont pas égales à la moyenne des prévisions du tableau; pour le Canada, le Consensus comprend des prévisions de d'autres institutions financières canadiennes, et pour les États-Unis, les données proviennent d'institutions financières américaines.

CANADA

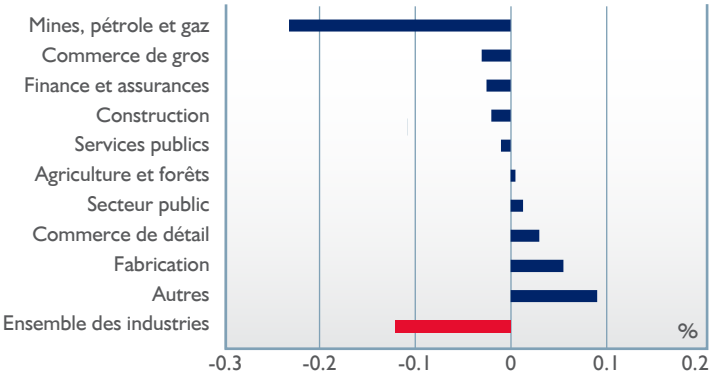
Retour

Les données de la production indiquent que l'économie canadienne s'est essoufflée au dernier trimestre de 2011, et celles de l'emploi laissent présager que cette tendance se poursuivra au premier trimestre de cette année. En somme, ces indicateurs semblent corroborer le ralentissement de la croissance annoncé par les prévisionnistes pour 2012. Les taux d'intérêt devraient par conséquent demeurer bas encore très longtemps.

Le PIB réel diminue

Le PIB réel a légèrement baissé en novembre, après être demeuré inchangé le mois précédent. Le recul est principalement dû au repli de l'extraction du pétrole et du gaz naturel (graphique). La diminution dans le secteur du pétrole brut s'explique en partie par des arrêts de production à des fins d'entretien. Par ailleurs, la production d'électricité a été plus faible en raison du temps doux. La production a également reculé dans le commerce de gros, dans le secteur de la finance et de l'assurance et dans la construction. En revanche, elle a augmenté dans le secteur manufacturier, et cela pour un troisième mois consécutif, et elle a poursuivi son ascension dans le commerce de détail, pour le quatrième mois d'affilée. Les résultats d'octobre et de novembre indiquent que la croissance de la production devrait se situer aux alentours de 1,0 % à 1,5 % au quatrième trimestre, ce qui porterait la croissance en 2011 à 2,3 %, tel que prévu par le Consensus.

Contribution des principaux secteurs à la croissance mensuelle du PIB en novembre 2011



Source : Statistique Canada

L'emploi n'augmente que légèrement

En janvier, seulement 2 300 emplois ont été créés, alors que le nombre de postes à temps partiel augmentait de 5 900 et que les emplois à temps plein diminuaient de 3 600. Le taux de chômage a légèrement augmenté, passant de 7,5 % en décembre à 7,6 % en janvier. C'est le secteur des services professionnels, scientifiques et techniques qui a subi le plus grand nombre de pertes, suivi de celui de la finance, de l'assurance et de l'immobilier et de la construction. Ces pertes ont été contrebalancées par des gains dans plusieurs autres secteurs, dont les services d'enseignement, le commerce et la fabrication. D'un point de vue régional, c'est l'Alberta qui a enregistré la plus forte variation de l'emploi au cours des douze derniers mois (+3,9 %), alors que le Québec affichait la plus faible (-1,7 %). Après avoir perdu un peu plus de 60 000 emplois au cours du dernier trimestre de 2011, le Québec en a récupéré 9 500 en janvier. Dans l'ensemble, le marché du travail canadien, qui avait rapidement récupéré les pertes subies durant la récession, est demeuré vigoureux jusqu'à la mi-2011, mais piétine depuis. Cela pourrait se traduire par un ralentissement de la consommation au cours des prochains mois. ▼

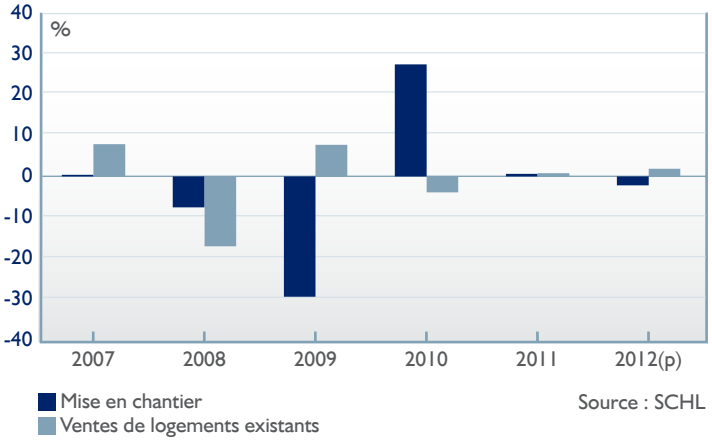
Le solde commercial s'améliore

Le solde commercial est passé d'un déficit de 487 M$ en octobre, à un excédent de 1,1 G$ en novembre, en raison d'une augmentation de 3,2 % des exportations combinée à une baisse de 0,8 % des importations. Les exportations ont progressé dans la plupart des secteurs et la hausse est partagée à parts égales entre l'augmentation des prix (notamment ceux des produits énergétiques) et des volumes (en particulier les véhicules automobiles). La diminution des importations est aussi attribuable aux prix et aux volumes, et est principalement concentrée dans le secteur des produits de l'automobile et des biens industriels. Les données de novembre font plus que compenser le recul des exportations nettes observé le mois précédent et laissent entrevoir de bons résultats pour le commerce extérieur au quatrième trimestre.

Le marché du logement reste fort

Le nombre de mises en chantier est passé de 185 600 unités en novembre à 200 200 en décembre. Dans les centres urbains, les mises en chantier de maisons individuelles ont crû de 3,8 % et celles des logements collectifs de 14,5 %. La Société canadienne d'hypothèque et de logements (SCHL) prévoit que l'activité sur les chantiers diminuera, en raison essentiellement de l'évolution démographique prévue, passant d'une estimation de 191 000 mises en chantier en 2011 à 186 750 en 2012. Par ailleurs, selon l'Association canadienne de l'immeuble, les ventes de maisons existantes ont progressé de 1,8 % de novembre à décembre, ce qui a porté leur croissance à 2,2 % en 2011 par rapport à l'année précédente. La SCHL prévoit que les ventes de maisons existantes devraient s'accroître légèrement en 2012, de 2,0 % environ.

Croissance annuelle des mises en chantier et des ventes de logements existants : données historiques et prévisions



Source : SCHL

Les perspectives de profits des entreprises sont moroses

L'indicateur avancé de la rentabilité industrielle du Conference Board a reculé pour le sixième mois d'affilée en décembre. Vingt et un des 49 secteurs ont enregistré une baisse de leur indice. La volatilité observée sur les marchés boursiers, la faiblesse de l'activité manufacturière dans plusieurs secteurs et la détérioration de la confiance des consommateurs sont au nombre des principaux facteurs explicatifs. Malgré tout, plusieurs secteurs présentent des résultats encourageants, notamment ceux qui bénéficient de la faiblesse des taux d'intérêt tels que la construction, l'immobilier, l'assurance et les services scientifiques et professionnels, qui comprennent le génie et l'architecture. ■

ÉTATS-UNIS

Retour

Les données les plus récentes sont encourageantes. La tendance à la hausse de l'emploi se poursuit et le marché de l'habitation, même s'il est loin d'être tiré d'affaire, a enregistré quelques bons résultats au cours des derniers mois. La confiance des consommateurs s'est améliorée, puis détériorée de nouveau, indiquant qu'ils restent inquiets. Si le marché du travail continue de s'améliorer, leur confiance devrait se raffermir.

L'emploi poursuit sa progression

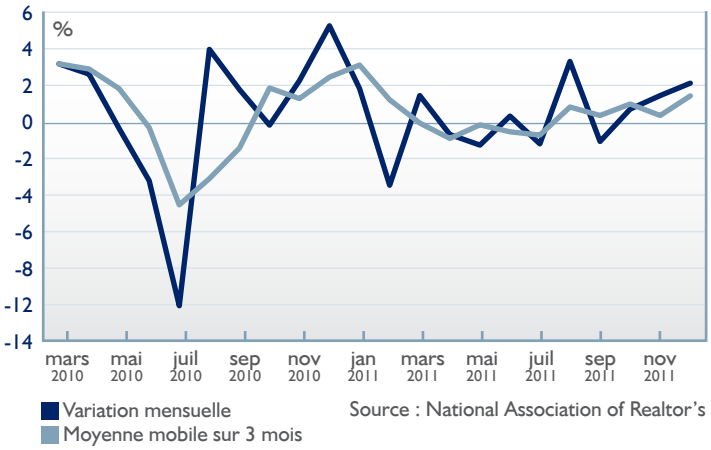
L'emploi non agricole a augmenté de 243 000 en janvier et le taux de chômage a baissé à 8,3 %. Les gains d'emploi se chiffrent à 257 000 dans le secteur privé en janvier. En dépit de cette vingt-troisième hausse mensuelle consécutive, le secteur privé n'a récupéré que 40 % des pertes subies depuis 2008. Si l'emploi augmentait de 200 000 par mois, soit la moyenne des cinq derniers mois, il faudrait environ deux ans pour qu'il revienne au niveau auquel il se situait avant la crise financière. Rappelons qu'à ce moment-là, le taux de chômage avoisinait 5,0 %. Cela dit, les résultats des derniers mois sont très encourageants et permettent d'espérer que l'économie américaine est sur la voie d'une reprise durable.

La reprise sur le marché de l'habitation reste fragile

Les mises en chantier ont reculé de 4,1 % en décembre par rapport au mois précédent. Les mises en chantier de logements collectifs ont reculé de 27,8 %, alors que celles des maisons individuelles augmentaient de 4,4 %. Il s'agit de la troisième hausse mensuelle consécutive des mises en chantier de maisons individuelles, un résultat très encourageant. Du côté du marché immobilier, le National Association of Realtor's considère que la progression récente des ventes de maisons existantes (3,3 % en novembre, suivie de 5,0 % en décembre), pourrait bien annoncer une reprise durable sur le marché de la revente (graphique). Le stock de maisons a fortement baissé en décembre : au rythme actuel des ventes, il faudrait 6,2 mois pour écouler le stock actuel, comparativement à 7,2 mois en novembre. Bien que le niveau des stocks ▼

se rapproche de son niveau normal (environ 5 mois), il ne faut pas se réjouir trop vite, car il augmentera sans doute à mesure que les maisons saisies par les institutions financières seront remises sur le marché. De plus, le prix des maisons existantes mesuré par l'indice S&P/Case-Shiller a atteint un nouveau creux record en novembre.

Ventes de maisons existantes

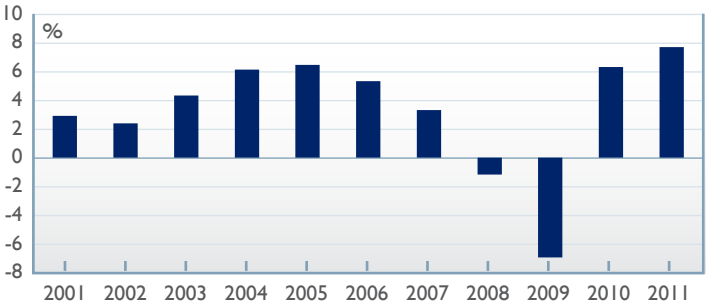


Source : National Association of Realtor's

Les consommateurs restent inquiets

L'indice de confiance des consommateurs du Conference Board, qui avait rebondi en novembre et en décembre, a de nouveau reculé en janvier, passant de 64,8 en décembre à 61,1 en janvier. Les deux composantes de l'indice ont reculé, mais celle qui concerne la situation actuelle a davantage baissé que celle qui se rapporte aux anticipations. On s'attendait à ce que le regain de confiance observé au cours des derniers mois de l'année stimule la consommation, mais les ventes au détail n'ont progressé que faiblement en fin d'année. La baisse de la confiance en janvier n'est pas de très bon augure pour l'année qui commence. Cela dit, pour l'ensemble de 2011, la progression des ventes au détail s'est établie à 7,7 % par rapport à 2010, soit le meilleur résultat des dix dernières années (graphique). ■

Croissance des ventes au détail



Source : U.S. Census Bureau

LES TAUX D'INTÉRÊT

Retour

Le taux directeur devrait demeurer bas encore longtemps

Le 17 janvier la Banque du Canada a, sans surprise, laissé le taux directeur inchangé. La banque centrale, qui a récemment mis à jour ses prévisions économiques, anticipe toujours un ralentissement de la croissance économique, de 2,4 % en 2011 à 2,0 % en 2012. Le niveau de la capacité de production inutilisée est encore élevé et selon la Banque, l'économie ne devrait tourner de nouveau à plein régime qu'au troisième trimestre de 2013. Cela laisse croire que le taux directeur devrait demeurer inchangé pendant encore longtemps. De fait, la majorité des prévisionnistes ne prévoient pas d'augmentation en 2012, et plusieurs d'entre eux pas avant le deuxième trimestre de 2013. ■

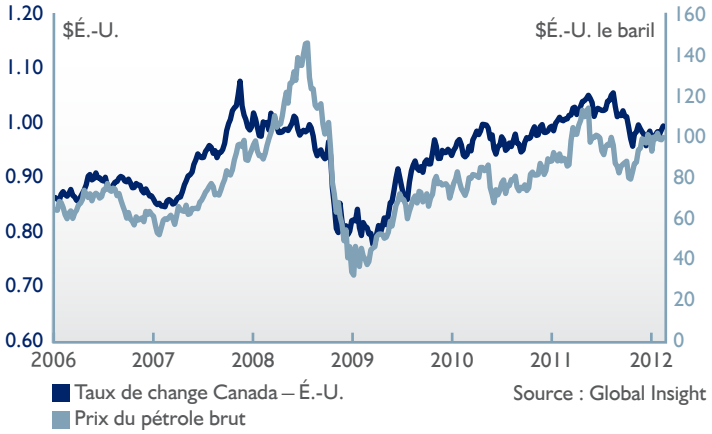
PÉTROLE ET DOLLAR CANADIEN

Retour

Le prix du pétrole reste élevé et le dollar près de la parité

Depuis sa remontée, favorisée par des signes d'une amélioration de la conjoncture économique aux États-Unis et l'espoir d'un règlement durable de la crise des dettes souveraines en Europe, le prix du pétrole brut est demeuré relativement stable. En réaction à la décision de l'Union européenne d'imposer graduellement un embargo sur le brut iranien d'ici juillet si le pays ne renonce pas à mettre au point l'arme atomique, l'Iran a menacé d'interrompre immédiatement ses exportations vers cette région, ce qui ne laisserait pas le temps aux pays européens de trouver des sources d'approvisionnement alternatives. Bien que faible, étant donné la dépendance de l'Iran au pétrole, cette possibilité contribue à maintenir élevé le prix du brut. Le dollar canadien est pour sa part demeuré stable au cours des dernières semaines. Après avoir dépassé le dollar américain, il s'est maintenu légèrement sous la parité depuis. ■

Prix du pétrole brut et taux de change Canada – Etats-Unis



Source : Global Insight

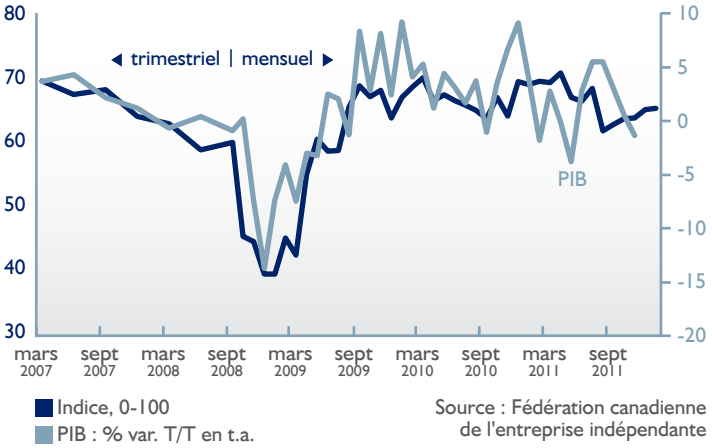
CONFIANCE DES PME

Retour

La confiance des PME reste stable

L'indice du Baromètre des affaires de la FCEI est demeuré pratiquement inchangé en janvier par rapport au mois précédent (65,2 contre 65,0). Après une baisse significative en août, alors que la crise de la dette souveraine en Europe battait son plein, les chefs de petites et moyennes entreprises ont repris graduellement confiance. Cependant, les divergences régionales Est-Ouest persistent : les quatre provinces de l'Ouest affichent des indices supérieurs à la moyenne nationale, ceux des provinces de l'Atlantique sont nettement inférieurs tandis que les indices de l'Ontario et du Québec sont près de la moyenne. Au niveau des secteurs, c'est dans le commerce de détail et l'hébergement que les entrepreneurs sont le moins optimistes et dans le secteur des ressources naturelles, la finance, l'assurance et l'immobilier et le commerce de gros qu'ils sont le plus confiants. ■

Indice du baromètre des affaires de la FCEI et PIB réel
(Indice : 50 = équilibre entre les attentes les plus fortes et les attentes les plus faibles)



Source : Fédération canadienne de l'entreprise indépendante

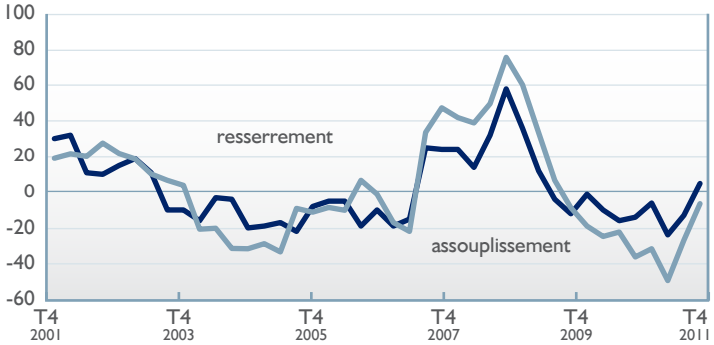
CONDITIONS DU CRÉDIT AUX ENTREPRISES

Retour

L'assouplissement des conditions de crédit aux entreprises a pris fin

Après plusieurs trimestres d'assouplissement, les conditions du crédit aux entreprise n'ont pratiquement pas changé au dernier trimestre de 2011 selon l'Enquête auprès des responsables du crédit, alors que les résultats de l'Enquête sur les perspectives des entreprises signalent un léger resserrement net. Selon cette dernière enquête, les moyennes et les grandes entreprises et celles qui se financent sur le marché des capitaux auraient fait face à des coûts d'emprunt plus élevés au cours des trois derniers mois. ■

Conditions de crédit aux entreprises
(Solde des opinions %)



Source : Banque du Canada

INDICATEURS CLÉS — CANADA

Retour

Indicateurs clés — Canada	Passé				2011				Plus récent		Prévisions	
	2007	2008	2009	2010	T1	T2	T3	T4			2011	2012
PIB réel (% croissance)	2,2	0,7	-2,8	3,2	3,5	-0,5	3,5		Nov	-0,1	2,3	2,0
Dépenses en machinerie & équipement (% croissance)	4,2	-0,5	-19,5	11,8	14,5	32,7	-11,0				16,3	7,4
Profits des sociétés avant impôts (% croissance)	1,9	11,0	-33,1	21,2	20,5	-7,8	18,1				12,3	5,1
Production industrielle (% croissance)	-0,5	-3,1	-9,5	4,9	7,2	-4,2	7,5		Nov	-0,8	3,1	2,9
Prix des produits industriels (% croissance)	1,5	4,3	-3,5	1,0	9,6	5,4	-0,1	1,2	Déc	-0,7	4,3	2,4
Construction non-résidentielle (% croissance)	2,3	7,9	-22,2	2,8	10,3	-0,9	4,4					
Mises en chantier (' 000 unités)	229	212	148	191	177	192	205	199	Déc	200	190	180
Dépenses personnelles (% croissance)	4,6	3,0	0,4	3,3	-0,1	2,1	1,2				1,9	2,0
Prix à la consommation (% croissance)	2,1	2,4	0,3	1,8	3,6	3,1	1,1	2,9	Déc	-0,6	2,8	2,0
Emploi (% croissance)	2,4	1,7	-1,6	1,4	2,2	1,6	1,2	-0,3	Jan	0,0		
Taux de chômage (%)	6,0	6,1	8,3	8,0	7,7	7,5	7,3	7,5	Jan	7,6	7,4	7,2
Indice de confiance des PME (FCEI)	67,2	56,1	57,7	66,7	69,2	68,0	64,2	64,1	Jan	65,2		
Indice de confiance des manufacturiers (FCEI)	68,8	52,7	56,0	68,6	72,6	71,0	63,5	61,8	Jan	61,7		

Sources : Statistique Canada, Consensus Economics et Fédération canadienne de l'entreprise indépendante. Taux de croissance annuel, taux de croissance trimestriel à taux annuel et taux de croissance mensuel.