

24 janvier 2012



Valeurs mobilières Banque Laurentienne

# L'Observateur

- **Amplification des risques à la baisse : À quand la prochaine hausse du taux directeur au Canada?**
  - La crise en Europe demeure la principale menace.
  - L'offre excédentaire diminue, mais les pressions inflationnistes sont modestes.
  - À quand la prochaine hausse du taux directeur?

**VMBL**  
Recherche économique

Carlos Leitao  
Économiste en chef  
514 350-3000  
[leitaoc@vmbi.ca](mailto:leitaoc@vmbi.ca)

Sébastien Lavoie  
Économiste en chef adjoint  
514 350-2931  
[lavoies@vmbi.ca](mailto:lavoies@vmbi.ca)

Marie-Claude Guillotte  
Économiste  
514 350-2925  
[guillottemc@vmbi.ca](mailto:guillottemc@vmbi.ca)

**Abonnement :**  
Martine Bérubé  
514 350-3006  
[berubem@vmbi.ca](mailto:berubem@vmbi.ca)

Stéphanie Fortin  
514 350-2952  
[fortins@vmbi.ca](mailto:fortins@vmbi.ca)

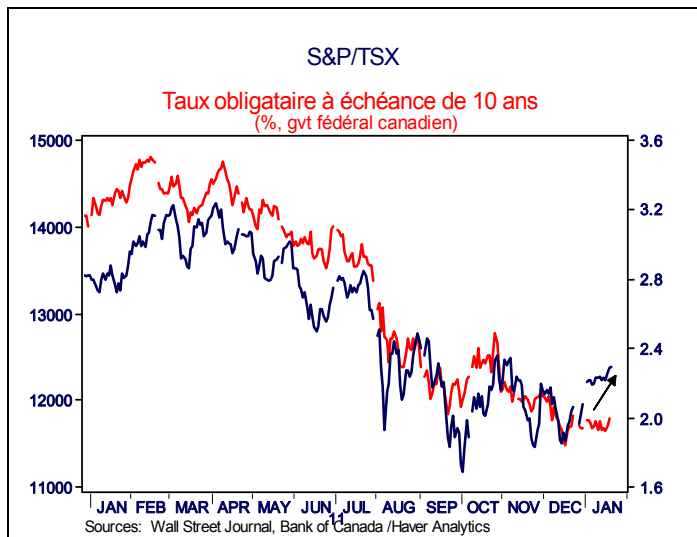
 [@vmbleconomie](https://twitter.com/vmbleconomie)





## Amplification des risques à la baisse : À quand la prochaine hausse du taux directeur au Canada?

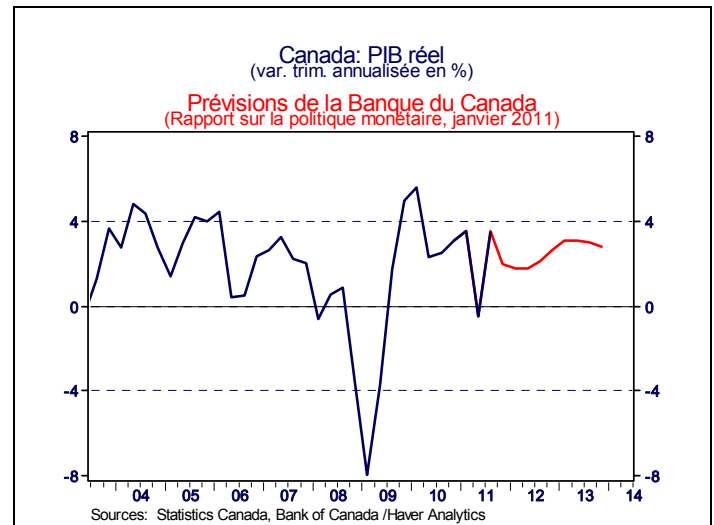
La semaine dernière, la décision de la Banque du Canada de maintenir le taux directeur inchangé à 1 % était largement anticipée, idem pour le ton légèrement plus prudent du communiqué, comparativement avec celui du 25 octobre dernier, qui avait été clairement plus pessimiste. Compte tenu de l'environnement économique mondial et surtout d'une situation toujours aussi préoccupante en Europe, malgré un petit regain chez nos voisins du sud, ce ton était approprié. Par le fait même, la volatilité sur les marchés financiers est demeurée élevée et a contribué à miner de plus belle la confiance des consommateurs et des entreprises. Cette résurgence de l'anxiété des investisseurs a entraîné un rendement des obligations gouvernementales plus faible depuis la parution du dernier *Rapport sur la politique monétaire* en octobre 2011. Récemment, des mesures additionnelles ont été prises pour « aider » à contenir la crise en Europe. Bien que ces mesures puissent contribuer à la stabilisation du système bancaire de la zone euro, il en faudra considérablement plus, ce que le marché boursier ne semble pas refléter actuellement, à la différence du marché obligataire (voir graphique).



### La crise en Europe demeure la principale menace

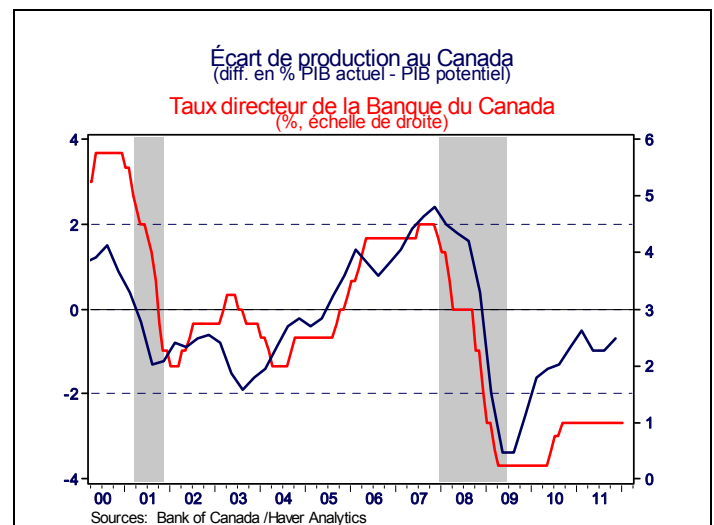
D'abord, en ce qui concerne la situation sur la scène internationale, plusieurs indicateurs confirment que l'Europe est en récession et, selon la Banque du Canada, celle-ci devrait être plus importante et plus longue qu'anticipée : elle pourrait se prolonger sur quatre trimestres totalisant une contraction de l'économie de 1,5 % du sommet au creux. La Banque estime toujours – avec un peu plus d'hésitation toutefois — que les autorités feront le nécessaire pour contrôler la crise de la dette afin d'éviter une contagion trop importante dans l'économie réelle. Selon ses estimations les plus récentes, la zone euro — représentant 15 % de l'économie mondiale — enregistra une décroissance économique de 1 % pour 2012, un recul notable si l'on compare avec la prévision du RPM d'octobre, qui indiquait une légère croissance pour 2012 (0,2 %).

Cet assombrissement des perspectives pour l'Europe en 2012 aura des répercussions plus importantes, et a également entraîné la révision significativement à la baisse des prévisions de croissance pour l'ensemble des pays avancés en 2013 (la prévision de croissance mondiale est passée de 3,7 % à 3,3 %). L'activité économique devrait progresser plus lentement aussi au sud de la frontière, notamment en raison de la réduction des leviers d'endettement. Plus particulièrement, la situation financière des ménages américains demeurera critique à court terme. Par conséquent, l'intensification des incertitudes sur la scène internationale ne sera pas sans impact pour l'économie canadienne. Indirectement, cela passera par des conditions financières plus difficiles, une faible confiance et une pression à la baisse sur le prix des matières premières.

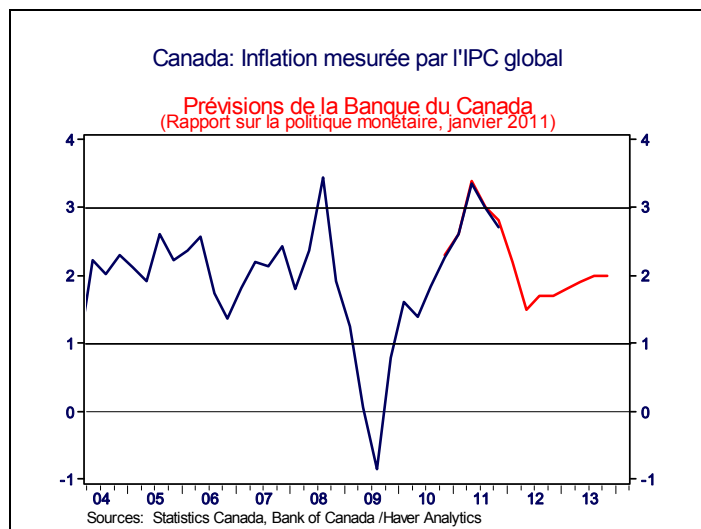


### L'offre excédentaire diminue, mais les pressions inflationnistes sont modestes

En fin d'année 2011, l'écart entre la production réelle et la production potentielle se serait resserré, de sorte que les capacités inutilisées au sein de l'économie devraient être épuisées à partir du troisième trimestre de 2013, soit un trimestre plus tôt que prévu selon les calculs de la Banque. Cela n'est pas un grand changement toutefois, et l'offre excédentaire au sein de l'économie continue de limiter les pressions à la hausse sur les prix.

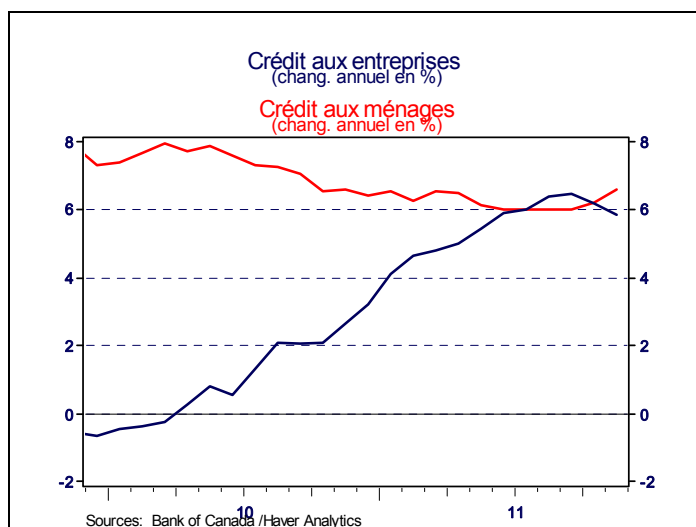


En fait, ces derniers se sont repliés d'une ampleur inattendue en décembre (-0,6 % m/m). Il n'y a toutefois pas matière à revoir le profil d'inflation et par le fait même, nos anticipations de changement du taux directeur. En fait, ce sont essentiellement les prix des biens qui ont poussé les indices de prix à la baisse signe d'une offre excédentaire peut être plus importante que prévue ou d'un rythme d'absorption de cette offre plus lent (croissance anémique des salaires et des heures travaillées, faible niveau de confiance, etc.). Néanmoins, cette réduction du prix des biens combinée à un prix des services stagnant depuis quatre mois laissent croire que l'inflation ne conservera pas l'élan plus ferme enregistré dans les mois précédents décembre. La Banque du Canada a mentionné la semaine dernière dans son RPM, que l'inflation pourrait être plus forte qu'anticipée en 2012, en raison du profil plus élevé des prix du pétrole et de l'impact de la hausse de 1 point de pourcentage de la taxe de vente du Québec. Cette dynamique est encore valide, mais une fois qu'on ajoute les données de décembre, l'inflation totale pourrait tomber sous le seuil de 1 % au deuxième trimestre de 2012, alors que la Banque a tout juste révisé à la hausse sa prévision à 1,5 %, même constat pour l'inflation mesurée par l'indice de référence qui devrait osciller plus près de 1,5 % au lieu du 2,0 % anticipé par la Banque.



Brièvement, cela pourrait signaler que la demande intérieure, surtout celle provenant des ménages ne sera peut-être pas aussi forte que le prétend la Banque en 2012 et 2013. Le gouverneur Carney a d'ailleurs adopté un ton résolument moins pessimiste face à la contribution des ménages et des entreprises à la croissance économique. L'endettement des ménages, dont la croissance s'est réaccéléérée depuis la mi-2011 (voir graphique), ne semble plus aussi préoccupant, même que la Banque juge que le marché immobilier va préserver sa résilience récente encore pour plusieurs mois. Cela nous paraît peu probable compte tenu de l'anémie du marché du travail et de la faiblesse de la confiance, notamment, mais aussi de l'accessibilité à la propriété ternie par des prix élevés, mais aussi par la possibilité d'un éventuel resserrement des règles de financement hypothécaire.

Enfin, cela nous semble trop optimiste de miser sur les consommateurs et les entreprises dans la situation actuelle et future caractérisées à la fois par un ralentissement économique mondial et par des compressions budgétaires marquantes du gouvernement fédéral et de la province de l'Ontario, qui représente 40 % de l'économie canadienne.



### À quand la prochaine hausse du taux directeur?

Bien que les données récentes de l'inflation puissent signaler une activité économique plus modeste, il ne faut pas penser que la Banque réduira son taux directeur pour stimuler de nouveau l'économie canadienne! Une telle action, même si elle n'est pas inévitable, n'est pas justifiée pour le moment, il faudrait que la situation en Europe – le principal risque à la baisse sur les anticipations d'inflation – dérape considérablement. La Banque estime toujours que « la détente monétaire en place au Canada est considérable ».

L'inflation totale en 2011 a été de 2,9 %. Comme prévu, elle a décéléré à partir de la mi-2011, en raison d'une modération des prix de l'essence et de la disparition des effets directs sur la variation annuelle causés par l'introduction de la TVH (Ontario et Colombie-Britannique) le 1<sup>er</sup> juillet 2010. En 2012, l'augmentation des prix sera faible, plus près de 1 %, ce qui devrait donner un peu de répit aux consommateurs canadiens, qui dans l'ensemble, n'ont pas vu leur rémunération croître plus que l'inflation en 2011. Ce n'est qu'à partir de la mi-2013 que l'inflation totale, de même que l'inflation mesurée par l'indice de référence, atteindront la cible de 2 % et que l'économie tournera à pleine capacité, ayant éliminé graduellement ses capacités excédentaires. Ainsi, la Banque du Canada, de par l'orientation prospective de sa politique monétaire, devrait procéder à des hausses de son taux directeur graduellement à partir de janvier 2013, selon *VMBL Recherche économique*.

## Prévisions nord-américaines

Prévisions de cette semaine			
(%)	Cette semaine	4 prochaines semaines	Dans 3 mois
<b>Canada</b>			
Bons du Trésor 3 mois	0,80 - 0,90	0,75 - 0,95	0,90
Obligations 2 ans	1,00 - 1,10	0,90 - 1,10	1,00
Obligations 10 ans	2,00 - 2,10	2,00 - 2,20	2,10
Dollar canadien (\$CAN/\$É.-U.)	100,0 - 100,8	100,3 - 102,8	101,0
<b>États-Unis</b>			
Bons du Trésor 3 mois	0,00 - 0,05	0,00 - 0,20	0,10
Obligations 2 ans	0,20 - 0,30	0,15 - 0,35	0,30
Obligations 10 ans	1,95 - 2,05	1,90 - 2,10	1,90
Yen (Yen/\$É.-U.)	76,0 - 79,0	75,0 - 80,0	80,0
Euro (\$É.-U./Euro)	1,28 - 1,30	1,26 - 1,30	1,25

2012-01-24

## Prévisions de taux d'intérêt et de taux de change

	Données historiques						Prévisions*				
	2009	2010	2011 T1	2011 T2	2011 T3	2011 T4	2012 T1	2012 T2	2012 T3	2012 T4	2013 T1
<b>Canada</b>											
Taux cible du financement à un jour	0,43	0,59	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25
Bons du Trésor 3 mois	0,33	0,56	0,93	0,93	0,83	0,85	0,90	0,90	0,95	0,95	1,20
Obligations 2 ans	1,23	1,54	1,82	1,59	0,89	0,95	1,00	1,00	1,05	1,05	1,30
Obligations 10 ans	3,23	3,24	3,35	3,11	2,15	1,94	1,95	2,00	2,50	2,75	2,90
Obligations 30 ans	3,85	3,77	3,75	3,55	2,77	2,49	2,50	2,50	3,00	3,20	3,25
<b>États-Unis</b>											
Taux cible des fonds fédéraux	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125
Bons du Trésor 3 mois	0,15	0,14	0,09	0,03	0,02	0,02	0,05	0,05	0,05	0,05	0,10
Obligations 2 ans	0,96	0,70	0,80	0,45	0,24	0,25	0,25	0,30	0,35	0,50	0,60
Obligations 10 ans	3,26	3,22	3,47	3,18	1,92	1,89	1,85	1,90	2,20	2,50	2,60
Obligations 30 ans	4,08	4,25	4,51	4,38	2,91	2,89	2,85	3,00	3,20	3,30	3,50
Dollar canadien (\$É.-U./\$C)	0,88	0,97	1,03	1,04	0,95	0,984	0,99	1,00	1,00	1,02	1,03
Dollar canadien (Euro/\$C)	0,63	0,73	0,73	0,71	0,71	0,76	0,79	0,80	0,79	0,80	0,80
Euro (\$É.-U./Euro)	1,39	1,33	1,42	1,45	1,34	1,29	1,25	1,25	1,27	1,27	1,28
Yen (Yen/\$É.-U.)	93,7	87,8	82,8	80,6	77,1	77,0	79	82	85	85	86

Données de fin de trimestre et moyennes annuelles

\* au 6 janvier 2012

## Revue des marchés : Obligations et devises

### International : taux d'intérêt à 3 mois

	Rendement actuel
Etats-Unis	0,05
Canada	0,83
Royaume-Uni	#N/A
France	0,13

Écarts (p.b.) contre E.-U.					
20-janv-12	-1 sem.	-4 sem.	- 1 trimestre	- 1 an	03-janv-11
	78	75	80	86	81
	#N/A	45	46	51	45
	8	12	-1	69	41
					27

### International : rendements des obligations à 10 ans

	Rendement actuel
États-Unis	2,05
Canada	2,06
Royaume-Uni	2,13
France	3,11
Allemagne	1,94
Grèce	34,83
Portugal	14,56
Espagne	5,52
Japon	0,98

Écarts (p.b.) contre É.-U.					
20-janv-12	-1 sem.	-4 sem.	- 1 trimestre	- 1 an	03-janv-11
	1	4	-4	14	-8
	8	8	2	31	26
	106	118	96	101	6
	-11	-12	-10	-11	-26
	3278	3345	3179	2291	781
	1251	1049	1134	1018	336
	347	335	337	322	176
	-107	-93	-105	-122	-223
					-217

### Provinces : rendements des obligations à 10 ans

	Rendement actuel
Canada	2,06
Alberta	2,74
Colombie-Britannique	2,84
Île-du-Prince-Édouard	2,98
Manitoba	2,87
Nouveau-Brunswick	2,97
Nouvelle-Écosse	2,95
Ontario	2,89
Québec	2,95
Saskatchewan	2,76
Terre-Neuve	2,90

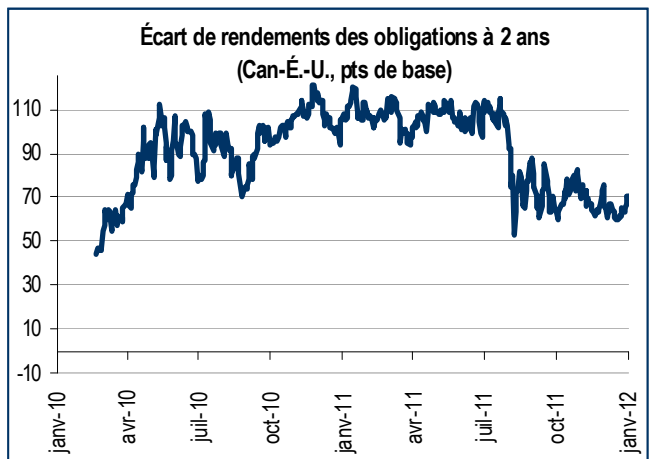
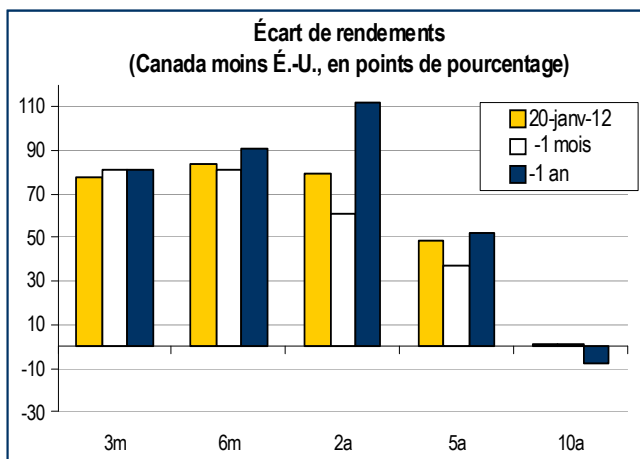
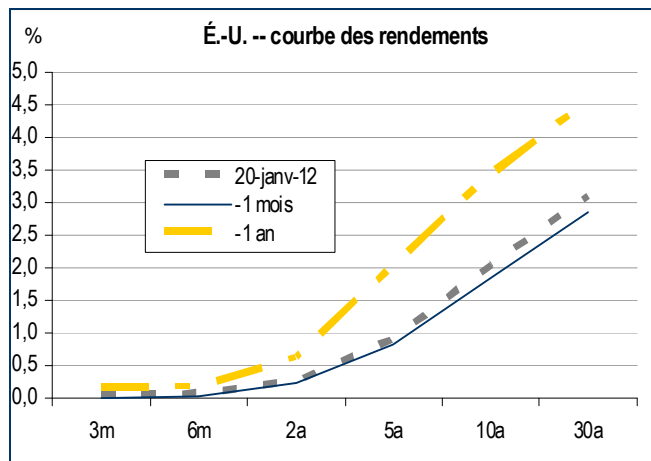
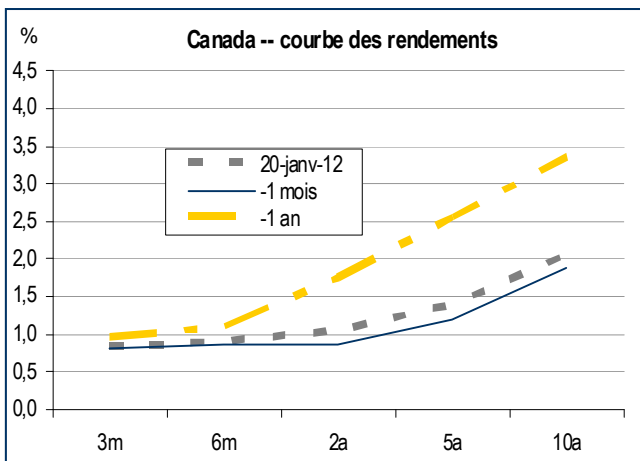
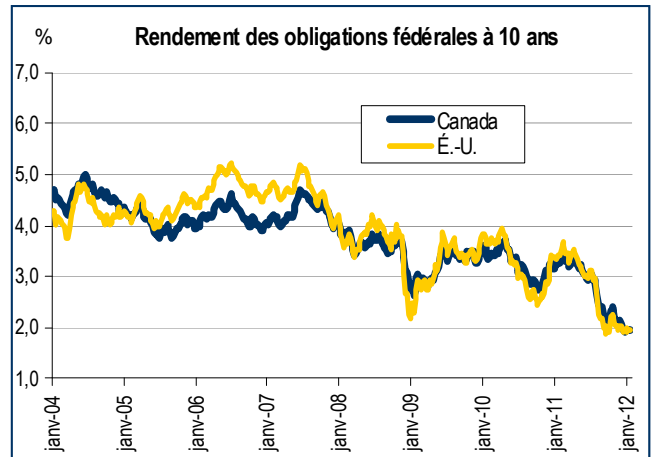
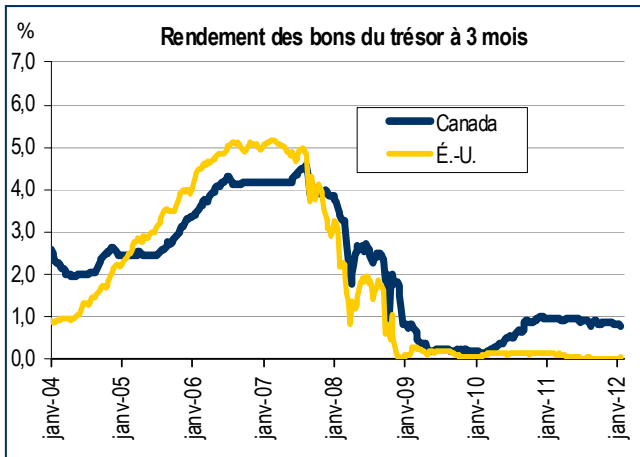
Écarts (p.b.) contre Canada					
20-janv-12	-1 sem.	-4 sem.	- 1 trimestre	- 1 an	03-janv-11
	68,0	81,0	72,0	70,0	50,0
	78,0	81,0	81,0	80,0	55,0
	92,0	94,0	96,0	96,0	74,5
	81,0	83,0	85,0	85,0	64,0
	91,0	93,0	94,0	95,0	73,0
	89,0	92,0	94,0	95,0	72,0
	83,0	85,0	87,0	87,0	70,0
	89,0	92,0	94,0	94,0	73,0
	70,0	72,0	74,0	75,0	53,0
	84,0	87,0	89,0	88,0	70,0

### Devises

Canada (Canada/US\$)	1,01
Canada (US\$/Canada)	0,99
Australie (Australie/US\$)	1,05
Royaume-Uni (US\$/£)	1,55
Japon (Yen/US\$)	76,97
Euro (US\$/Euro)	1,29

Devises					
20-janv-12	-1 sem.	-4 sem.	- 1 trimestre	- 1 an	03-janv-11
	1,01	1,02	1,04	1,00	0,99
	0,99	0,98	0,96	1,00	1,01
	1,05	1,03	0,99	1,05	0,99
	1,55	1,53	1,55	1,60	1,60
	76,97	76,85	77,96	76,10	82,63
	1,29	1,27	1,30	1,39	1,36
					(%)
					2,4
					-2,4
					-2,6
					-0,3
					-5,6
					3,3

## Revue des marchés : Graphiques sur le revenu fixe



## Revue des marchés : Bourses et matières premières

## Sommaire des marchés boursiers

	Niveau			Variation (%)				
	janv-20-12	Haut 52	Bas 52	(-1S)	(-4S)	(-13S)	(-52S)	3-Jan-11
<b>Canada</b>								
S&P/TSX	12 397	14 271	11 178	1,4	3,9	3,7	-6,5	-7,8
S&P/TSX 60	708	819	642	1,3	4,4	3,7	-6,9	-7,7
S&P/TSX Small Cap Index	655	801	550	2,3	6,3	7,8	-11,4	-13,0
<b>Etats-Unis</b>								
S&P 500	1 315	1 364	1 099	2,0	4,0	6,2	2,5	3,4
Dow Jones	12 720	12 811	10 655	2,4	3,5	7,7	7,1	9,0
Nasdaq	2 787	2 874	2 336	2,8	6,4	5,7	3,6	3,5
<b>International</b>								
Royaume-Uni - FTSE 100	5 729	6 091	4 944	1,6	3,9	4,4	-2,8	-3,8
Allemagne - DAX	6 404	7 528	5 072	4,3	8,9	7,3	-9,3	-8,4
France - CAC 40	3 322	4 157	2 782	3,9	7,1	4,7	-17,3	-14,9
Japon - Nikkei 225	8 766	10 858	8 160	3,1	3,9	1,0	-14,7	-15,2
Hong Kong - Hang Seng	20 110	24 396	16 250	4,7	8,0	11,6	-15,8	-14,2
Russie - RST	1 488	2 124	1 217	2,9	6,8	2,2	-21,0	-16,3
Australie - ASX All Ordinaries	4 303	5 065	3 928	1,1	2,6	2,4	-11,5	-11,2
Brésil - Bovespa	62 312	69 838	48 668	5,4	8,0	12,8	-9,9	-10,9

## Performance sectorielle du S&amp;P/TSX

	Niveau			Variation (%)				
	janv-20-12	Haut 52	Bas 52	(-1S)	(-4S)	(-13S)	(-52S)	3-Jan-11
<b>S&amp;P/TSX</b>	<b>12 397</b>	<b>14 271</b>	<b>11 178</b>	<b>1,4</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-6,5</b>	<b>-7,8</b>
Énergie	277	367	229	2,4	3,1	3,3	-15,2	-14,5
Matériaux de base	367	458	340	-2,0	3,6	1,6	-10,5	-17,0
Produits industriels	86	104	80	1,4	5,1	2,5	-14,7	-14,6
Produits de consommation discrétionnaire	114	120	91	2,6	7,9	11,6	0,6	3,4
Produits de consommation de base	202	211	190	0,0	-1,1	-0,8	3,6	2,8
Soins de santé	62	62	49	1,6	9,9	15,2	14,9	21,9
Services financiers	179	201	157	3,2	6,3	4,6	-2,6	-2,5
Technologies de l'information	25	36	24	3,6	4,6	-3,4	-19,0	-17,9
Services de télécommunications	104	105	90	1,1	0,8	4,4	13,8	16,4
Services publics	223	232	201	0,6	-1,1	-1,5	-0,2	0,3

## Matières premières

	Level							
	janv-20-12	Haut 52	Bas 52	(-1S)	(-4S)	(-13S)	(-52S)	3-Jan-11
Londres – Or (US\$/once)	1655,00	1895,00	1319,00	1635,50	1606,50	1642,50	1343,50	1397,00
Londres – Argent (US\$/once)	30,85	48,55	26,77	29,85	29,21	31,23	27,47	30,98
Cuivre (US\$/LB)	3,74	4,62	3,05	3,63	3,46	3,22	4,30	4,45
Pétrole brut (West Texas Int.) (US\$/baril)	98,46	113,93	75,67	98,70	99,68	87,40	88,11	91,55
Gaz naturel (Henry Hub) (US\$/MMBTU)	2,36	4,92	2,36	2,67	2,97	3,52	4,73	4,51

Mise à jour:  
2012-01-23

## Calendrier des principaux indicateurs économiques

## INDICATEURS ÉCONOMIQUES CLÉS

SEMAINE DU 23 JANVIER 2012

## Canada

Date	Heure	Publication	Unité	Pour la période de :	VMBL *	Consensus	Précédent
janv 23	08:30	Indicateurs avancés	M/M	décembre	-	-	0,8%
janv 24	08:30	Ventes au détail	M/M	novembre	0,3%	0,2%	1,0%
janv 24	08:30	Ventes au détail excl. autos	M/M	novembre	0,6%	0,1%	0,7%

\* Prévisions de Valeurs Mobilières Banque Laurentienne

Le consensus résulte de la médiane du sondage effectué par Bloomberg L.P. 20/01/2012

## États-Unis

Date	Heure	Publication	Unité	Pour la période de :	VMBL *	Consensus	Précédent
janv 25	14:15	Décision du FOMC	-	25 jan.	0,25%	0,25%	0,25%
janv 26	08:30	Commandes de biens durables	M/M	décembre	-	2,0%	3,7%
janv 26	08:30	Commandes de biens durables ex. transport	M/M	décembre	-	0,9%	0,3%
janv 26	08:30	Nouvelles demandes d'assurance-chômage	Milliers	21 jan.	-	365,0	352,0
janv 26	10:00	Indicateurs avancés	-	décembre	-	0,7%	0,5%
janv 26	10:00	Ventes de maisons neuves	Milliers	décembre	-	320,0	315,0
janv 26	10:00	Ventes de maisons neuves	M/M	décembre	-	1,6%	1,6%
janv 27	08:30	PIB (annualisé)	T/T	T4	-	3,0%	1,8%
janv 27	08:30	Indice des prix du PIB	T/T	T4	-	2,0%	2,6%
janv 27	08:30	Déflateur des dépenses de consommation (PCE Core)	T/T	T4	-	1,0%	2,1%
janv 27	09:55	Indice de confiance de l'U. du Michigan	-	F jan.	-	74,2	74,0

Le consensus résulte de la médiane du sondage effectué par Bloomberg L.P. 20/01/2012

## Indicateurs économiques nord-américains



## Canada

	Période	Chang. mens. (en % ou niveau)		Changement cumulatif	
		Courant	Précédent	- 3 mois	- 1 an
Produit intérieur brut (PIB)	octobre	0,0%	0,2%	0,7%	2,7%
Livraisons manufacturières	octobre	-0,6%	2,2%	3,1%	7,4%
Mises en chantier ( ' 000) *	novembre	186	212	191	167
Ventes au détail	octobre	1,0%	1,0%	2,6%	4,4%
Balance commerciale (M\$) *	octobre	1 074	1 118	-261	1 895
Création d'emploi ( ' 000) **	décembre	18	-19	-12	212
Taux de chômage *	décembre	7,5	7,4	7,3	7,8
Salaires (taux horaire moyen)***	décembre	2,2%	2,4%	1,4%	2,6%
Inflation globale	décembre	2,3%	2,8%	3,0%	2,3%
Inflation excluant aliments et énergie	décembre	2,1%	2,1%	2,0%	1,4%
Prix des produits industriels	novembre	0,2%	-0,1%	0,6%	4,2%
Prix des matières premières	novembre	3,8%	-1,0%	4,1%	11,7%



## États-Unis

	Période	Chang. mens. (en % ou niveau)		Chang. cumulatif	
		Courant	Précédent	- 3 mois	- 1 an
ISM - manufacturier *	novembre	52,7	50,8	50,6	58,2
ISM - non-manufacturier *	novembre	52,0	52,9	53,3	58,2
Production industrielle *	novembre	94,9	95,1	94,4	91,4
Taux d'utilisation des capacités de production *	novembre	77,8	78,1	77,6	75,8
Confiance des consommateurs *	décembre	69,9	64,1	59,4	74,5
Ventes au détail	novembre	0,4%	0,7%	2,4%	7,0%
Balance commerciale (M\$) *	octobre	-43 271	-44 170	-46 069	-38 842
Mises en chantier ( ' 000) *	novembre	685	628	585	551
Vente de maisons existantes	novembre	3,3%	1,4%	1,6%	11,4%
Prix médian des maisons existantes	novembre	2,0%	-2,7%	-4,2%	-3,6%
Création d'emplois non-agricoles ( ' 000) **	novembre	100	112	422	1592
Taux de chômage *	novembre	8,7	8,9	9,0	9,4
Salaires (taux horaire moyen)***	novembre	1,6%	1,6%	1,8%	2,3%
Inflation globale***	novembre	3,4%	3,6%	3,6%	1,1%
Inflation excluant aliments et énergie***	novembre	2,2%	2,1%	2,0%	0,7%
Prix des produits industriels finis	novembre	0,3%	-0,3%	0,7%	5,9%
- excluant aliments et énergie	novembre	0,1%	0,0%	0,1%	2,9%

\* niveau

\*\* changement depuis 1 mois, 3 mois et 1 an

\*\*\* changement annuel en %

Tableau mis à jour en date du :

2012-01-23

## Prévisions nord-américaines

## Canada

Variation trimestrielle annualisée en % (sauf indication contraire)

									Moyennes annuelles				4 <sup>e</sup> trim./4 <sup>e</sup> trim.		
	2011T1	2011T2	2011T3	2011T4	2012T1	2012T2	2012T3	2012T4	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012
<b>PIB réel (%)</b>	<b>3,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>3,5</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>
Consommation	-0,1	2,1	1,2	1,9	2,0	1,8	1,9	2,0	3,3	1,9	1,8	1,8	3,2	1,3	1,9
Investissement des entreprises	13,0	20,0	-6,0	10,7	8,6	8,0	7,1	5,7	8,5	13,0	7,2	5,4	16,8	9,0	7,3
Bâtiments non résidentiels	10,3	-0,9	4,4	3,0	6,0	6,0	5,2	5,0	2,8	9,5	4,6	5,0	15,9	4,1	5,5
Machines et matériel	14,5	32,7	-11,0	15,0	10,0	9,0	8,0	6,0	11,8	14,9	8,6	5,6	17,3	11,7	8,2
Construction résidentielle	6,7	1,6	10,9	-5,0	-2,0	3,0	1,0	0,0	10,2	2,1	0,6	-1,7	2,9	3,4	0,5
Dépenses gouvernementales	-0,9	0,9	0,0	-0,1	0,1	-1,1	-0,2	0,4	4,7	1,3	-0,1	0,7	3,3	0,0	-0,2
Exportations	6,2	-6,4	14,4	3,0	4,0	5,0	4,0	4,0	6,4	4,4	4,5	4,7	7,0	4,0	4,2
Importations	8,4	13,6	-3,2	3,0	4,0	4,5	4,0	4,0	13,1	6,5	3,5	4,0	10,2	5,3	4,1
<b>Inflation (%)</b>															
IPC global (1)	2,6	3,4	3,0	2,7	1,7	0,8	1,1	1,2	1,8	2,9	1,2	2,0	2,3	2,7	1,2
Indice de référence (1)	1,3	1,6	1,9	2,0	1,8	1,4	1,4	1,1	1,7	1,7	1,4	2,0	1,6	2,0	1,1
<b>Taux de chômage (%)*</b>	<b>7,7</b>	<b>7,5</b>	<b>7,2</b>	<b>7,4</b>	<b>7,5</b>	<b>7,4</b>	<b>7,4</b>	<b>7,4</b>	<b>8,0</b>	<b>7,5</b>	<b>7,4</b>	<b>7,3</b>	-	-	-
<b>Emploi</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>
<b>Mises en chantier (milliers)</b>	<b>177</b>	<b>192</b>	<b>205</b>	<b>199</b>	<b>190</b>	<b>185</b>	<b>178</b>	<b>175</b>	<b>191</b>	<b>193</b>	<b>182</b>	<b>166</b>	-	-	-
<b>Profits des entreprises** (1)</b>	<b>13,0</b>	<b>15,1</b>	<b>17,0</b>	<b>10,1</b>	<b>7,6</b>	<b>12,0</b>	<b>9,5</b>	<b>8,5</b>	<b>21,2</b>	<b>13,7</b>	<b>9,4</b>	<b>8,1</b>	<b>19,1</b>	<b>10,1</b>	<b>8,5</b>

\* taux moyen de la période; \*\* avant impôts; (1) variation annuelle

Prévisions en date du 20 janvier 2011

## États-Unis

Variation trimestrielle annualisée en % (sauf indication contraire)

							Moyenne annuelle				4 <sup>e</sup> trim./4 <sup>e</sup> trim.			
	2011T2	2011T3	2011T4	2012T1	2012T2	2012T3	2012T4	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012
<b>PIB réel (%)</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>3,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>3,1</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>3,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>
Consommation	0,7	1,7	2,6	1,1	1,5	1,9	2,1	2,0	2,2	1,7	1,9	3,0	1,8	1,7
Investissement privé	9,7	15,8	6,3	4,4	4,3	7,0	10,1	5,7	9,1	7,1	7,0	11,8	8,6	6,4
Bâtiments non résidentiels	22,6	14,4	5,8	4,2	3,5	5,5	7,0	-15,8	5,0	6,9	4,7	-1,8	6,2	5,0
Machinerie et équipement	6,3	16,2	6,4	4,5	4,5	7,5	11,0	14,6	10,4	7,1	7,6	16,6	9,3	6,8
Construction résidentielle	4,2	1,2	6,0	2,0	2,0	2,0	2,0	-4,3	-1,7	2,8	2,0	-6,3	2,2	2,0
Dépenses gouvernementales	-0,9	-0,1	-0,6	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	0,7	-1,9	-0,9	-1,0	0,1	-1,9	-1,1
Exportations	3,6	4,7	3,5	3,0	4,4	5,0	5,0	11,3	6,7	4,0	4,6	8,8	4,9	4,3
Importations	1,4	1,2	4,0	4,5	4,5	5,0	5,0	12,5	4,9	3,9	5,0	10,7	3,7	4,7
<b>Inflation (%)</b>														
IPC global (1)	3,3	3,8	3,5	2,6	2,2	2,0	2,1	1,6	3,2	2,2	2,2	1,2	3,5	2,1
IPC ex. aliments et énergie (1)	1,5	1,9	2,1	2,0	1,9	1,8	2,0	1,0	1,6	1,9	1,9	0,6	2,1	2,0
<b>Taux de chômage (%)*</b>	<b>9,0</b>	<b>9,1</b>	<b>8,7</b>	<b>8,6</b>	<b>8,6</b>	<b>8,6</b>	<b>8,6</b>	<b>9,6</b>	<b>9,0</b>	<b>8,6</b>	<b>8,2</b>	-	-	-
<b>Emploi</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>
<b>Mises en chantier (milliers)</b>	<b>572</b>	<b>615</b>	<b>650</b>	<b>625</b>	<b>640</b>	<b>650</b>	<b>650</b>	<b>585</b>	<b>605</b>	<b>641</b>	<b>700</b>	-	-	-
<b>Profits des entreprises **</b>	<b>8,5</b>	<b>7,5</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>	<b>7,0</b>	<b>8,0</b>	<b>32,2</b>	<b>7,7</b>	<b>6,8</b>	<b>9,0</b>	<b>18,2</b>	<b>6,0</b>	<b>8,0</b>

\* taux moyen de la période; \*\* variation annuelle

en date du 5 janvier 2012

Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est au service de Valeurs mobilières Banque Laurentienne (VMBL), une filiale en propriété exclusive de la Banque Laurentienne du Canada. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier que les renseignements qui y figurent sont tirés de sources considérées comme fiables et que les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements peuvent évoluer de façon soudaine et importante. Par conséquent, ni l'auteur ni VMBL ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui y figurent ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à une autre opération en vous fondant sur le présent document, mais devriez au préalable contacter votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents à un placement ou à une opération proposés. VMBL et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrairement à la présente clause. Le présent rapport, incluant l'information, les opinions et les conclusions, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.