

31 janvier 2012



Valeurs mobilières Banque Laurentienne

# L'Observateur

- **L'année 2012 semble partie du bon pied, mais février et mars ne seront pas de tout repos.**
  - Février et mars ne seront pas de tout repos pour la zone euro.
  - Politique monétaire américaine : claire comme de l'eau de roche.

**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)

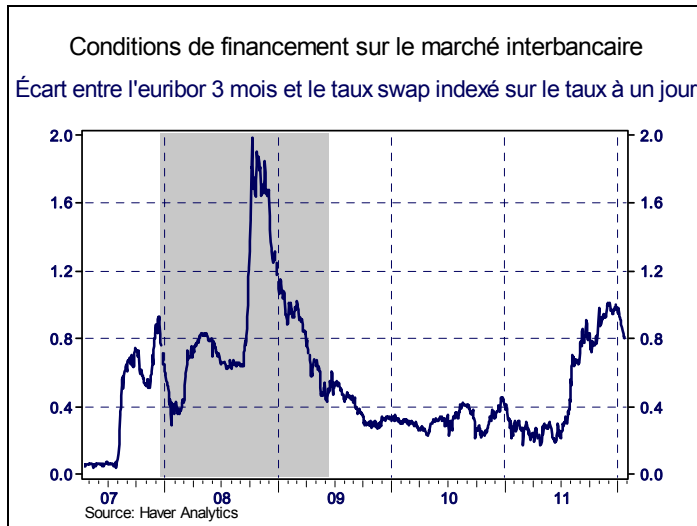
 **twitter**  
[@vmbleconomie](https://twitter.com/vmbleconomie)





## Février et mars ne seront pas de tout repos pour la zone euro

Depuis que la Banque centrale européenne (BCE) a prêté 489 milliards d'euros sur une période de 3 ans le 21 décembre 2011 aux banques de la zone euro, la possibilité d'un autre choc systémique (un moment « Lehman ») a diminué quelque peu. Les conditions sur les marchés du financement pour les banques européennes se sont améliorées en janvier (le taux interbancaire euribor offert à 3 mois a baissé d'environ 20 points de base). Durant la même période, le VIX, un bon indicateur de la volatilité du marché financier américain, a atteint son plus bas niveau en 6 mois.



Malgré ce léger recul du niveau de stress financier, la situation est loin d'être normale. Premièrement, une partie des liquidités empruntées par les banques auprès de la BCE sont déposées à la banque centrale au lieu d'être utilisées à des fins de prêts (interbancaires, aux entreprises et aux ménages); les institutions financières européennes sont en train de renflouer leurs fonds propres graduellement pour se conformer au cadre de Bâle 3.

Par ailleurs, 450 de ces banques détiennent 100 milliards d'euros de la dette d'Athènes. Or, la négociation sur la restructuration de cette dette avec le gouvernement grec semble périlleuse. La pression est énorme pour en venir à une entente « volontaire » avec les créanciers puisque la BCE, qui détient 40 milliards d'euros en obligations grecques, ferme les yeux pour le moment et ne semble pas en voie d'absorber une perte. Un énième sauvetage doit survenir bientôt, sans quoi la Grèce n'aura pas les fonds pour rembourser 14,4 milliards d'obligations arrivant à échéance le 20 mars. L'absence d'une entente pourrait déclencher les assurances anti-défaut (*credit default swaps*), ce qui raviverait l'aversion au risque. L'absence de progrès substantiel sur le plan des finances publiques en Grèce a poussé l'Allemagne à proposer une contrainte supplémentaire alors que débute un autre sommet à Bruxelles: mettre sous haute surveillance les décisions fiscales d'Athènes, ce qui revient à éliminer la souveraineté budgétaire des Grecques.

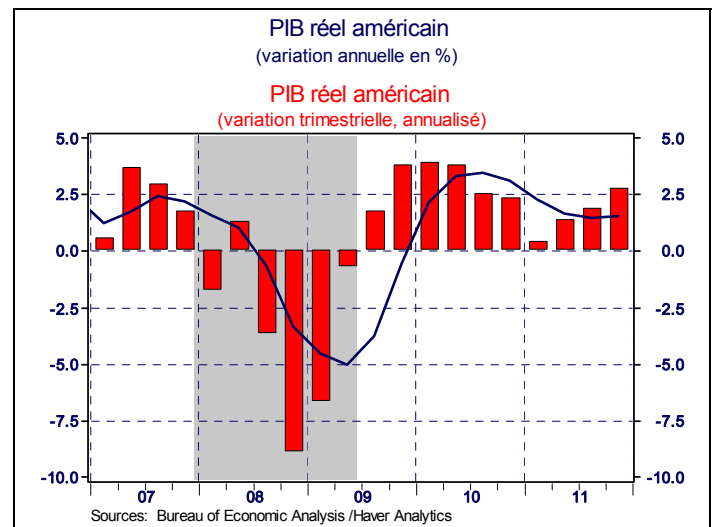
Or, la Grèce n'est qu'un morceau du casse-tête européen. La situation pourrait s'envenimer davantage puisque l'Italie doit émettre près de 45 milliards d'euros en obligations en février et mars; une telle somme pourrait s'avérer difficile à absorber pour le marché. Et dire que ces événements surviennent au moment où l'Union européenne a imposé un embargo graduel aux importations de pétrole iranien – ce qui a d'ailleurs poussé à la hausse le prix du pétrole WTI et le dollar canadien.

Finalement, à plus long terme, la zone euro n'est pas au bout de ses peines, puisque nous avons des doutes sur l'intégration fiscale qui s'annonce complexe alors que plusieurs états souverains ont été décotés en janvier par les agences de notation S&P et Fitch. 25 pays (sur une possibilité de 27) ont décidé d'adhérer au pacte budgétaire proposé par la chancelière de l'Allemagne Angela Merkel. Or, forcer l'atteinte de l'équilibre budgétaire par des sanctions quasi-automatiques peut nuire à la croissance économique.

### Politique monétaire américaine : claire comme de l'eau de roche

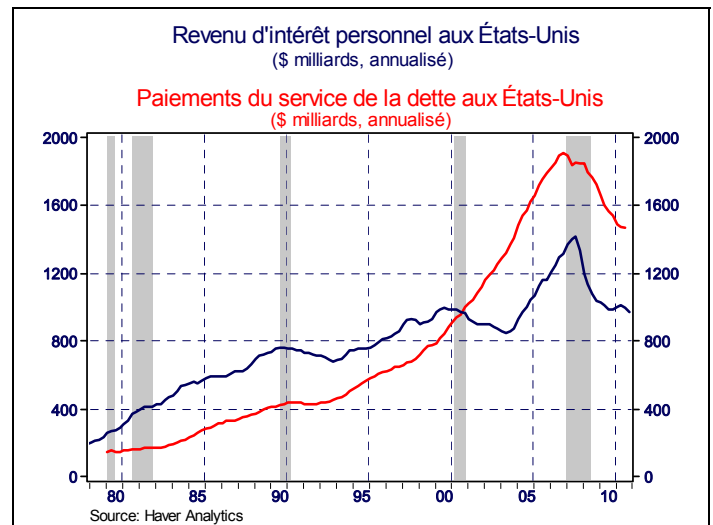
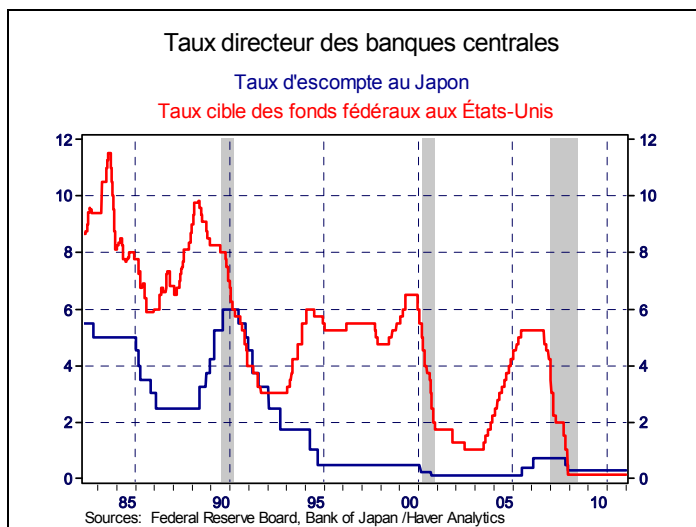
Somme toute, nous concluons que rien n'est encore réglé en Europe. Les tensions qui se sont apaisées un peu en janvier pourraient être ravivées au cours des prochaines semaines. En plus de l'Europe, les États-Unis continueront de favoriser davantage la préservation du capital chez les investisseurs. En fait, une panoplie d'éléments indique que la croissance économique de 2,8 % (t/t annualisé) observée au quatrième trimestre de 2011 ne se répétera pas en 2012 :

- ◆ les deux tiers de la croissance au quatrième trimestre de 2011 proviennent d'une accumulation des stocks, chose que les entreprises ne risquent pas de réitérer;
- ◆ les deux tiers de la hausse des dépenses en consommation des ménages ont été financés en utilisant l'épargne lors de la deuxième moitié de 2011 (plutôt que par une hausse du revenu);
- ◆ le recul des dépenses budgétaires à Washington au quatrième trimestre de 2011 (-13 % pour les dépenses militaires) devrait être plus généralisé en 2012 et 2013;
- ◆ le rythme d'augmentation des exportations devrait logiquement s'atténuer au cours des prochains trimestres, en tandem avec le ralentissement mondial.

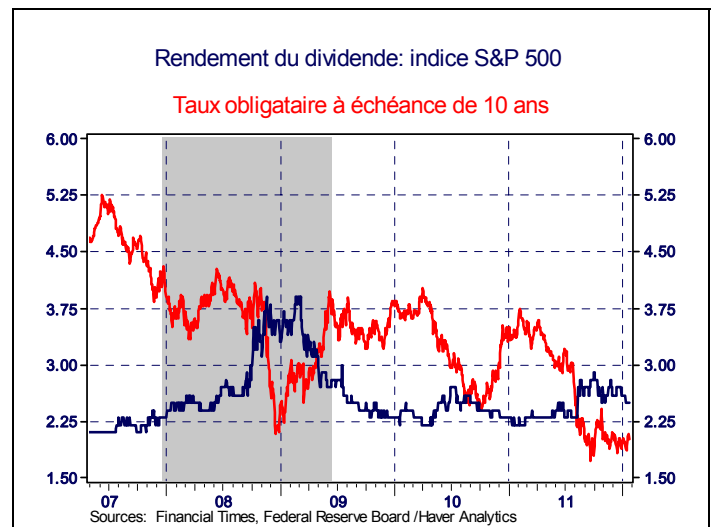


En d'autres mots, la croissance s'est accélérée pour de mauvaises raisons à la fin de 2011. La Réserve fédérale a déjà vu le coup venir. Les perspectives économiques ne seront donc pas suffisamment robustes. Par conséquent, le comité FOMC a mentionné la semaine dernière que les conditions économiques « *devraient garantir des niveaux exceptionnellement bas pour le taux cible des fonds fédéraux jusqu'au moins la fin 2014* ». Auparavant, la Réserve fédérale mentionnait « mi-2013 ». Il s'agit d'une altération majeure. Les États-Unis connaîtront une période d'au moins 6 ans avec un taux directeur près de zéro. Le Japon et le thème de « *décennie perdue* » nous viennent naturellement à l'esprit avec une telle annonce.

Cet environnement de taux d'intérêt extrêmement bas fait des gagnants et des perdants. Premièrement, c'est une bonne nouvelle pour le coût du financement de la dette publique américaine et les ménages endettés. Le ratio du service de la dette des ménages (11 %) est d'ailleurs à son plus bas niveau depuis le milieu des années 90. Également, le service de la dette des ménages a diminué de 450 milliards \$ depuis 2008 (bien qu'une partie de cette baisse est attribuable aux saisies hypothécaires des banques plutôt que d'un véritable remboursement). Or, durant la même période, le revenu d'intérêt personnel a aussi fortement diminué (-325 milliards \$). En bout de ligne, ce n'est pas si avantageux que l'économie navigue dans un environnement de taux très bas – surtout en considérant en plus les complications pour les régimes de retraite. Bien sûr, l'effet ne se fait pas sentir uniquement aux États-Unis, mais partout ailleurs sur la planète dont au Canada. Cette politique monétaire très transparente et très accommodante accentue donc le danger de la prise de risques excessive sur les marchés financiers.



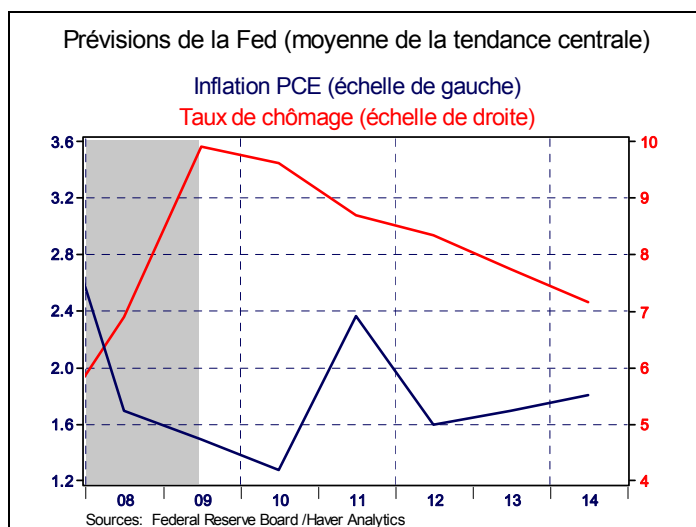
Ce nouveau message clair comme de l'eau de roche de Bernanke nous oblige à réviser à la baisse (encore) nos perspectives de taux d'intérêt autant aux États-Unis qu'au Canada. En fait, l'effet le plus percutant de cette annonce sur les taux ne surviendra pas en 2012, mais davantage en 2013 et 2014 : il faudra attendre plus longtemps avant de voir une hausse continue et prononcée des taux, ce qui arrivera néanmoins un jour. Par exemple, le taux à échéance de 2 ans restera écrasé à un quart de point jusqu'à la mi-2014 au moins. Et puisque la Réserve fédérale ne bougera pas avant fin 2014, il sera plus difficile pour la Banque du Canada de débiter un resserrement au début 2013 comme nous envisagions auparavant. Il faudra vraisemblablement attendre au moins à la deuxième moitié de 2013 pour voir le taux directeur au Canada au-dessus de 1,00 %.



Qui plus est, la Réserve fédérale ne s'arrêtera pas là. Cette transparence accrue est en fait l'un des deux outils pour tenter de stimuler l'économie américaine à ce stade-ci. L'autre outil disponible est l'expansion du bilan par le biais d'achat de titres. Or, les perspectives économiques peu reluisantes (chômage élevé et inflation faible) ouvrent grand la porte à une autre vague d'assouplissement quantitatif (QE3) d'ici l'été prochain. Bernanke a d'ailleurs préparé le terrain en annonçant une nouvelle cible d'inflation officielle de 2 %.

Cette cible permettra de mieux encrer les attentes inflationnistes lorsque le comité FOMC ressortira la planche à billets (comparativement à QE2 où les taux de long terme avaient augmenté de manière significative). C'est dans cette optique que nous avons également revu à la baisse les taux à échéance de 10 ans et de 30 ans.

Comme dernier point, *VMBL Recherche économique* aimerait souligner le contraste en matière de transparence qui prévaut entre la politique monétaire et fiscale. La Réserve fédérale fait des efforts louables en termes de clarté; alors que les congressistes à Washington créent un risque politique sans précédent. Au fait, l'une des sources de la bataille entre démocrates et républicains pourrait revenir dans les manchettes en février : le Congrès doit se prononcer sur le prolongement (ou non) des allocations chômage de longue durée pour 2,5 millions de chômeurs et de l'allègement des cotisations pour 160 millions de travailleurs. Ces allègements prennent fin le 29 février. Idéalement, il faudrait que le Congrès parvienne à prolonger ces allègements jusqu'à la fin de 2012, sans quoi nous allons devoir amputer la croissance économique américaine d'au moins un demi-point de pourcentage. Cet enjeu pourrait également raviver l'aversion au risque dans les marchés financiers.



## Prévisions de taux d'intérêt

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	0,95 - 1,05	0,90 - 1,10	1,00
Obligations 10 ans	1,90 - 2,00	1,90 - 2,10	2,10
Dollar canadien (\$CAN/\$É.-U.)	99,75 - 100,50	100,0 - 102,0	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	1,80 - 1,90	1,90 - 2,10	1,90
Yen (Yen/\$É.-U.)	76,0 - 79,0	75,0 - 80,0	80,0
Euro (\$É.-U./Euro)	1,29 - 1,31	1,26 - 1,30	1,25

2012-01-31

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

	Données historiques					Prévisions*					
	2009	2010	2011	2011T3	2011T4	2012T1	2012T2	2012T3	2012T4	2013T4	2014T4
<b>Canada</b>											
<b>Taux cible du financement à un jour</b>	<b>0,43</b>	<b>0,59</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,50</b>	<b>2,00</b>
Bons du Trésor 3 mois	0,33	0,56	0,91	0,83	0,85	0,90	0,90	0,95	0,95	1,30	2,00
Obligations 2 ans	1,23	1,54	1,36	0,89	0,95	1,00	1,00	1,05	1,05	1,55	2,25
Obligations 10 ans	3,23	3,24	2,78	2,15	1,94	1,95	2,00	2,25	2,50	3,15	3,75
Obligations 30 ans	3,85	3,77	3,29	2,77	2,49	2,50	2,50	2,60	2,75	3,35	4,00
<b>États-Unis</b>											
<b>Taux cible des fonds fédéraux</b>	<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	<b>0,125</b>	<b>0,50</b>
Bons du Trésor 3 mois	0,15	0,14	0,05	0,02	0,02	0,05	0,05	0,05	0,05	0,10	0,60
Obligations 2 ans	0,96	0,70	0,45	0,24	0,25	0,25	0,30	0,30	0,30	0,50	1,00
Obligations 10 ans	3,26	3,22	2,78	1,92	1,89	1,85	1,90	2,20	2,25	2,75	3,25
Obligations 30 ans	4,08	4,25	3,91	2,91	2,89	2,85	2,90	3,00	3,00	3,25	3,80
<b>Dollar canadien (\$É.-U./)\$C)</b>	<b>0,88</b>	<b>0,97</b>	<b>1,02</b>	<b>0,95</b>	<b>0,984</b>	<b>0,99</b>	<b>1,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,03</b>	<b>1,05</b>	<b>1,03</b>
Dollar canadien (Euro/\$C)	0,63	0,73	0,73	0,71	0,76	0,79	0,80	0,79	0,81	0,78	0,75
Euro (\$É.-U./Euro)	1,39	1,33	1,39	1,34	1,29	1,25	1,25	1,27	1,27	1,35	1,38
Yen (Yen/\$É.-U.)	93,7	87,8	79,7	77,1	77,0	79	82	85	85	88	90

Données de fin de trimestre et moyennes annuelles

\* au 31 janvier 2012

## Revue des marchés : Obligations et devises

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

	Rendement actuel
États-Unis	0,05
Canada	0,86
Royaume-Uni	0,47
France	0,17

Écarts (p.b.) contre É.-U.					
30-janv-12	-1 sem.	-4 sem.	- 1 trimestre	- 1 an	03-janv-11
81	80	80	88	81	83
42	43	44	52	45	43
12	12	0	59	51	27

### International : rendements des obligations à 10 ans

	Rendement actuel
États-Unis	1,87
Canada	1,94
Royaume-Uni	1,99
France	3,04
Allemagne	1,80
Grèce	33,71
Portugal	17,25
Espagne	5,04
Japon	0,98

Écarts (p.b.) contre É.-U.					
30-janv-12	-1 sem.	-4 sem.	- 1 trimestre	- 1 an	03-janv-11
7	-1	2	12	-13	-24
12	9	6	27	24	3
117	107	133	96	12	0
-7	-10	-7	-14	-26	-45
3184	3470	3200	2191	788	920
1538	1244	1164	971	365	344
317	338	333	329	197	206
-89	-108	-97	-112	-220	-217

### Provinces : rendements des obligations à 10 ans

	Rendement actuel
Canada	1,94
Alberta	2,61
Colombie-Britannique	2,70
Île-du-Prince-Édouard	2,86
Manitoba	2,74
Nouveau-Brunswick	2,85
Nouvelle-Écosse	2,83
Ontario	2,76
Québec	2,83
Saskatchewan	2,62
Terre-Neuve	2,77

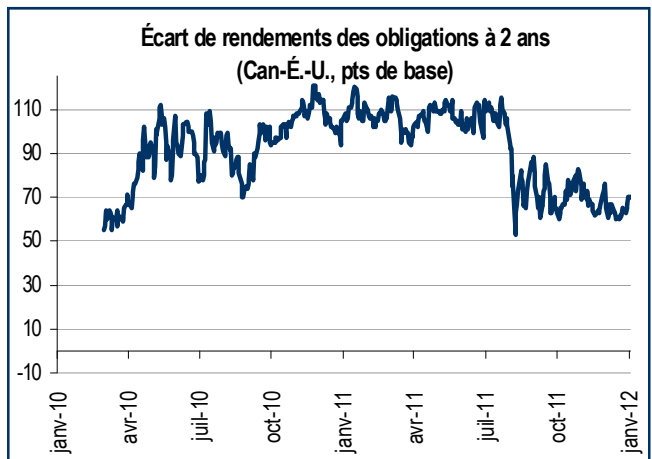
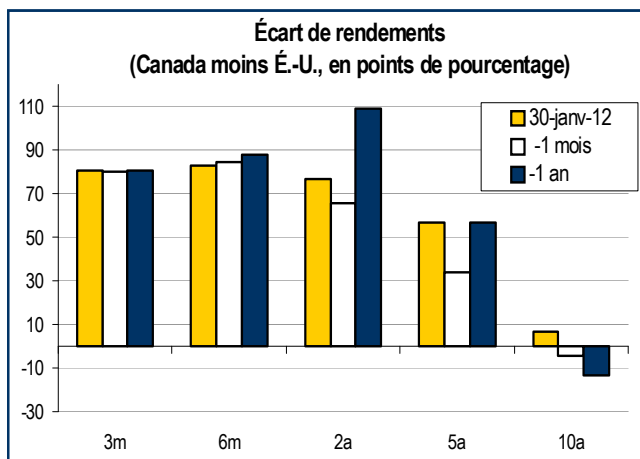
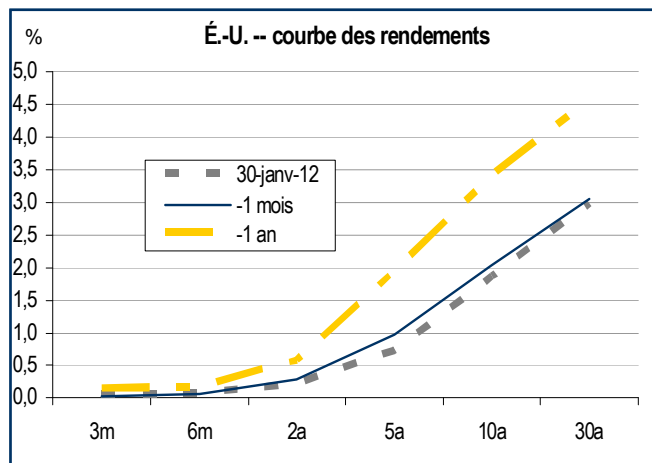
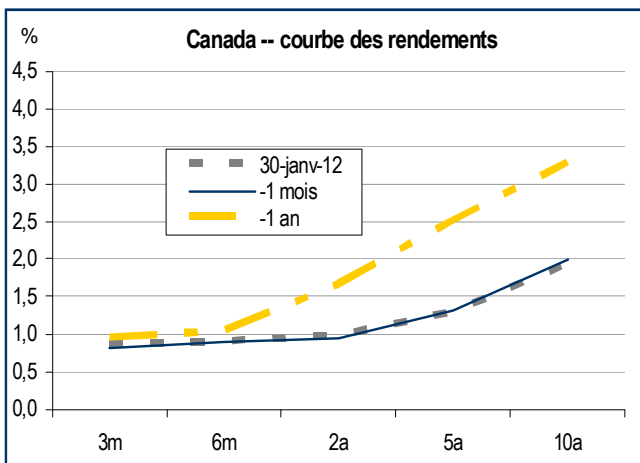
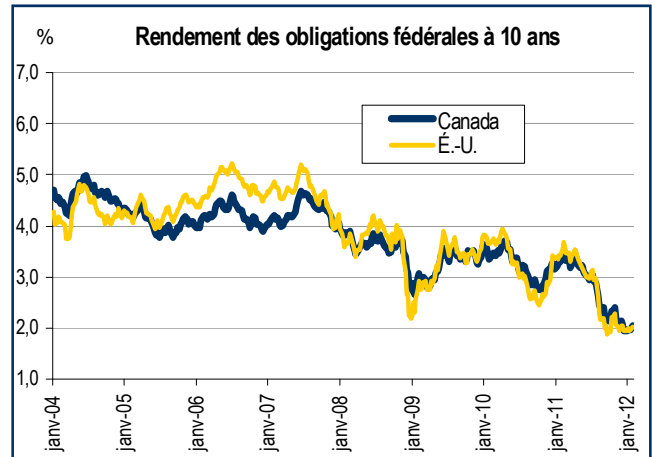
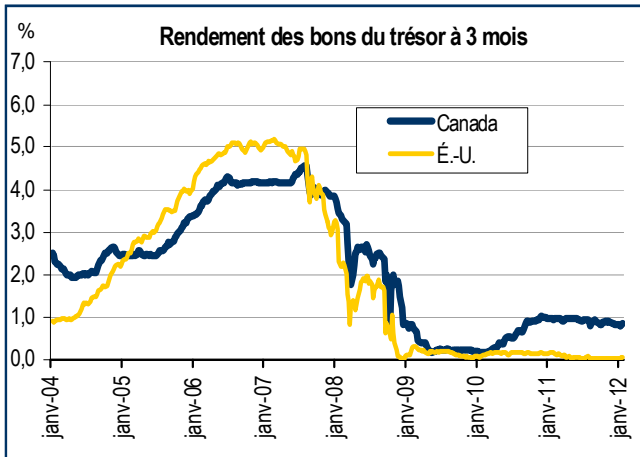
Écarts (p.b.) contre Canada					
30-janv-12	-1 sem.	-4 sem.	- 1 trimestre	- 1 an	03-janv-11
67,0	78,0	71,0	69,0	56,5	50,0
76,0	78,0	82,0	79,0	61,5	55,0
92,0	92,0	95,0	95,0	75,5	74,5
80,0	81,0	84,0	84,0	66,5	64,0
91,0	91,0	93,0	95,0	75,5	73,0
89,0	89,0	93,0	91,0	73,5	72,0
82,0	83,0	86,0	86,0	71,5	70,0
89,0	89,0	93,0	93,0	74,5	73,0
68,0	70,0	73,0	74,0	58,5	53,0
83,0	84,0	87,0	87,0	71,5	70,0

### Devises

	Rendement actuel
Canada (Canada/US\$)	1,00
Canada (US\$/Canada)	1,00
Australie (Australie/US\$)	1,06
Royaume-Uni (US\$/£)	1,57
Japon (Yen/US\$)	76,28
Euro (US\$/Euro)	1,31

Devises					
30-janv-12	-1 sem.	-4 sem.	- 1 trimestre	- 1 an	03-janv-11
1,00	1,01	1,02	1,02	1,00	1,3
1,00	0,99	0,98	0,98	1,00	-1,3
1,06	1,05	1,02	1,03	1,00	-3,7
1,57	1,56	1,57	1,59	1,60	-1,3
76,28	77,78	77,83	78,28	81,97	-6,5
1,31	1,30	1,31	1,37	1,37	1,9

## Revue des marchés : Graphiques sur le revenu fixe



## Revue des marchés : Bourses et matières premières

## Sommaire des marchés boursiers

	Niveau			Variation (%)				
	janv-30-12	Haut 52	Bas 52	(-1S)	(-4S)	(-13S)	(-52S)	3-Jan-11
<b>Canada</b>								
S&P/TSX	12 436	14 271	11 178	-0,7	2,9	1,5	-8,2	-7,5
S&P/TSX 60	709	819	642	-1,0	3,0	1,6	-8,9	-7,6
S&P/TSX Small Cap Index	666	801	550	1,3	6,7	3,9	-10,9	-11,5
<b>Etats-Unis</b>								
S&P 500	1 313	1 364	1 099	-0,2	3,6	4,8	2,1	3,2
Dow Jones	12 654	12 811	10 655	-0,4	2,8	5,8	6,4	8,4
Nasdaq	2 812	2 874	2 336	1,0	7,0	4,8	4,1	4,5
<b>International</b>								
Royaume-Uni - FTSE 100	5 671	6 091	4 944	-1,9	0,6	2,3	-3,3	-4,8
Allemagne - DAX	6 444	7 528	5 072	0,1	6,1	4,9	-8,9	-7,8
France - CAC 40	3 266	4 157	2 782	-2,2	1,3	0,7	-18,5	-16,3
Japon - Nikkei 225	8 793	10 858	8 160	0,3	3,6	-2,2	-14,1	-15,0
Hong Kong - Hang Seng	20 160	24 396	16 250	-0,2	8,1	1,5	-14,0	-14,0
Russie - RST	1 573	2 124	1 217	3,3	11,7	0,6	-15,9	-11,5
Australie - ASX All Ordinaries	4 334	5 065	3 928	1,1	4,9	-0,6	-10,6	-10,6
Brésil - Bovespa	62 770	69 838	48 668	0,6	8,5	7,6	-5,7	-10,3

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

	Niveau			Variation (%)				
	janv-30-12	Haut 52	Bas 52	(-1S)	(-4S)	(-13S)	(-52S)	3-Jan-11
<b>S&amp;P/TSX</b>	<b>12 436</b>	<b>14 271</b>	<b>11 178</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,9</b>	<b>1,5</b>	<b>-8,2</b>	<b>-7,5</b>
Énergie	282	367	229	-0,2	3,0	3,0	-17,2	-12,9
Matériaux de base	386	458	340	4,0	8,1	-0,5	-8,7	-12,9
Produits industriels	85	104	80	-1,5	3,0	0,9	-17,1	-15,8
Produits de consommation discrétionnaire	113	120	91	-1,5	4,1	6,8	-1,0	2,4
Produits de consommation de base	202	211	190	-0,5	-1,8	-1,0	3,4	2,5
Soins de santé	61	62	49	-0,3	7,6	18,6	9,6	21,2
Services financiers	174	201	157	-4,1	1,6	0,4	-5,9	-5,2
Technologies de l'information	26	36	24	4,0	2,9	-7,1	-20,8	-17,3
Services de télécommunications	103	105	90	-1,3	-1,5	3,7	10,1	15,1
Services publics	223	232	201	-0,4	-1,6	-1,3	-0,5	0,0

## Matières premières

	Level			Level				
	janv-30-12	Haut 52	Bas 52	(-1S)	(-4S)	(-13S)	(-52S)	3-Jan-11
Londres -- Or (US\$/once)	1726,00	1895,00	1327,00	1675,50	1564,50	1722,00	1327,00	1397,00
Londres -- Argent (US\$/once)	33,59	48,55	26,89	32,48	28,90	34,46	28,17	30,98
Cuivre (US\$/LB)	3,82	4,62	3,05	3,79	3,48	3,63	4,45	4,45
Pétrole brut (West Texas Int.) (US\$/baril)	98,78	113,93	75,67	98,18	100,90	93,19	92,19	91,55
Gaz naturel (Henry Hub) (US\$/MMBTU)	2,59	4,92	2,26	2,32	2,96	3,63	4,44	4,51

Mise à jour:  
2012-01-31

## Calendrier des principaux indicateurs économiques

## INDICATEURS ÉCONOMIQUES CLÉS

SEMAINE DU 30 JANVIER 2012

## Canada

Date	Heure	Publication	Unité	Pour la période de :	VMBL *	Consensus	Précédent
janv 31	08:30	Indice des prix des produits industriels	M/M	décembre	-	-	0,2%
janv 31	08:30	Indice des prix des matières premières	M/M	décembre	-	-	3,8%
janv 31	08:30	<b>Produit intérieur brut PIB</b>	<b>M/M</b>	<b>novembre</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>
févr 3	07:00	<b>Taux de chômage</b>	-	<b>janvier</b>	<b>7,4%</b>	<b>7,5%</b>	<b>7,5%</b>
févr 3	07:00	<b>Changement net dans l'emploi</b>	<b>Milliers</b>	<b>janvier</b>	<b>20,0</b>	<b>24,5</b>	<b>21,7</b>

\* Prévisions de Valeurs Mobilières Banque Laurentienne

Le consensus résulte de la médiane du sondage effectué par Bloomberg L.P. 27/01/2012

## États-Unis

Date	Heure	Publication	Unité	Pour la période de :	VMBL *	Consensus	Précédent
janv 30	08:30	Revenus personnels	M/M	décembre	-	0,4%	0,1%
janv 30	08:30	Dépenses de consommation des particuliers	M/M	décembre	-	0,1%	0,1%
janv 30	08:30	Déflateur des dépenses de consommation (PCE Core)	M/M	décembre	-	0,1%	0,1%
janv 30	08:30	Déflateur des dépenses de consommation (PCE Core)	A/A	décembre	-	1,7%	1,7%
janv 31	10:00	Confiance des consommateurs	-	janvier	-	68,0	64,5
févr 1	10:00	Dépenses de construction	M/M	décembre	-	0,7%	1,2%
févr 1	10:00	ISM manufacturier	-	janvier	-	54,5	53,9
févr 1	17:00	Ventes de véhicules domestiques	Millions	janvier	-	10,50	10,45
févr 1	17:00	Ventes totales de véhicules	Millions	janvier	-	13,55	13,48
févr 2	08:30	Coût unitaire de main-d'œuvre	M/M	t4	-	0,8%	-2,5%
févr 2	08:30	Nouvelles demandes d'assurance-chômage	Milliers	28 jan.	-	375,0	377,0
févr 3	08:30	Changement dans les emplois non-agricoles	Milliers	janvier	-	150,0	200,0
févr 3	08:30	Taux de chômage	-	janvier	-	8,5%	8,5%
févr 3	08:30	Rémunération horaire moyenne	M/M	janvier	-	0,2%	0,2%
févr 3	08:30	Rémunération horaire moyenne	A/A	janvier	-	2,0%	2,1%
févr 3	10:00	Nouvelles commandes manufacturières	M/M	décembre	-	1,2%	1,8%

Le consensus résulte de la médiane du sondage effectué par Bloomberg L.P. 27/01/2012

## Indicateurs économiques nord-américains



## Canada

	Période	Chang. mens. (en % ou niveau)		Changement cumulatif	
		Courant	Précédent	- 3 mois	- 1 an
Produit intérieur brut (PIB)	novembre	-0,1%	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	0,9%	1,0%	2,6%	4,3%
Balance commerciale (M\$) *	novembre	1 074	1 118	-261	1 895
Création d'emploi ( ' 000) **	décembre	22	-6	-4	197
Taux de chômage *	décembre	7,5	7,5	7,3	7,7
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	0,3%	-0,2%	0,6%	4,3%
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	52,2	51,8	52,5	58,0
ISM - non-manufacturier *	novembre	52,6	52,6	53,8	58,0
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	63,7	59,5	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 :

2012-01-31

## 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.		
	2011T3	2011T4	2012T1	2012T2	2012T3	2012T4	2010	2011	2012	2013	2011	2012	2013
<b>PIB réel (%)</b>	<b>1,8</b>	<b>2,8</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>3,1</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>
Consommation	1,7	2,0	2,3	1,4	1,9	2,0	2,0	2,2	1,8	1,9	1,6	1,9	2,0
Investissement privé	15,8	2,3	5,2	4,7	7,1	10,1	5,7	8,8	6,6	6,6	7,6	6,7	6,0
Bâtiments non résidentiels	14,4	-7,2	4,2	3,5	5,5	7,0	-15,8	4,1	4,4	4,7	2,7	5,0	4,0
Machinerie et équipement	16,2	5,2	5,5	5,0	7,5	11,0	14,6	10,3	7,3	7,2	9,0	7,2	6,5
Construction résidentielle	1,2	10,9	2,0	2,0	2,0	2,0	-4,3	-1,4	3,6	2,0	3,3	2,0	2,0
Dépenses gouvernementales	-0,1	-4,6	-0,2	-1,1	-1,1	-1,1	0,7	-2,1	-1,4	-0,9	-2,9	-0,9	-0,8
Exportations	4,7	4,6	3,0	4,0	5,5	5,5	11,3	6,8	4,2	5,4	5,2	4,5	5,5
Importations	1,2	4,4	4,0	4,0	5,0	5,0	12,5	5,0	3,7	5,1	3,8	4,5	5,2
<b>Inflation (%)</b>													
IPC global (1)	3,8	3,3	2,3	1,8	1,6	2,0	1,6	3,1	1,9	1,9	3,3	2,0	1,9
IPC ex. aliments et énergie (1)	1,9	2,2	2,0	1,8	1,6	1,7	1,0	1,7	1,8	1,9	2,2	1,7	1,9
<b>Taux de chômage (%)*</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>8,3</b>	-	-	-
<b>Emploi</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>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>
<b>Mises en chantier (milliers)</b>	<b>615</b>	<b>657</b>	<b>640</b>	<b>650</b>	<b>650</b>	<b>650</b>	<b>585</b>	<b>607</b>	<b>648</b>	<b>700</b>	-	-	-
<b>Profits des entreprises **</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>8,5</b>	<b>6,0</b>	<b>8,0</b>	<b>8,5</b>

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

en date du 31 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.