



# Prévisions économiques 2011

**HEC**

**Le 6 octobre 2010**

**Yanick Desnoyers**  
Économiste en chef adjoint

# Thèmes abordés

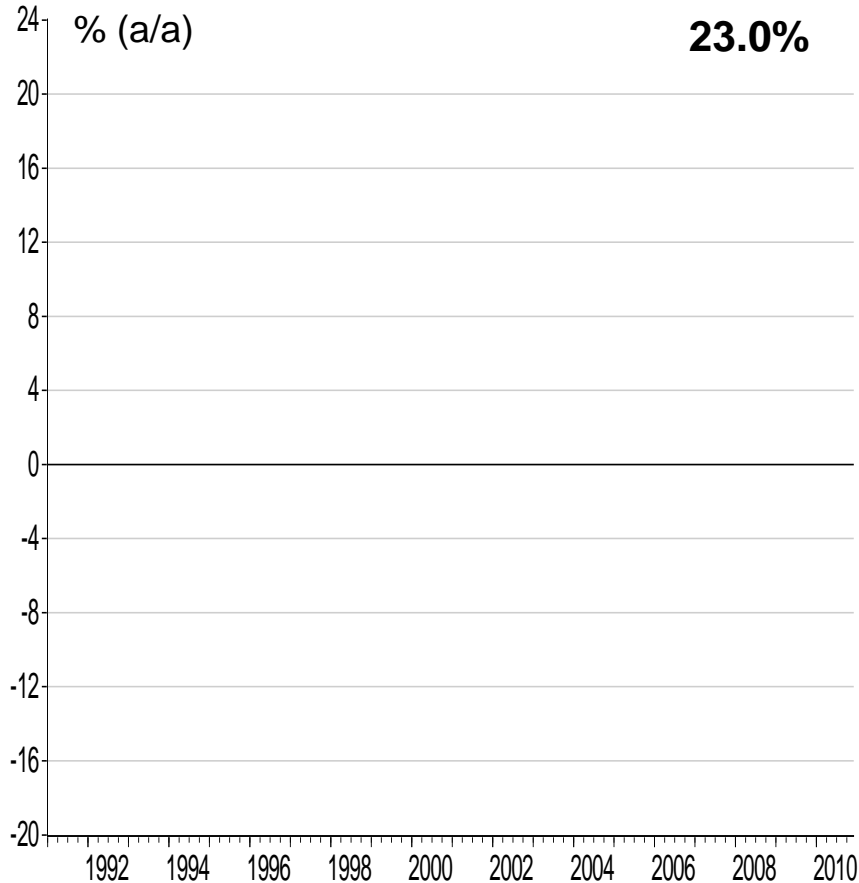
- **Monde** : -Une économie mondiale à vitesses inégales
- **États-Unis.** : -Pas de rechute mais...  
-L'incertitude au plan de la taxation engendre une trappe de faible croissance
- **Canada.** : -Déjà en expansion...  
-Une reprise empruntée sur le futur  
-Normalisation modérée en provenance d'Ottawa
- **Dollar canadien:** -Retour à la parité en vue

# **Toile de fond de l'économie mondiale**

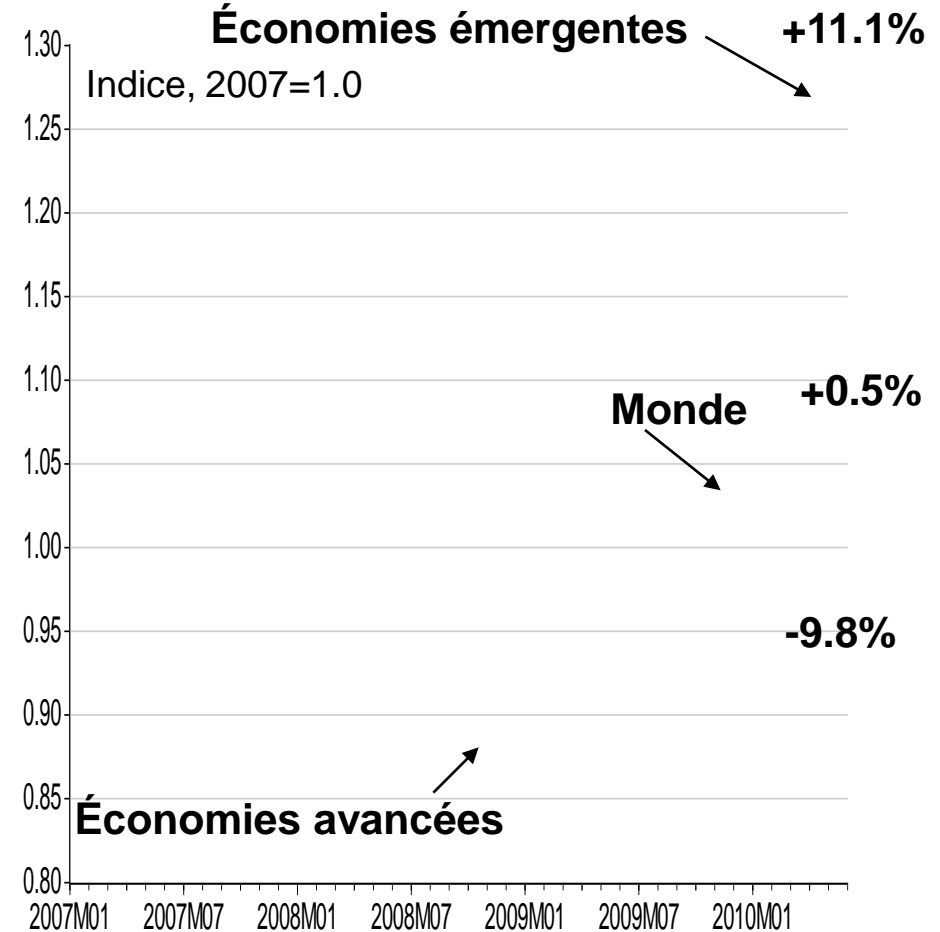
## ***Une économie mondiale à vitesses inégales***

# Monde: La production industrielle mondiale finalement revenue à son niveau d'avant la récession

## Volume du commerce mondial



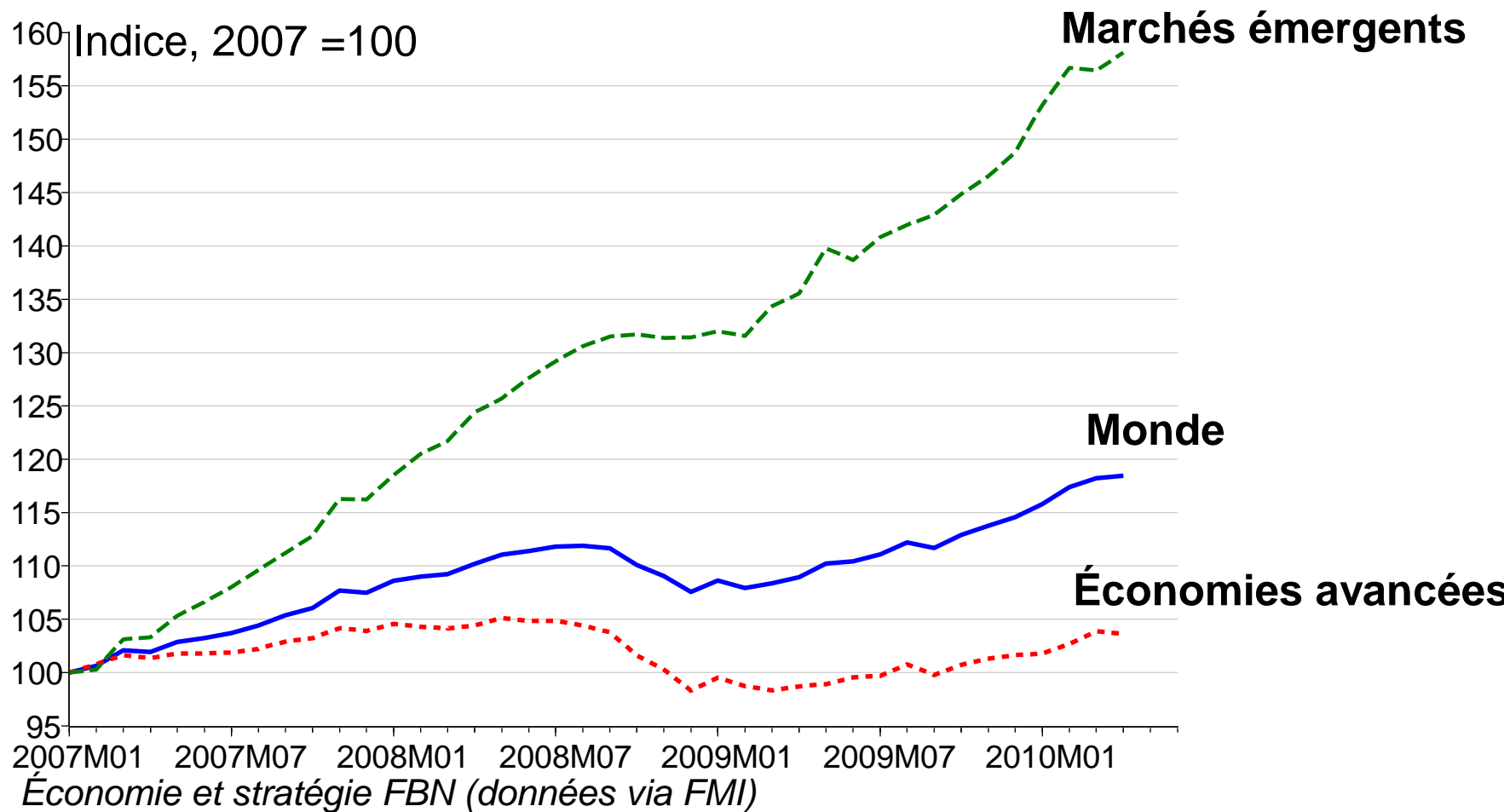
## Production industrielle mondiale (volume)



Économie et Stratégie FBN (Données via CPB Bureau for Economic Policy Analysis)

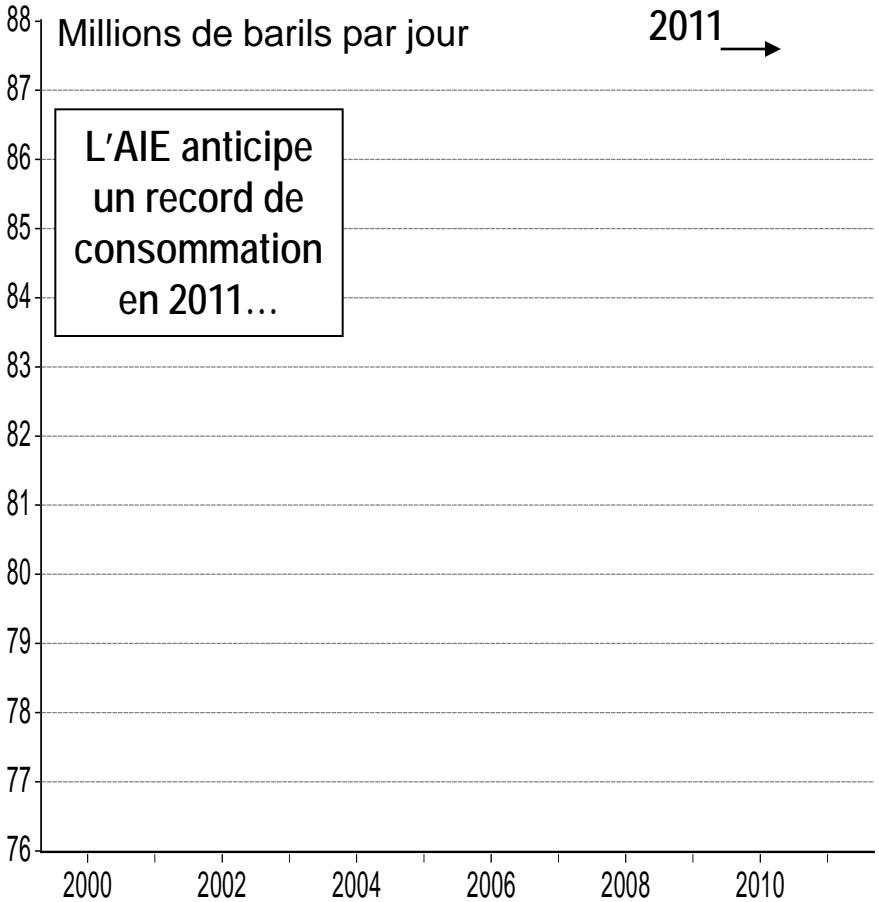
# Monde: une nouvelle source de consommation

*Ventes aux détail*

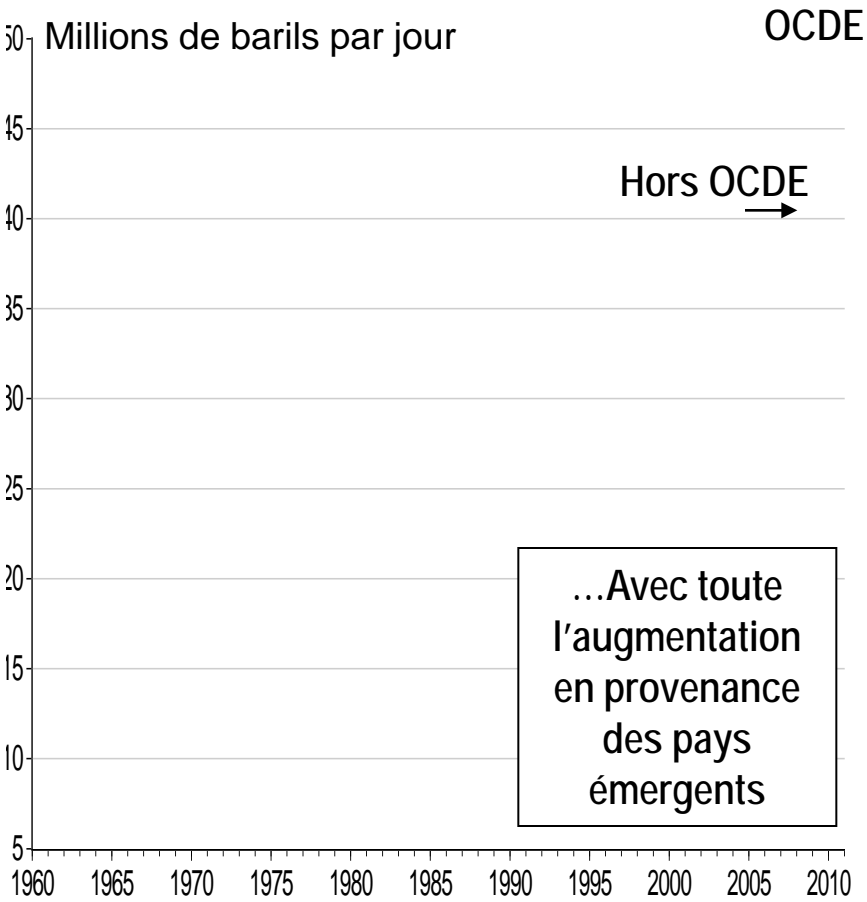


# Nouveau record pour la demande mondiale de pétrole en 2011

Consommation mondiale de pétrole



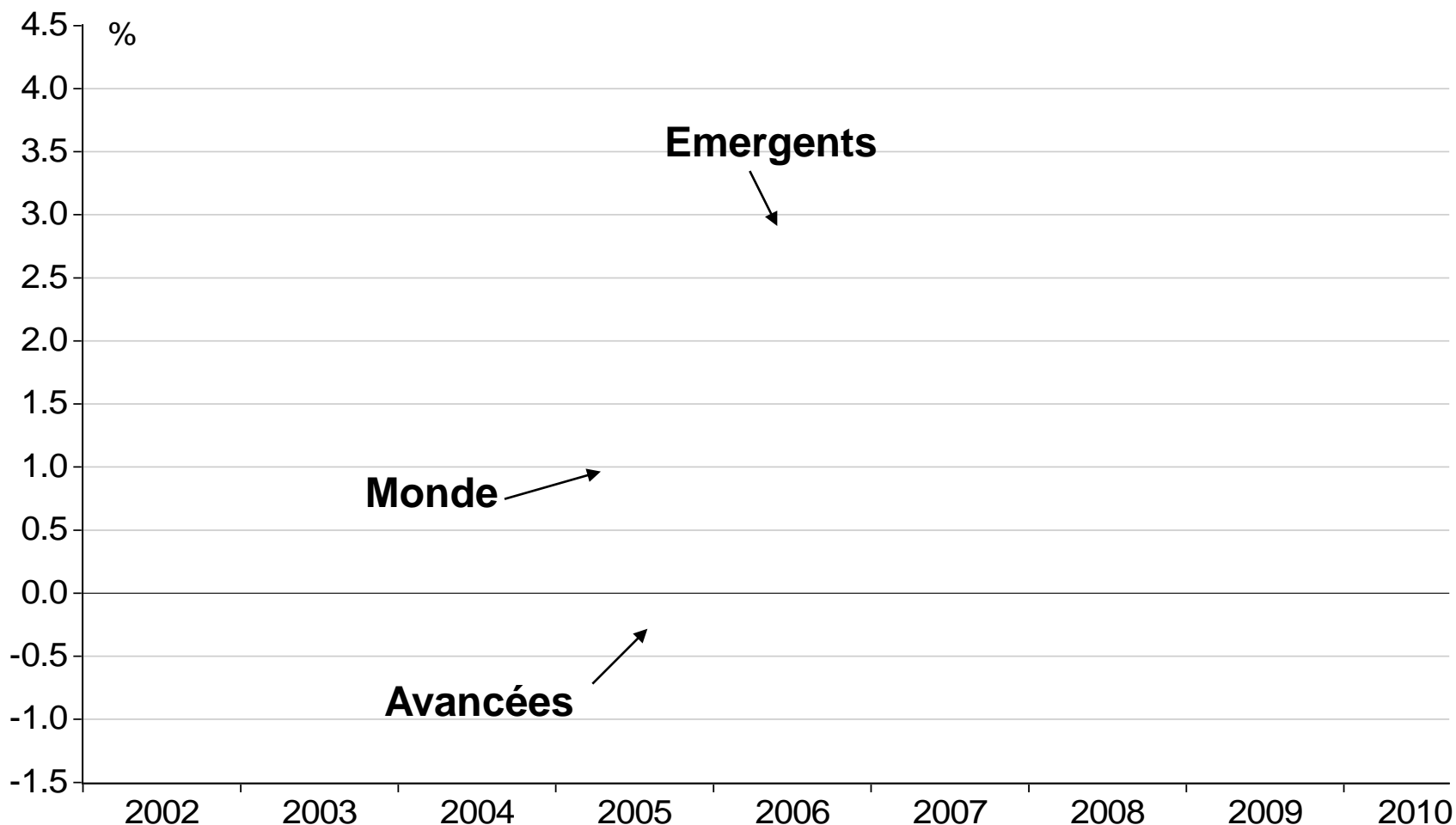
Consommation de pétrole: OCDE vs. hors OCDE



Économie et Stratégie FBN (données via Datastream)

# Une politique monétaire encore plus accommodante

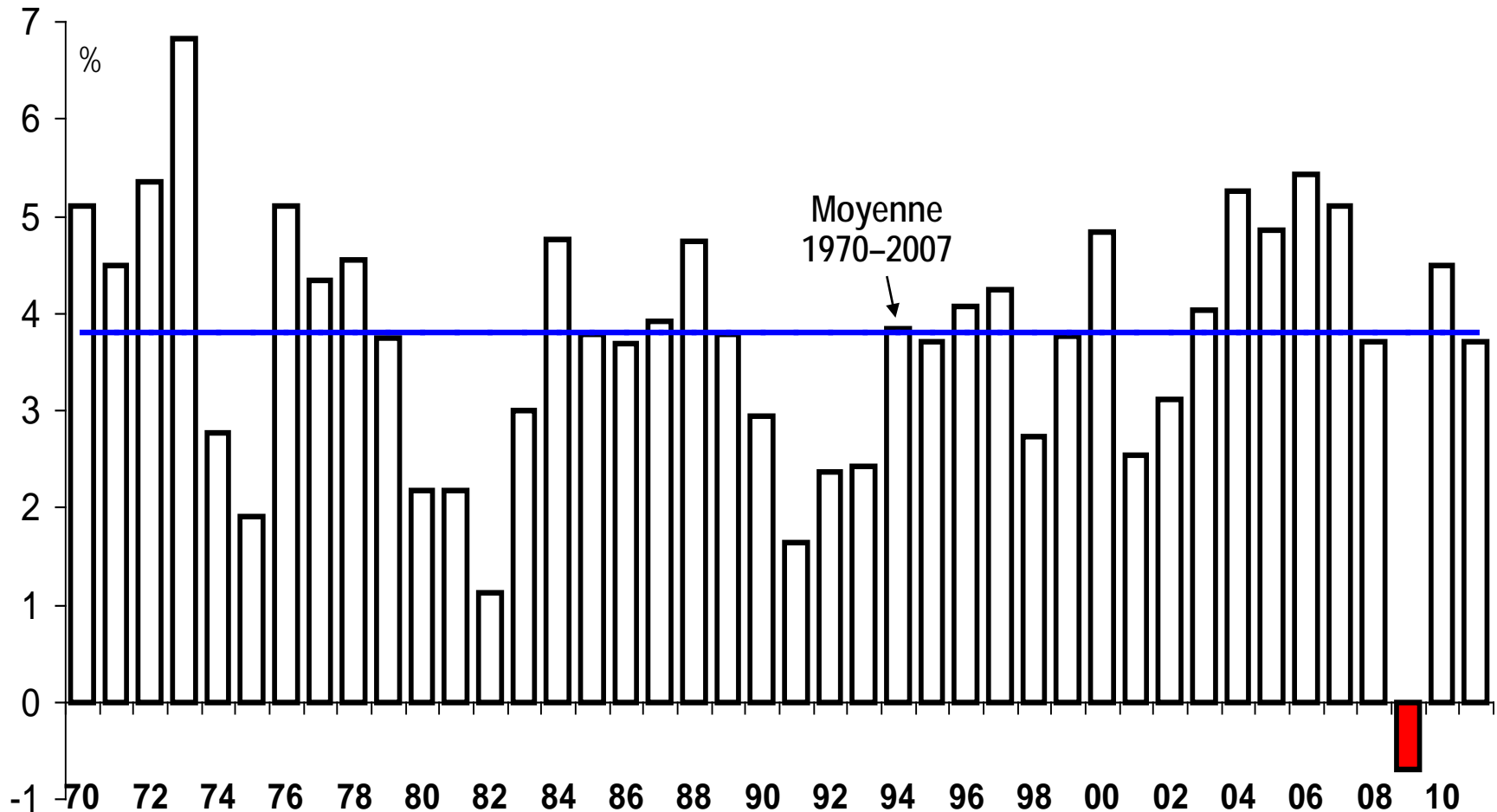
*Taux d'intérêt réels mondiaux de court terme*



*Économie et Stratégie FBN (Global Insight , FMI, OCDE et plusieurs agences de pays)*

# Retour à la tendance en 2011

*Croissance du PIB réel mondial*



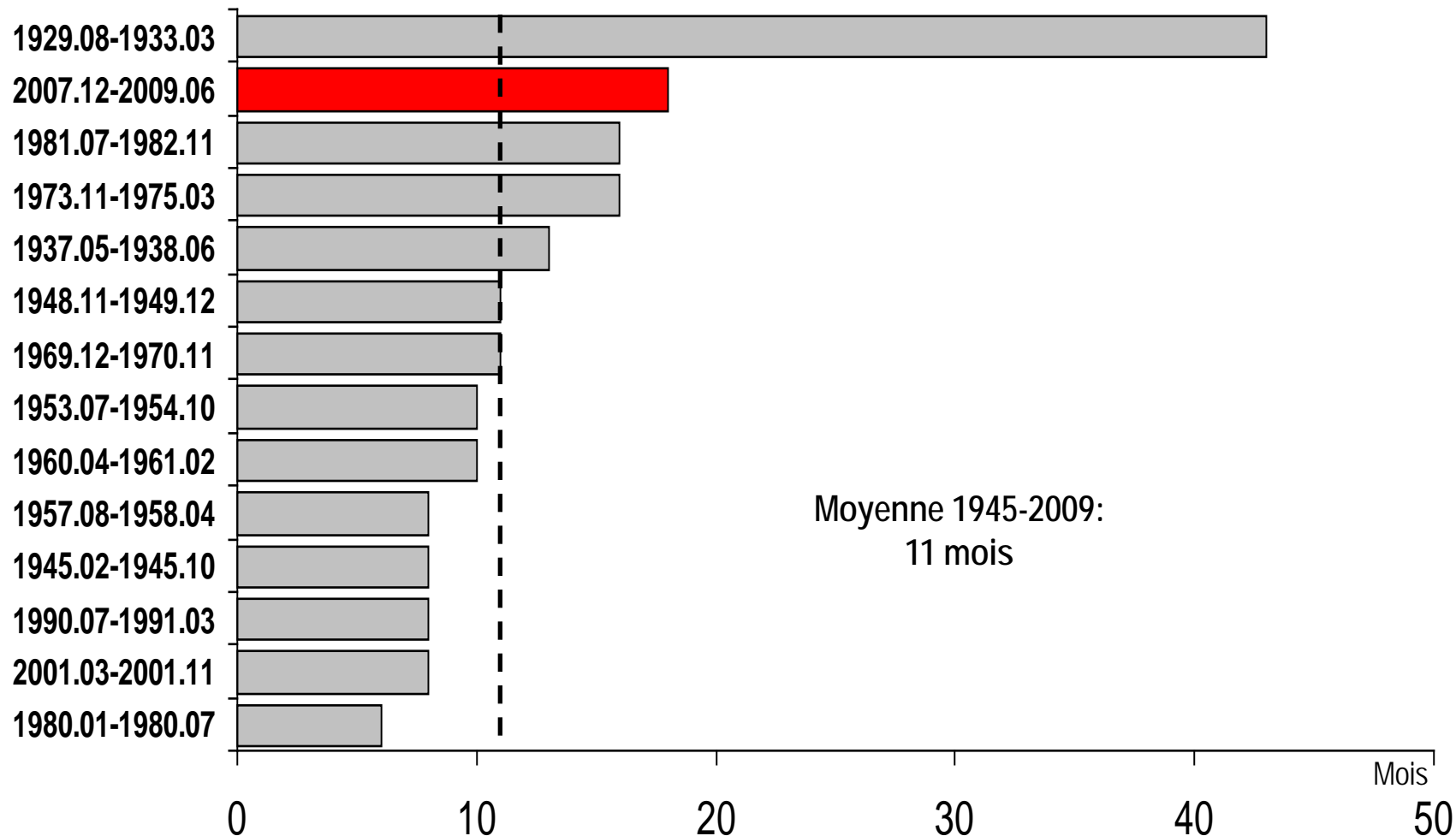
*Économie et Stratégie FBN (Données historiques: FMI)*

**Etats-Unis: le BEA réécrit le cycle  
américain**

***de l'expansion...à la reprise !  
(et non dans l'autre sens)***

# Le tout est officiel : Une récession de 18 mois

*Durée des récessions américaines depuis 1929*



*Économie et Stratégie FBN (données via NBER)*

# Le 30 juillet 2010: une journée « atypique » pour les économistes...

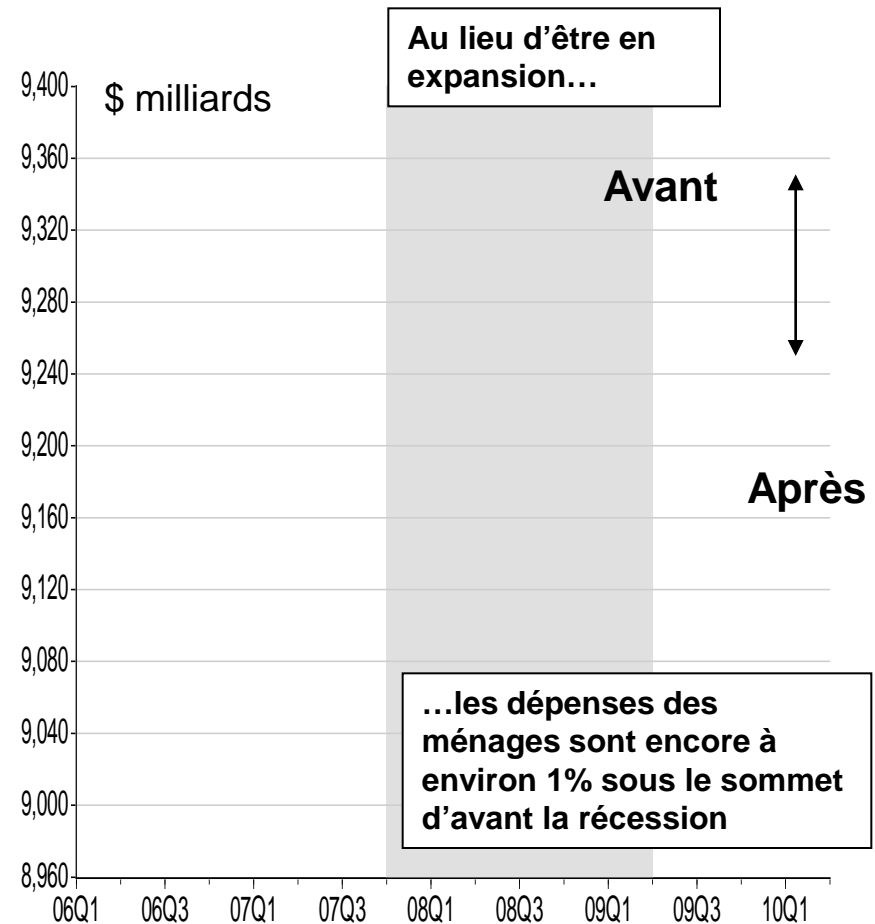


# Un niveau d'activité plus faible que prévu

Révisions du Bureau of Economic Analysis\* (différence des composants au T1 2010)

Composants du PIB	Révisions en milliards de dollars US
Consommation	-134
Investissement résidentiel	-23
Structures non résidentielles	-27
Équipements et logiciels	46
Gouvernement	-25
Exportations nettes	38
Stocks	-31
<b>PIB réel</b>	<b>-100</b>

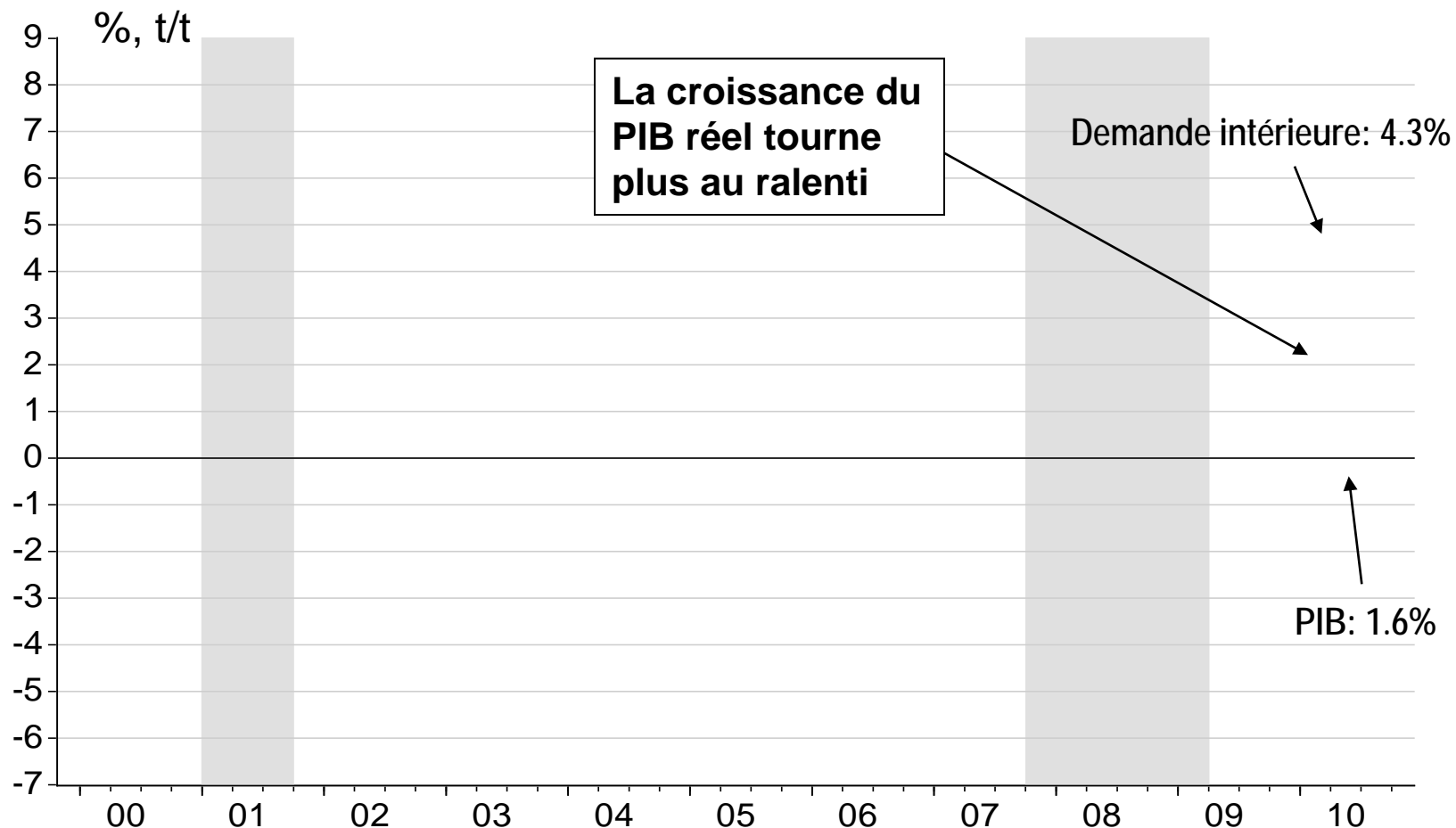
Consommation réelle



\* Les données ne s'additionnent pas parce qu'elles sont pondérées et en chaîne  
 Économie et Stratégie FBN (données du Bureau of Economic Analysis de Global Insight)

# Rendu en deuxième phase de reprise ?

*Croissance de la demande intérieure et du PIB réel*



*Économie et Stratégie FBN (données via BEA)*

# *Paralyse politique ?*

Table 1. Effects of Extending Tax Provisions (Billions of Dollars, Fiscal Years)

Tax Provision	Expiration	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Increased AMT Exemption Amount	12/31/2009	-6.6	-68.9	-31.1	-34.4	-38.1	-42.6
Alcohol Fuel Tax Credit	12/31/2010	n.a.	-3.8	-5.2	-5.5	-5.9	-6.1
American Opportunity Tax Credit	12/31/2010	n.a.	-1.1	-5.7	-5.7	-5.7	-5.5
Child Credit Refundable Threshold to \$3000	12/31/2010	n.a.	n.a.	-9.0	-9.1	-9.2	-9.2
Defer Income Arising from Debt Reacquisition	12/31/2010	n.a.	-6.3	-7.2	-5.5	-5.7	-4.7
Estate and Gift Tax Changes	12/31/2010	-0.5	-16.4	-43.6	-48.6	-53.9	-59.2
Income Tax Provisions of EGTRRA	12/31/2010	n.a.	-79.0	-149.5	-156.4	-163.5	-168.5
Increase Earned Income Tax Credit	12/31/2010	n.a.	*	-3.0	-3.0	-3.0	-2.9
Making Work Pay Credit	12/31/2010	n.a.	-30.1	-58.7	-59.5	-60.0	-60.3
Reduced Tax Rates on Capital Gains and Dividends	12/31/2010	-1.8	-14.7	-16.5	-32.3	-34.3	-37.3
Combined Interaction from Extending EGTRRA and AMT Provisions		0.0	-12.4	-42.2	-45.7	-50.1	-54.1
All Others Expiring on December 31, 2010		n.a.	-2.3	-5.0	-6.8	-8.4	-10.6
<b>Total</b>		<b>-8.9</b>	<b>-235.0</b>	<b>-376.7</b>	<b>-412.5</b>	<b>-437.8</b>	<b>-461.0</b>

Source: Congressional Budget Office, The Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2010 to 2020 (January 2010)

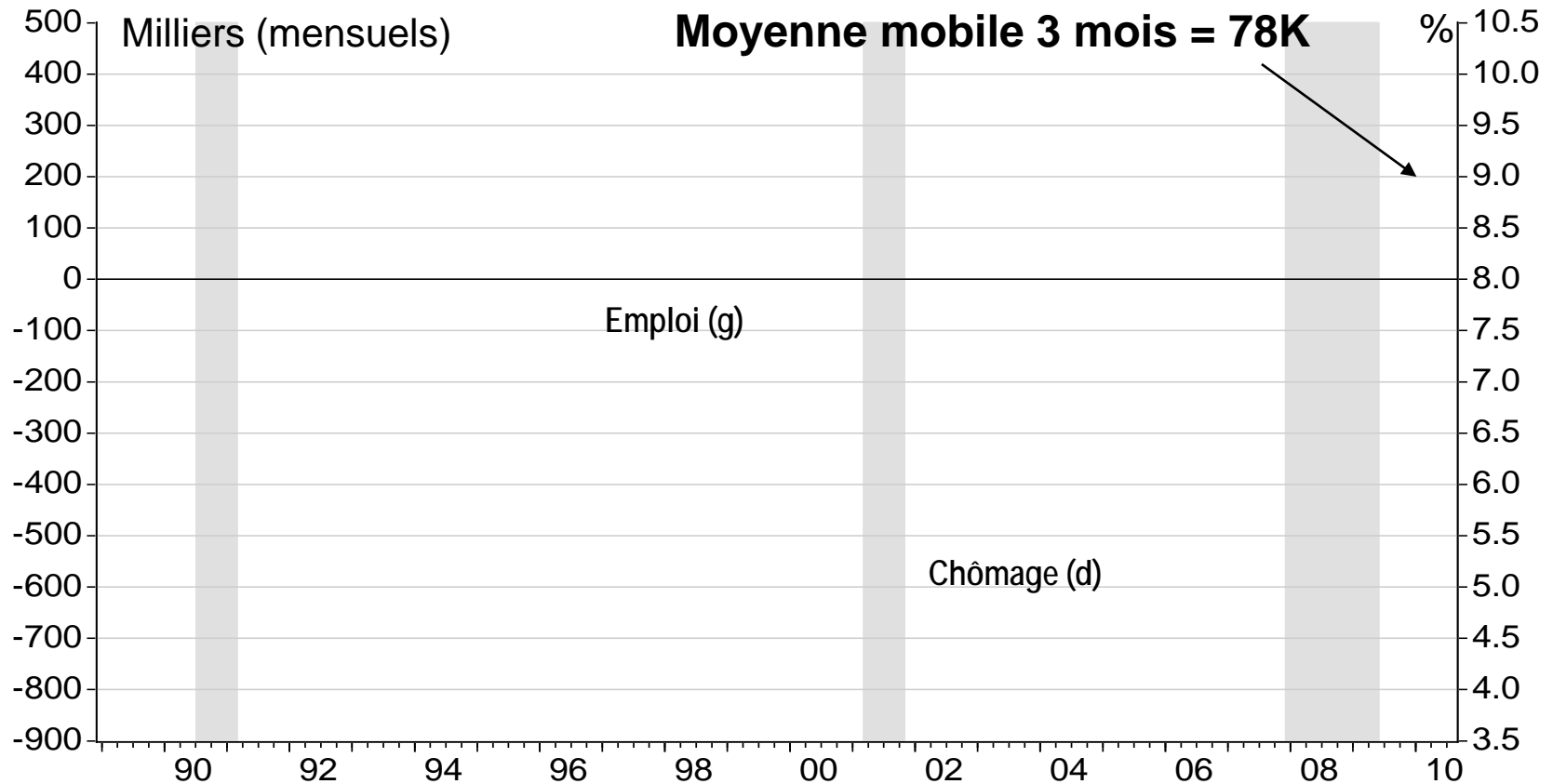
# **Impact sur le PIB:**

***Reconduire le tout: environ 1%***

***Taxer seulement les plus riches:  
0.2%***

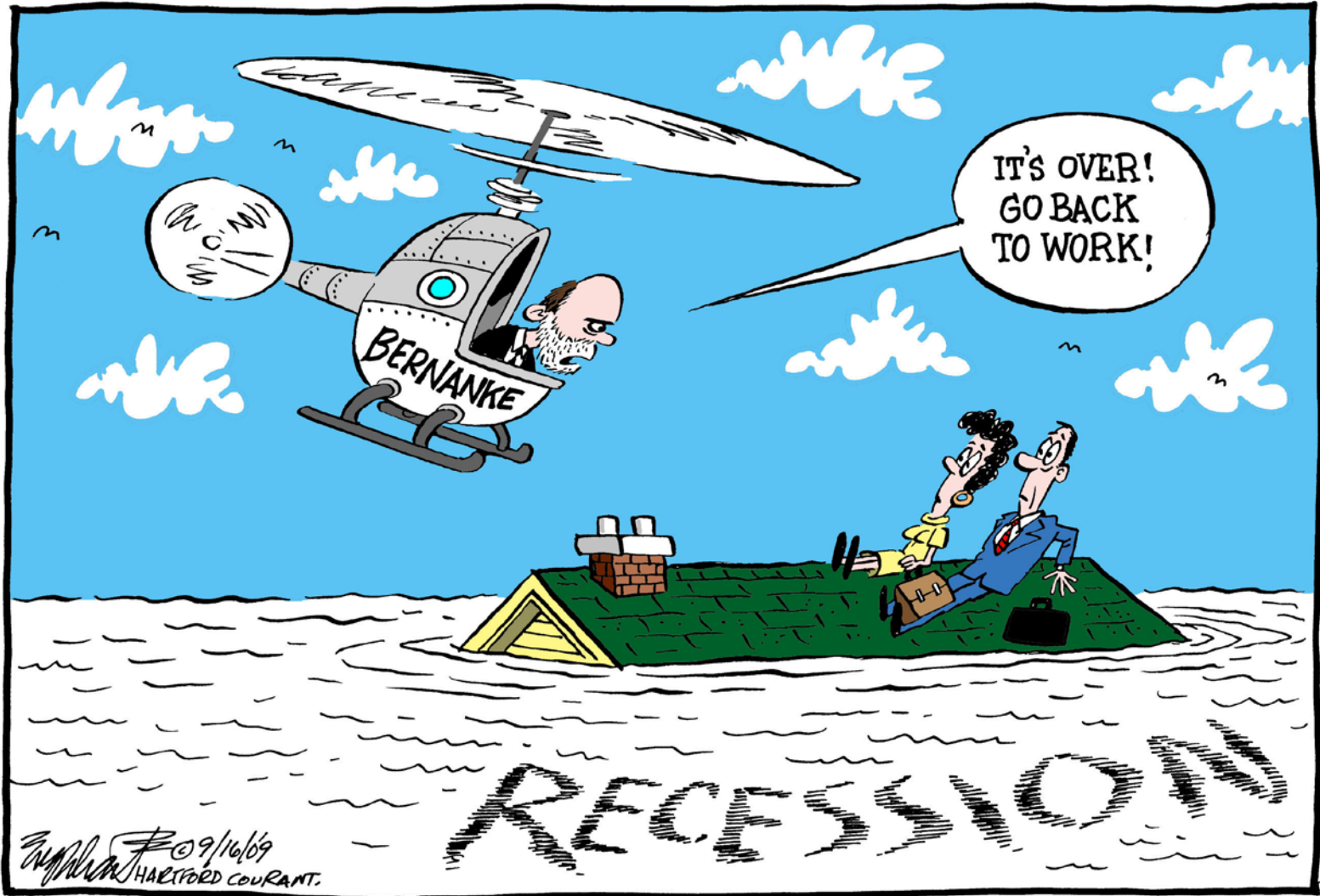
# Timide remontée de l'emploi privé

Création d'emplois privés aux États-Unis et taux de chômage



Économie et Stratégie FBN (Données via BLS)

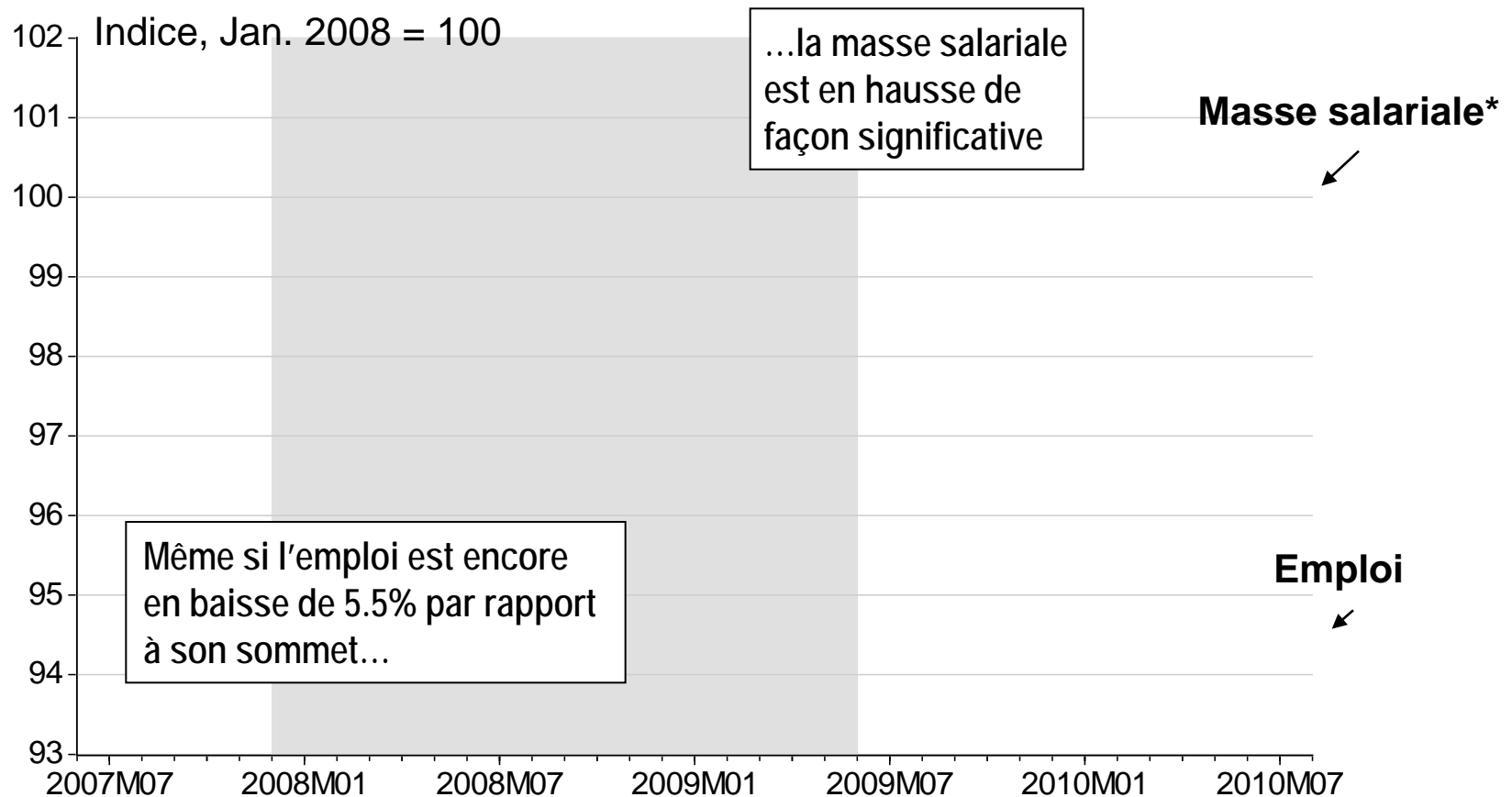
# Marché du travail: une source de frustration pour la Fed



***Tout n'est pas perdu...***

# É.U.: la masse salariale poursuit son ascension

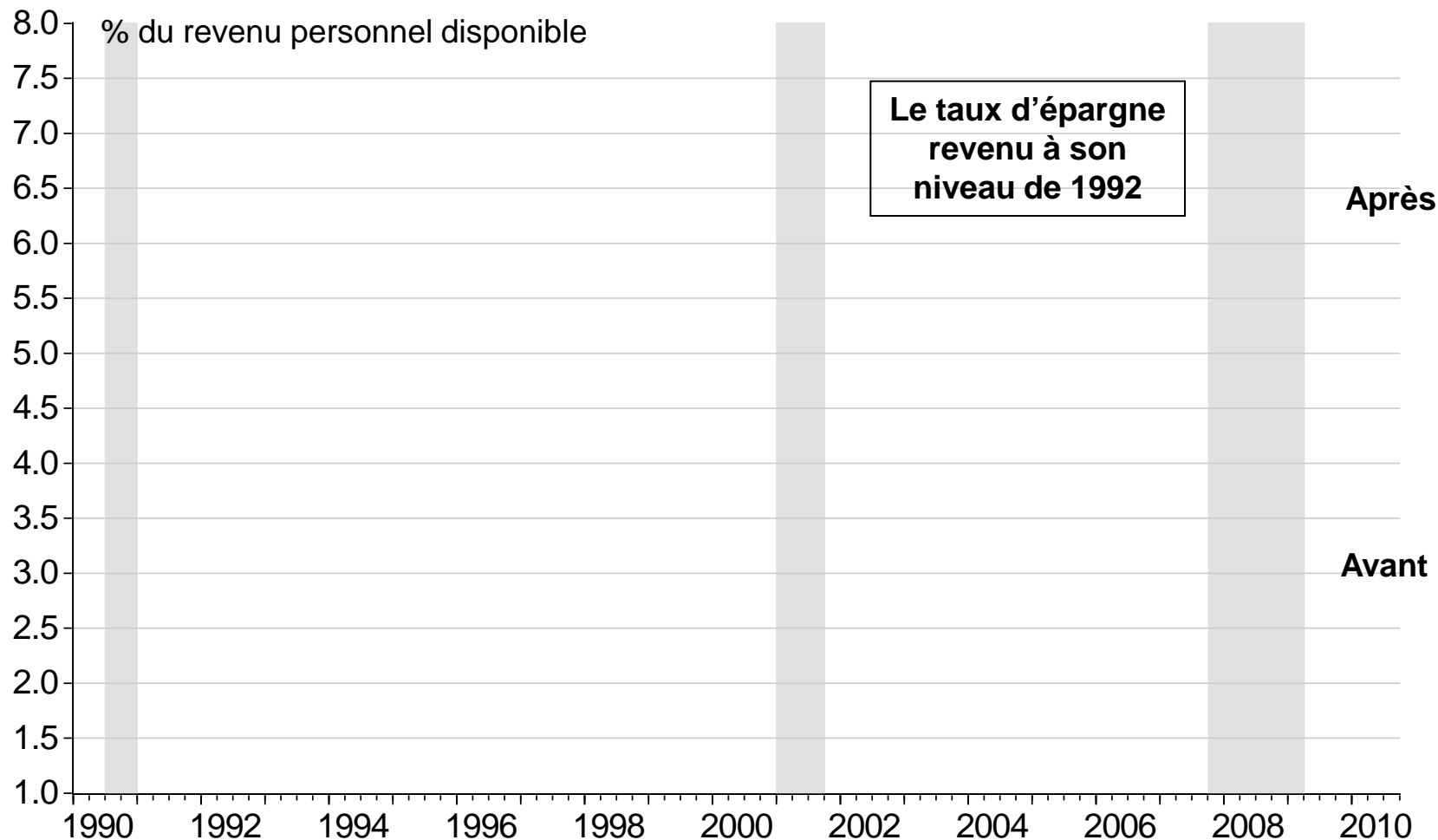
*Emplois salariés et masse salariale de l'ensemble de l'économie\**



\* Défini comme le produit de l'emploi total, des heures travaillées et du salaire horaire moyen  
Économie et Stratégie FBN (Données du BLS via Global Insight)

# Les ménages ont augmenté davantage leur épargne

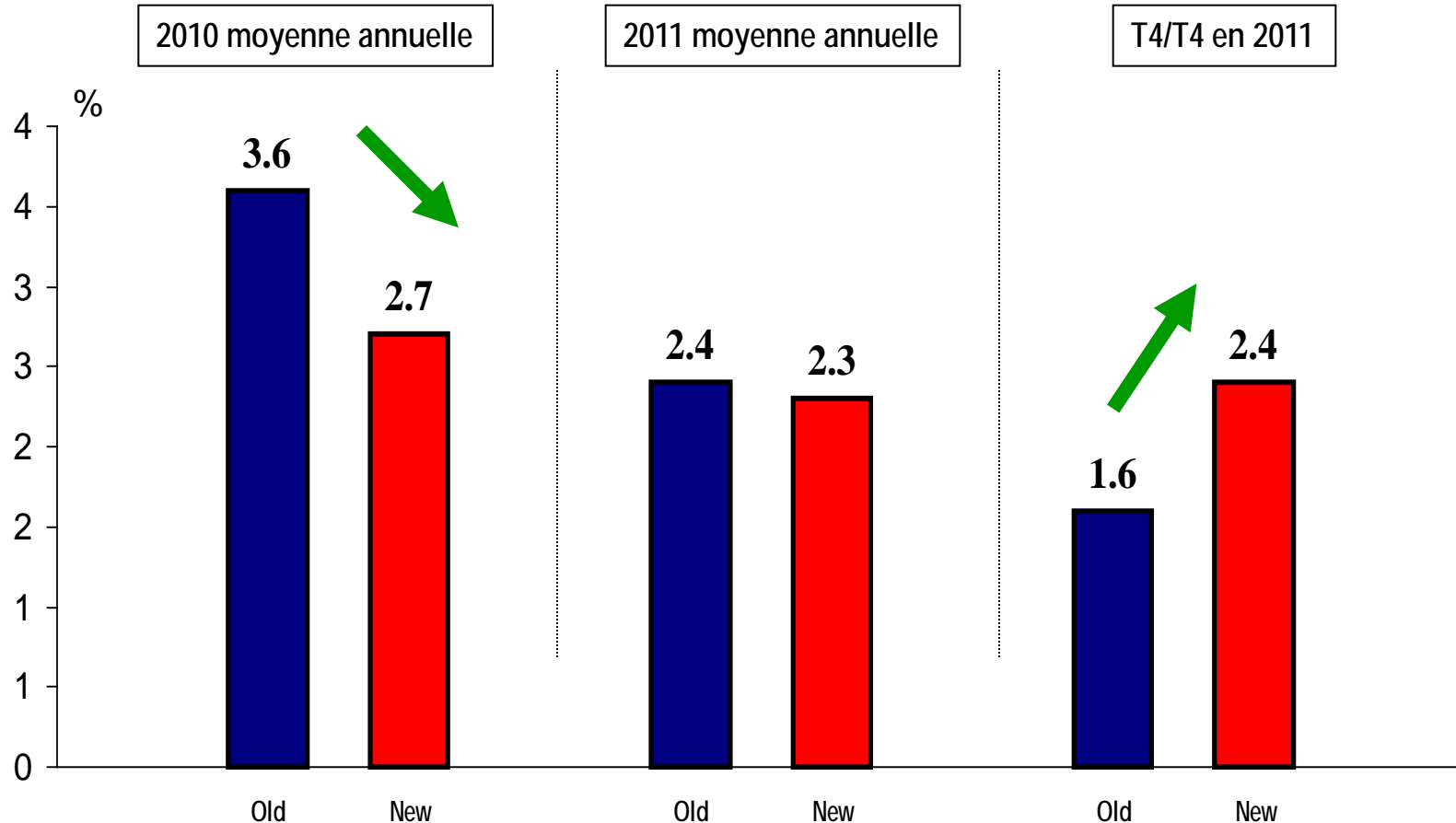
*Taux d'épargne des ménages avant et après les révisions*



*Économie et Stratégie FBN (Données du BEA)*

# 2011: une année plus près de la croissance à long terme

*Prévisions de croissance avant et après les révisions de données*



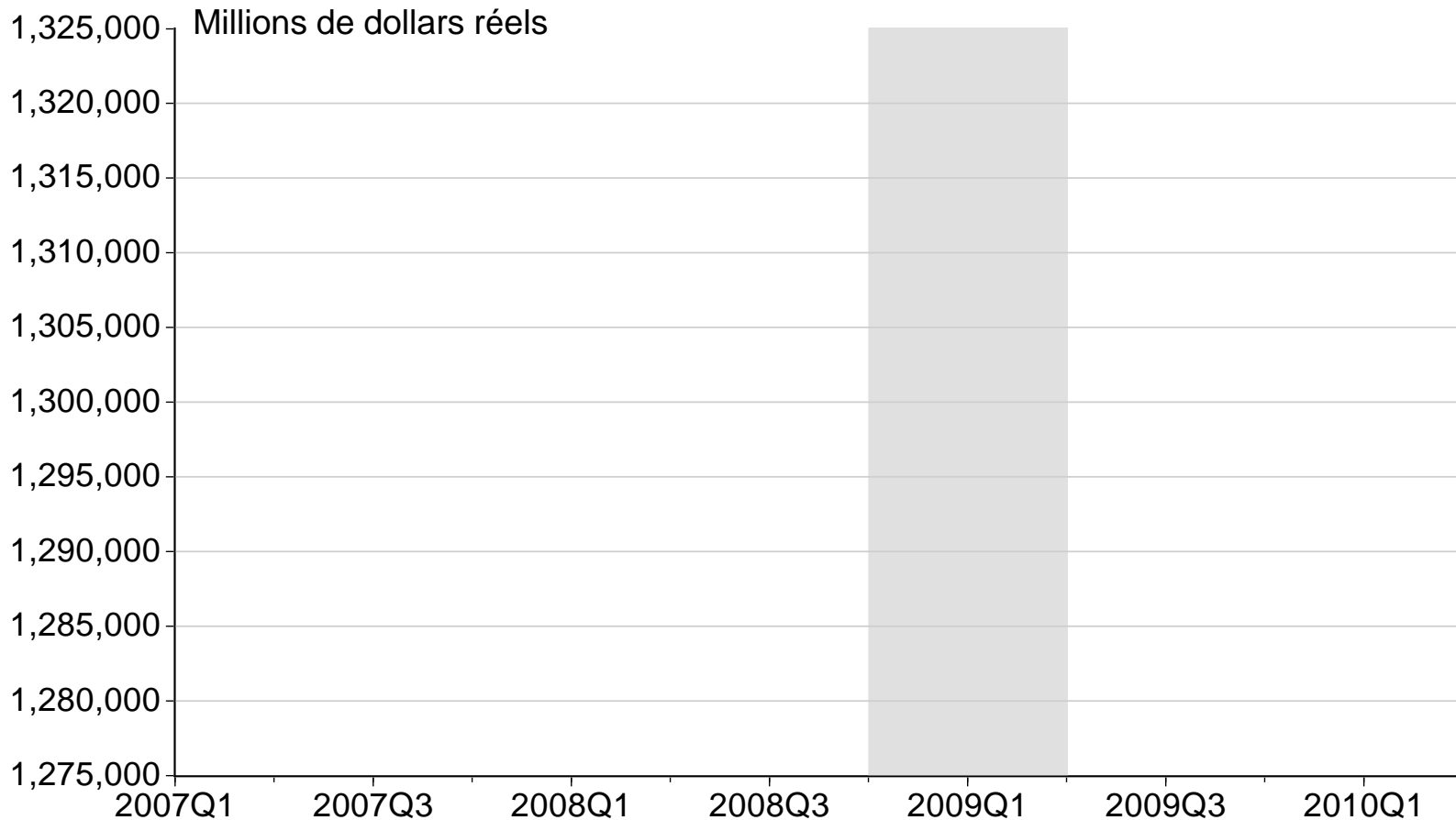
*Économie et Stratégie FBN*

# **Canada**

***La phase de « reprise » déjà chose du passé !***

# 3 trimestres dans la descente...4 dans la remontée

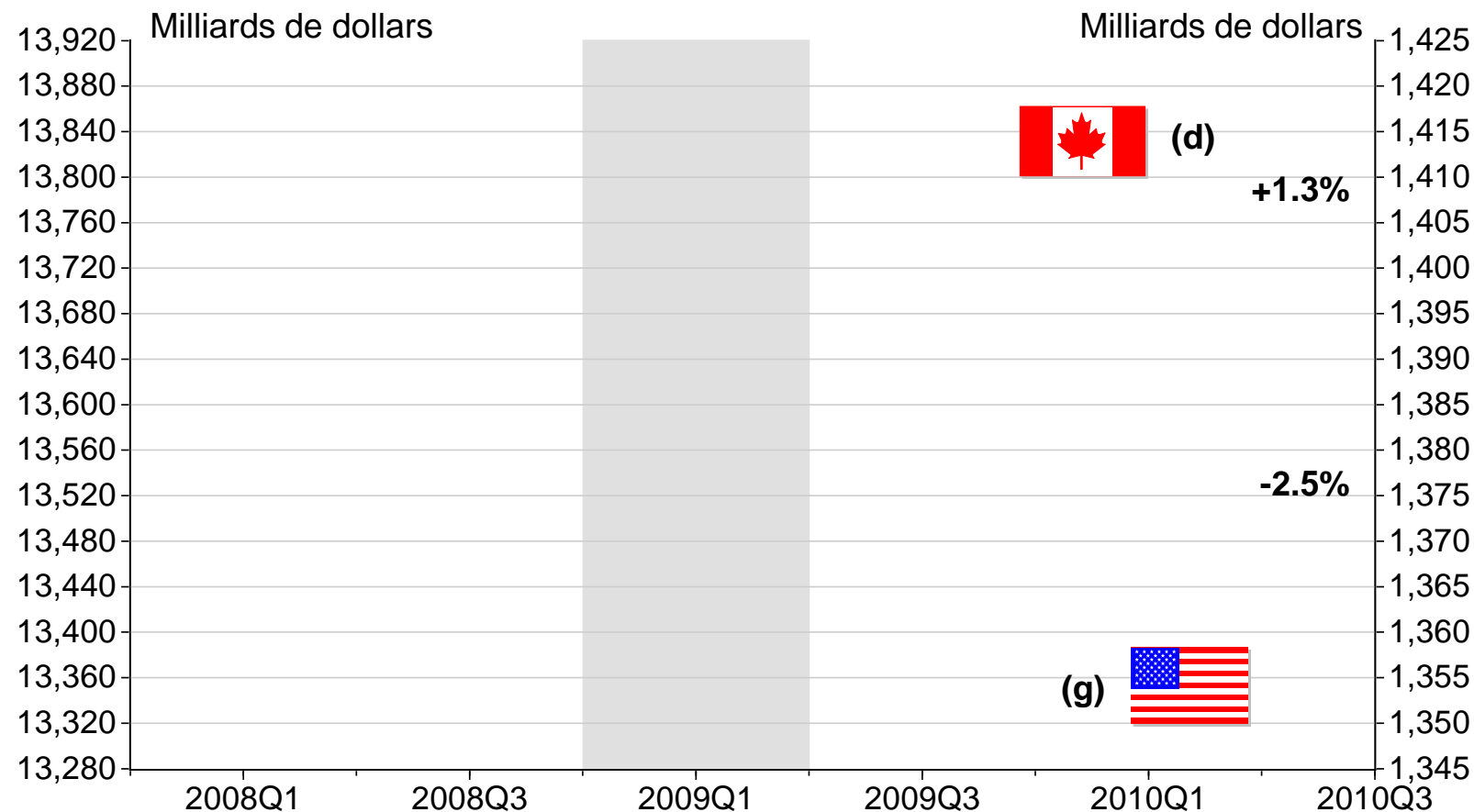
*Niveau du PIB réel canadien*



*Économie et stratégie FBN (Données de statistiques Canada via Global Insight)*

# Une Amérique du Nord...deux réalités forts différentes

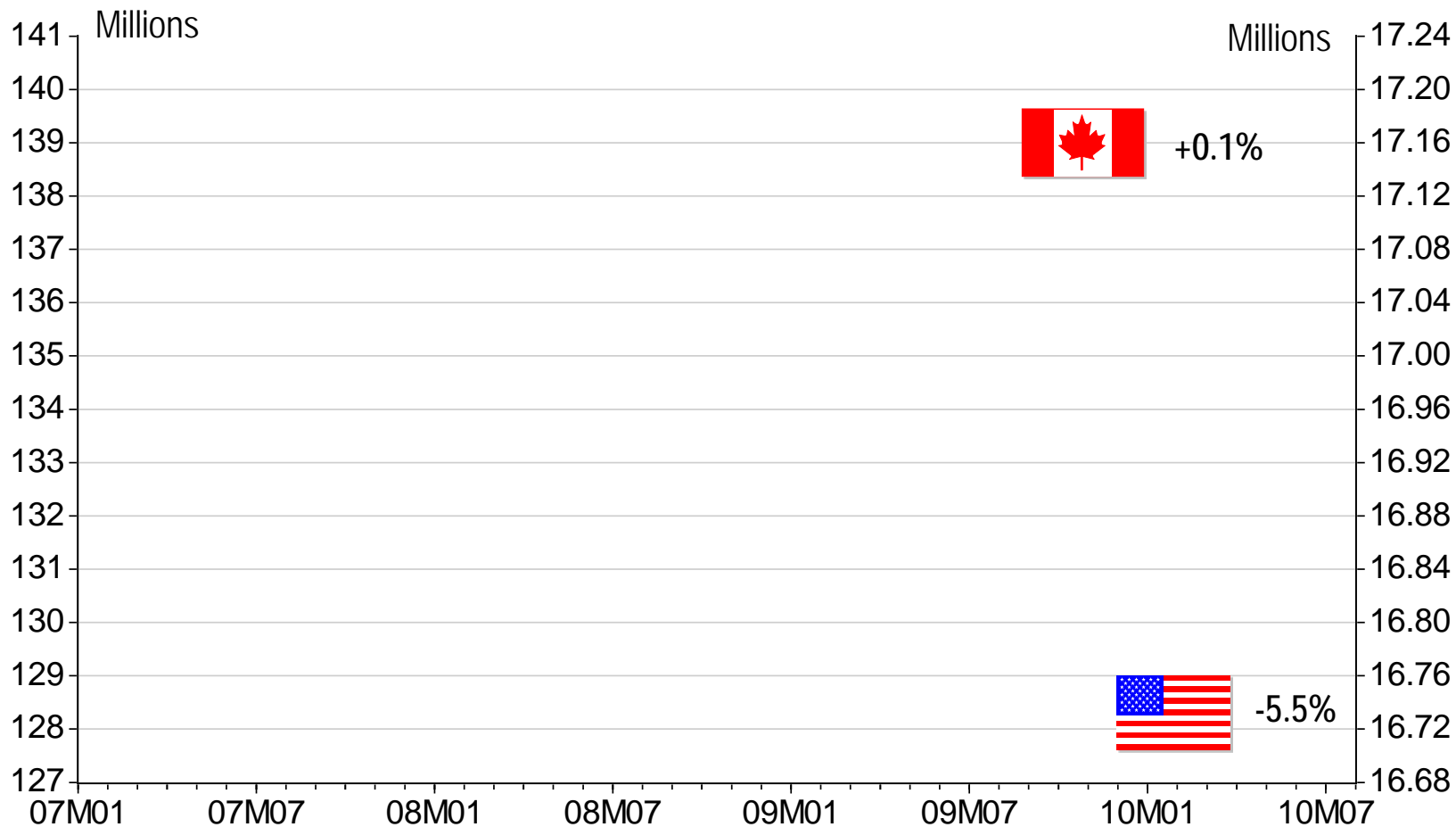
*Demande intérieure – Canada versus États-Unis*



*Économie et Stratégie FBN (Données de Statistiques Canada via Global Insight)*

# Que dire de l'écart au plan du marché du travail ?

*Emplois aux États-Unis et au Canada*



*Économie et Stratégie FBN (Données via Statistiques Canada et Global Insight)*

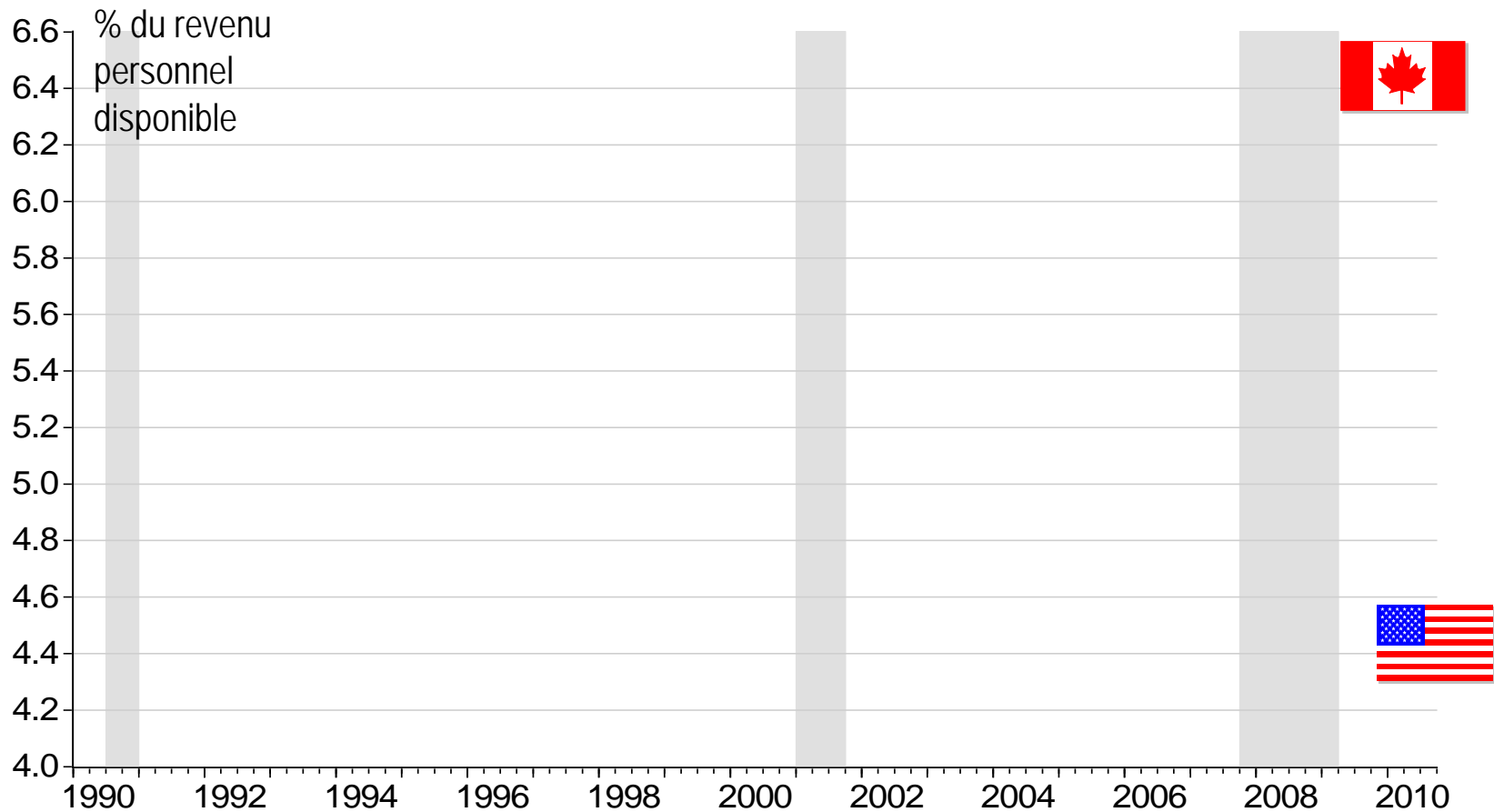
# Monsieur Carney retrouve vite son sourire radieux !



# ***Le bilan financier des ménages canadiens en meilleure position***

# Les ménages canadiens en meilleure posture

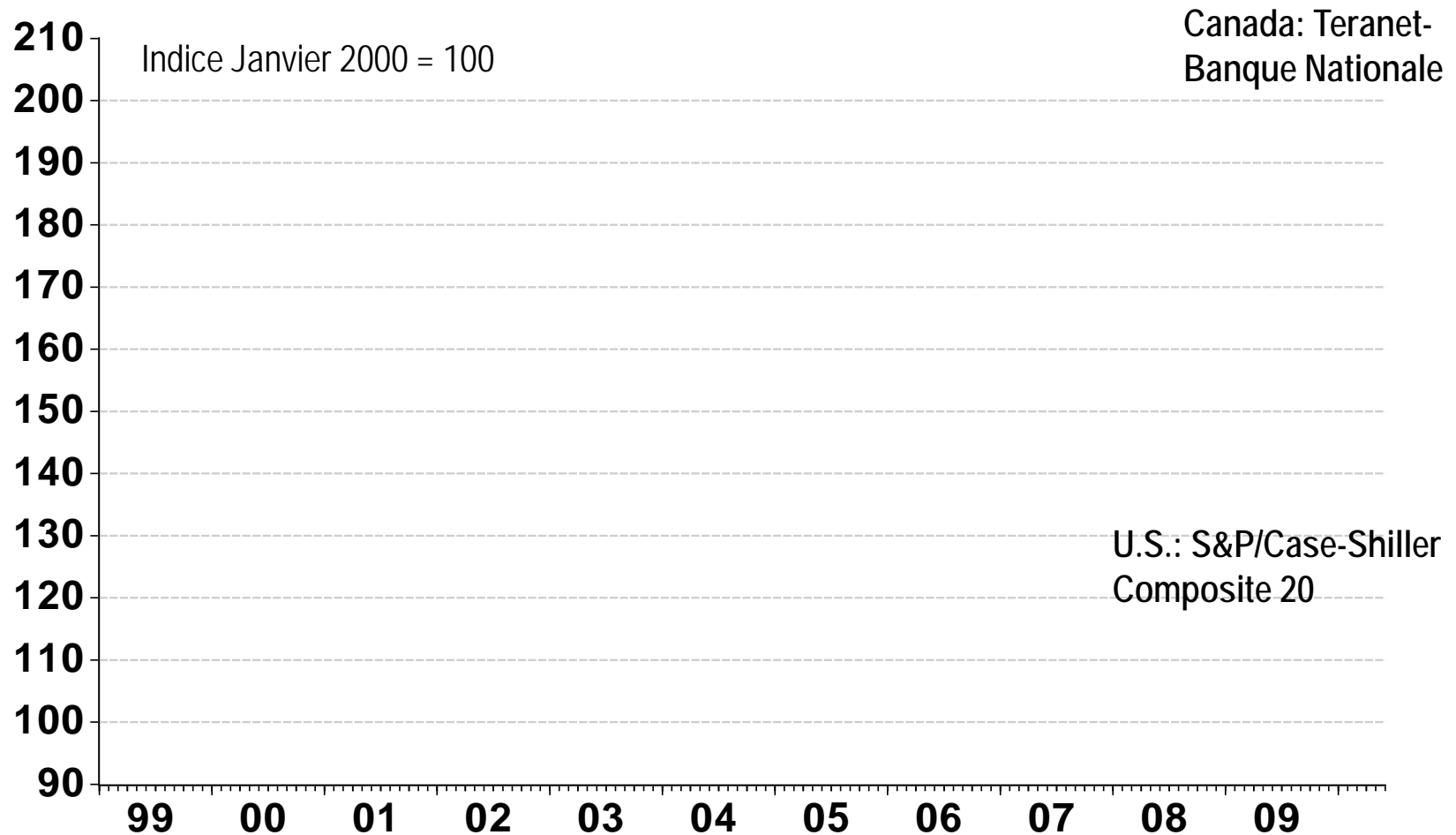
*Richesse nette au revenu personnel disponible*



*Économie et Stratégie FBN (Données via Statistiques Canada et Global Insight)*

# Prix des maisons au Canada: 6.4% au-dessus de leur sommet !

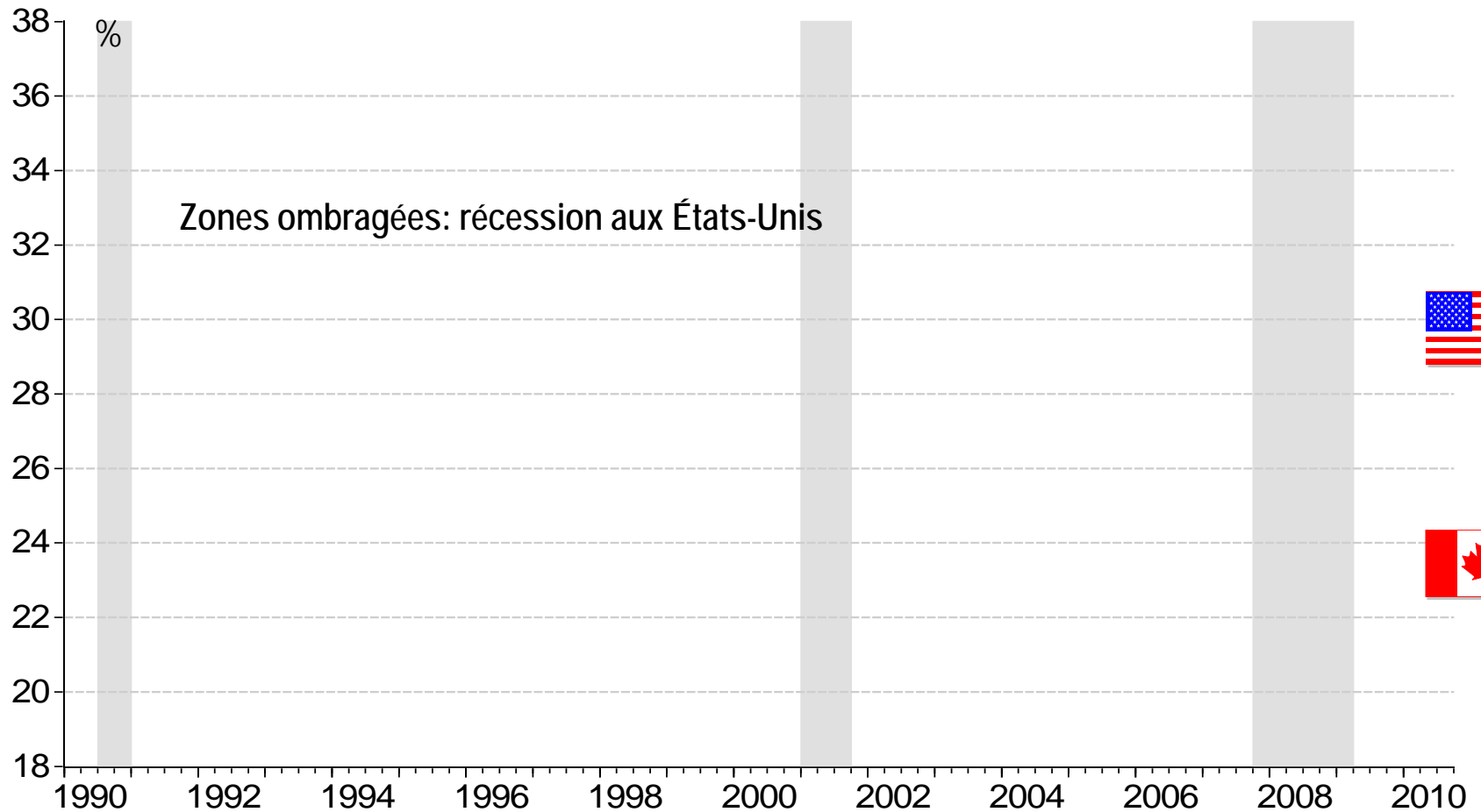
*Composite home price indexes, Canada and U.S.*



*Économie et Stratégie FBN (Données de Teranet-Banque Nationale et S&P/Case-Shiller)*

# La dette pèse moins lourd...

*Ratio de la dette à l'avoir propre. Inclut les dettes des entreprises individuelles.*

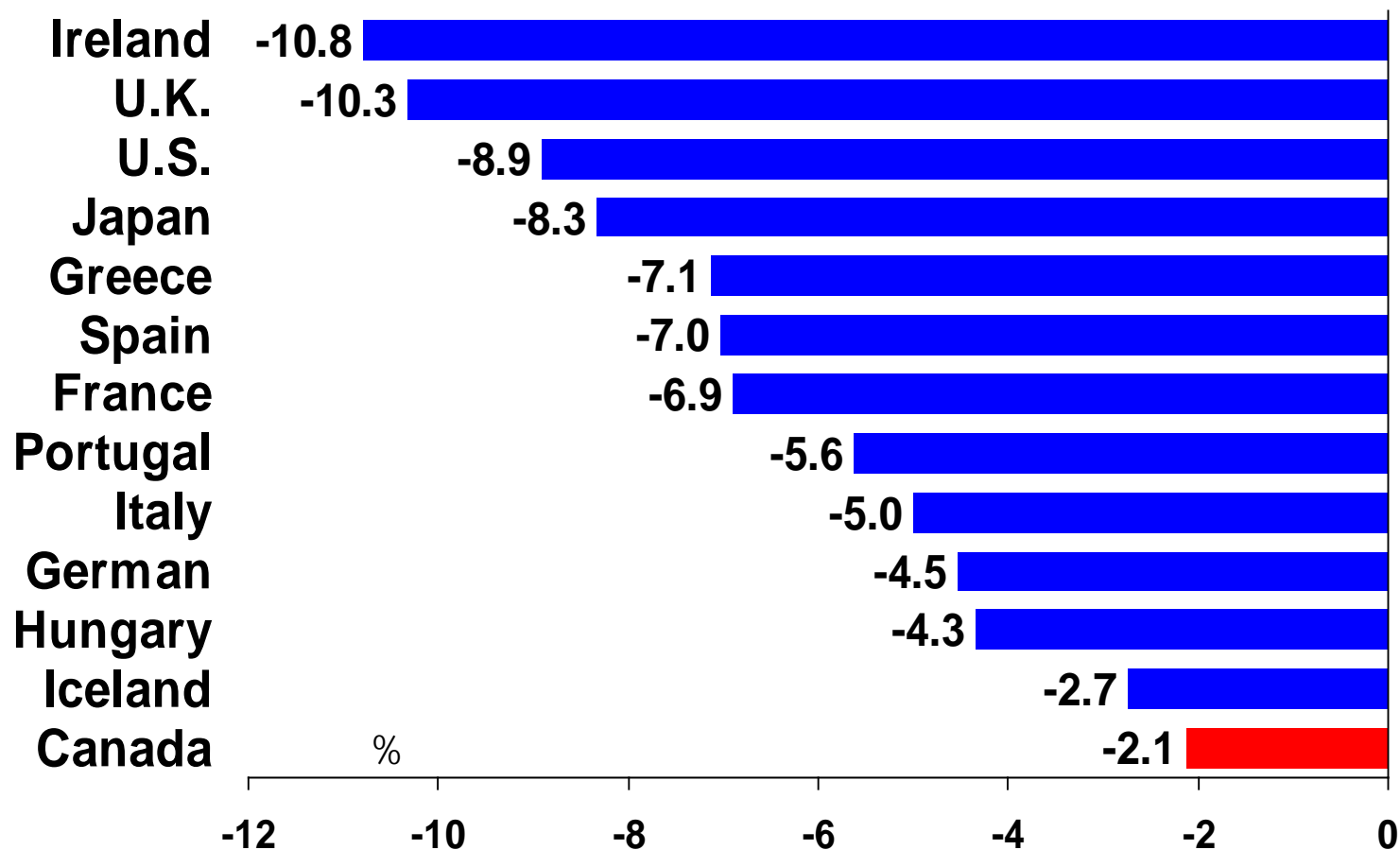


*Économie et stratégie BNGF, données de Statistique Canada et de la Réserve fédérale.*

# ***Encore une position enviable au plan budgétaire***

# Finances publiques: loin devant !

*Déficit budgétaire prévu en 2011 en pourcentage du PIB*



*Économie et Stratégie FBN (données via OCDE et Datastream)*

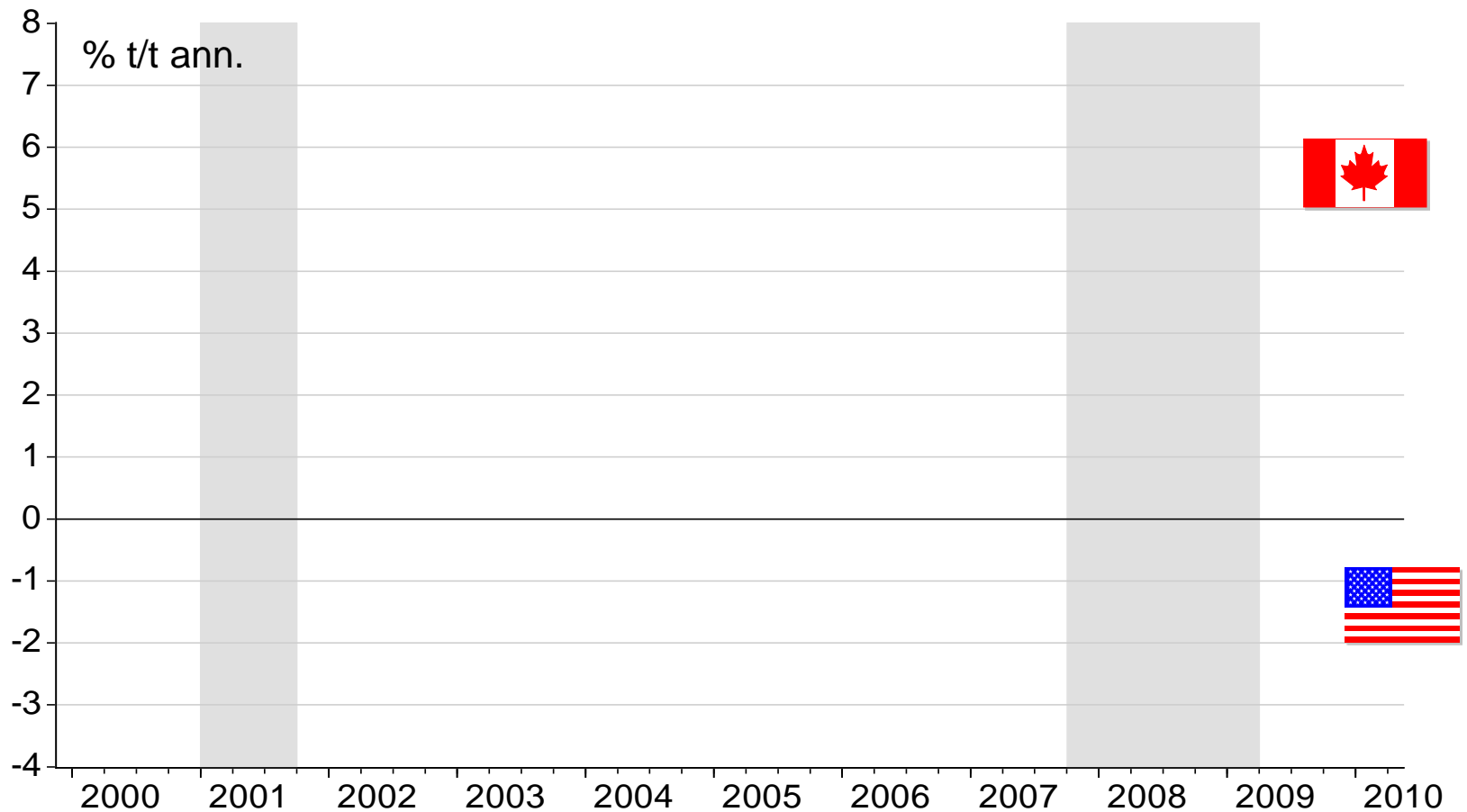
# Un contraste “légèrement” frappant



***Une reprise rapide certes...mais  
réalisée au dépend du futur***

# Consommation devancée au Canada

*Croissance des dépenses réelles de consommation*



*Économie et Stratégie FBN (données via Global Insight)*

# Un poids élevé pour l'investissement résidentiel

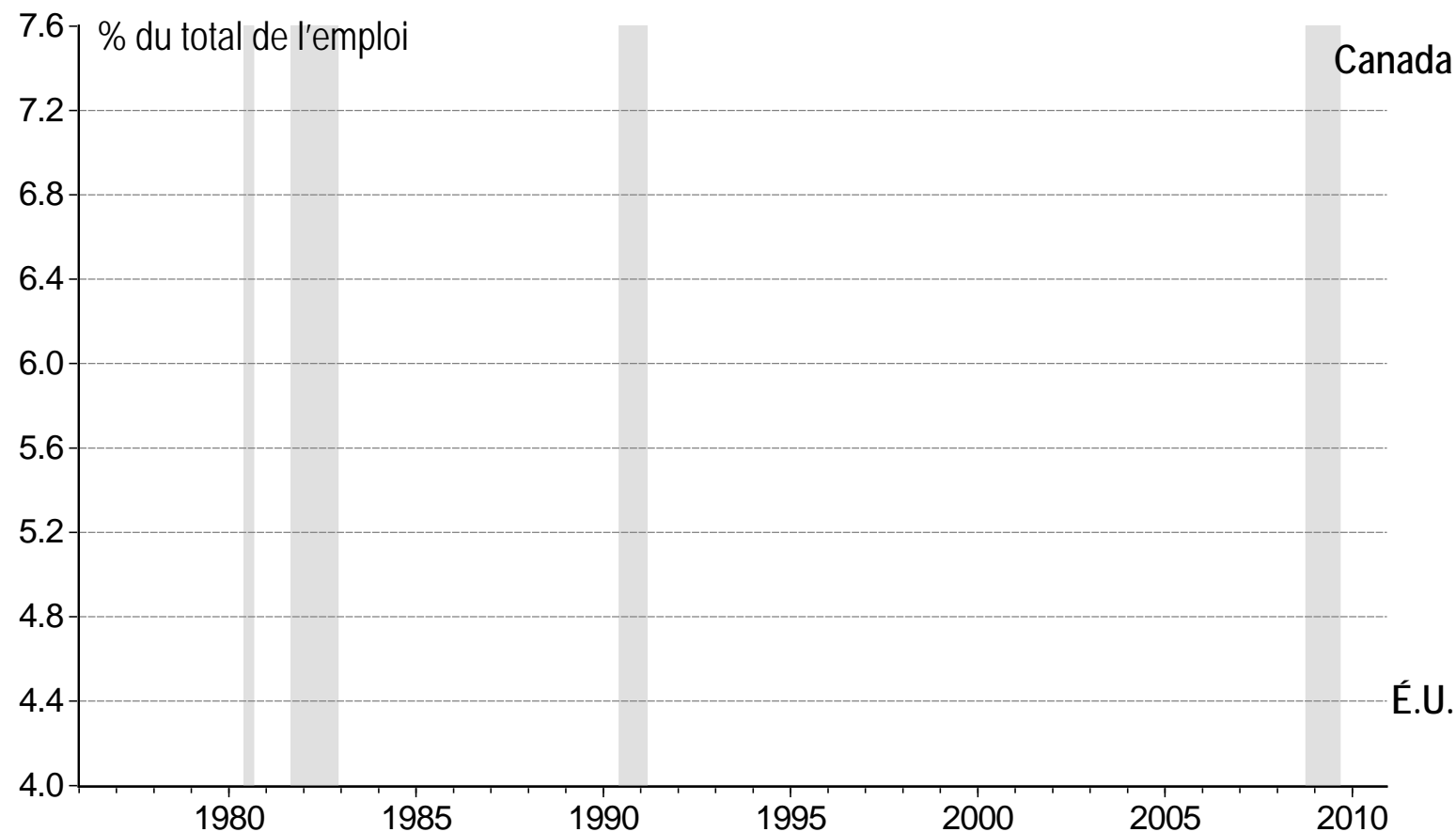
*Investissement résidentiel en pourcentage du PIB*



*Économie et Stratégie FBN (données via Global Insight)*

# Canada: augmentation spectaculaire

*Emploi dans la construction en pourcentage de l'emploi total*

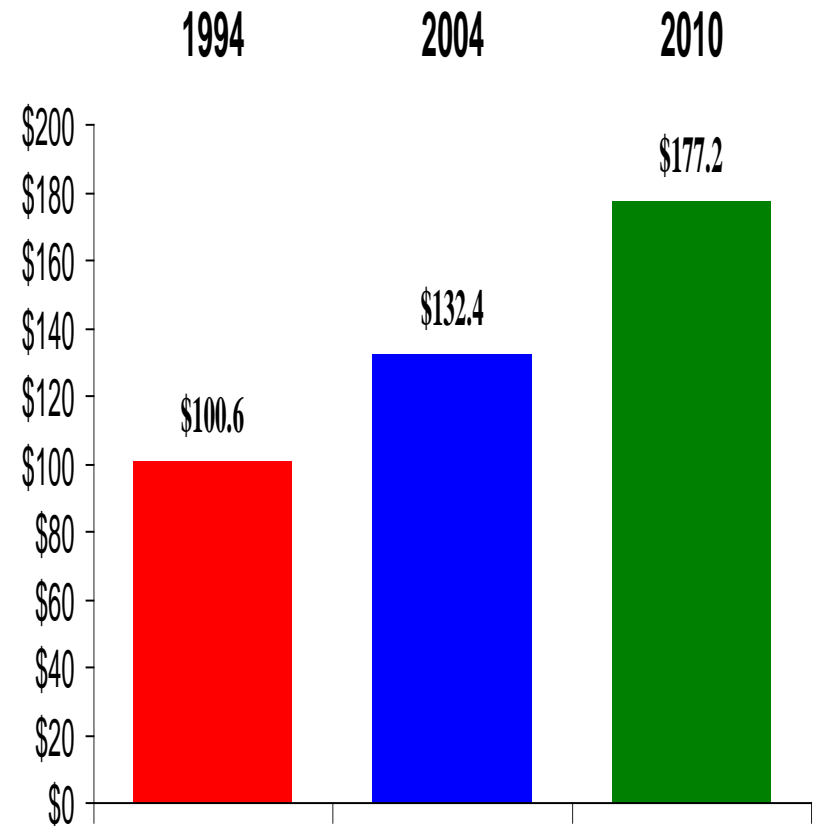
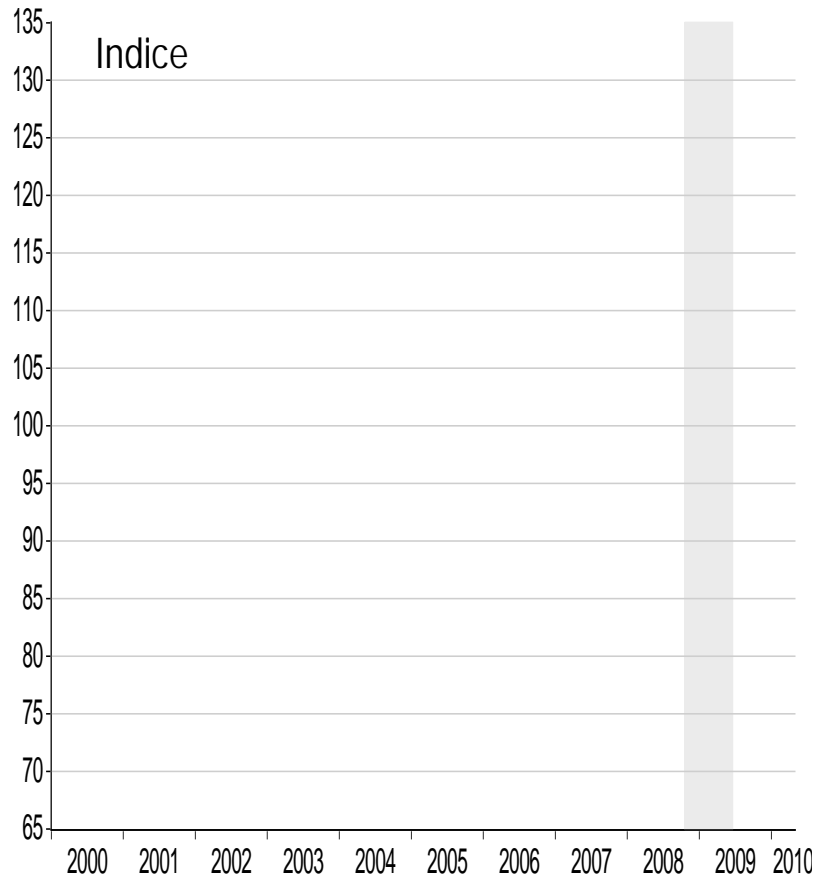


*Économie et Stratégie FBN (données via Global Insight)*

# Un marché de l'immobilier de plus en plus sensible

*Effet d'une hausse de taux de 1% sur le paiement d'une hypothèque de 3 ans pour l'achat d'une maison à prix moyen*

*Indice Teranet-Banque Nationale*



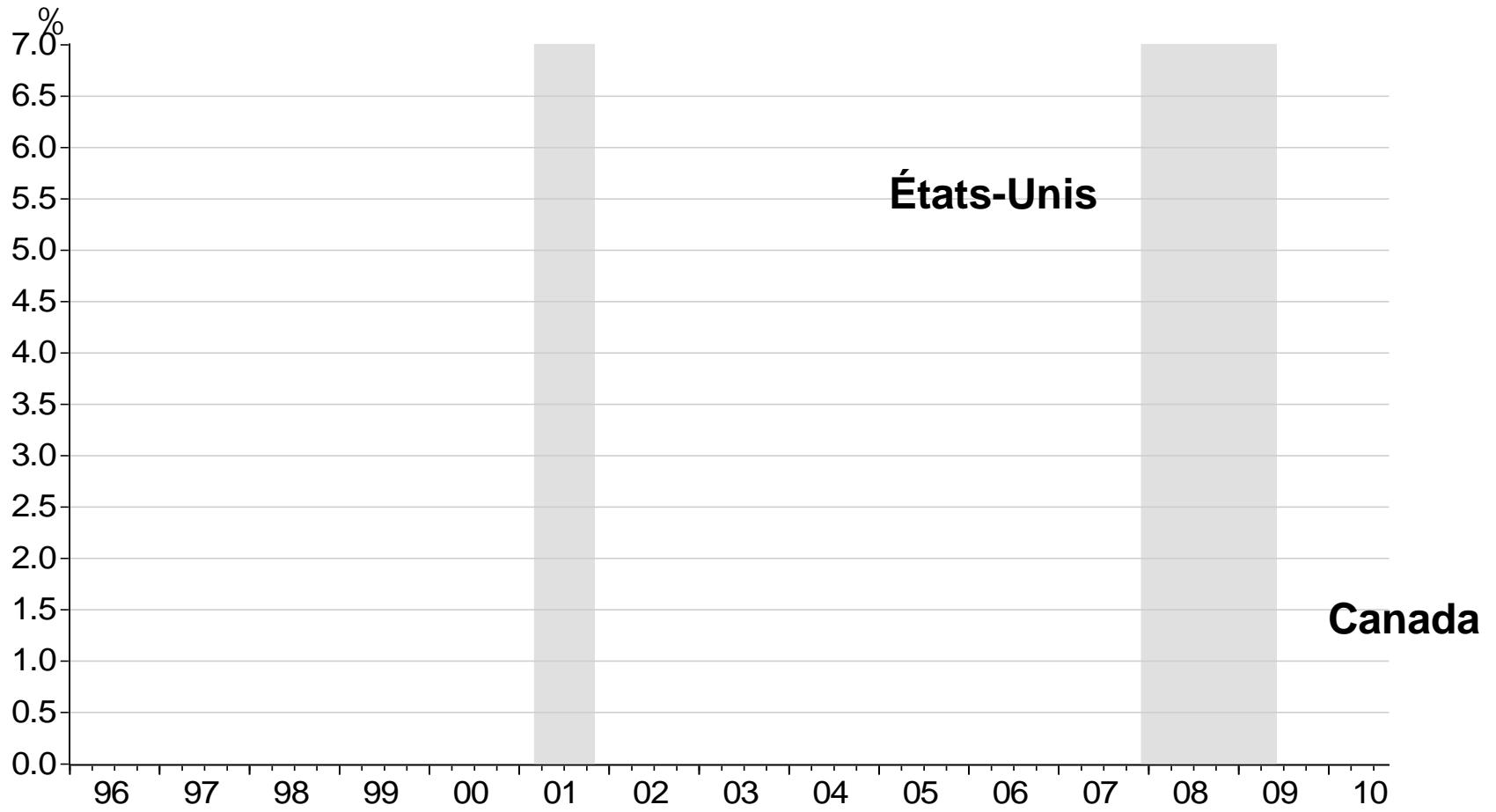
*Économie et Stratégie FBN (données de la CREA et Global Insight)*

# **Politique monétaire**

***Jusqu'où augmenteront les taux ?***

# Encore deux autres cette année ?

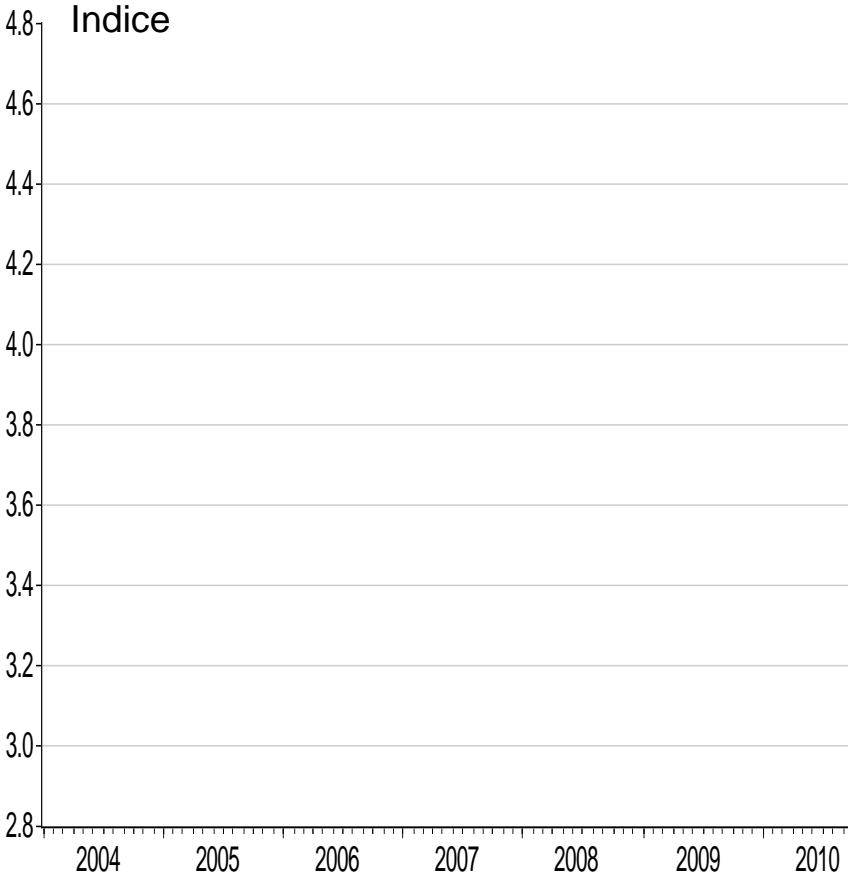
*Taux directeur de la Réserve fédérale et de la Banque du Canada*



*Économie et Stratégie FBN (données de la Fed et de la Banque du Canada)*

# Matières premières: forte chute... mais rebond rapide

Indice CRB du prix des matières premières



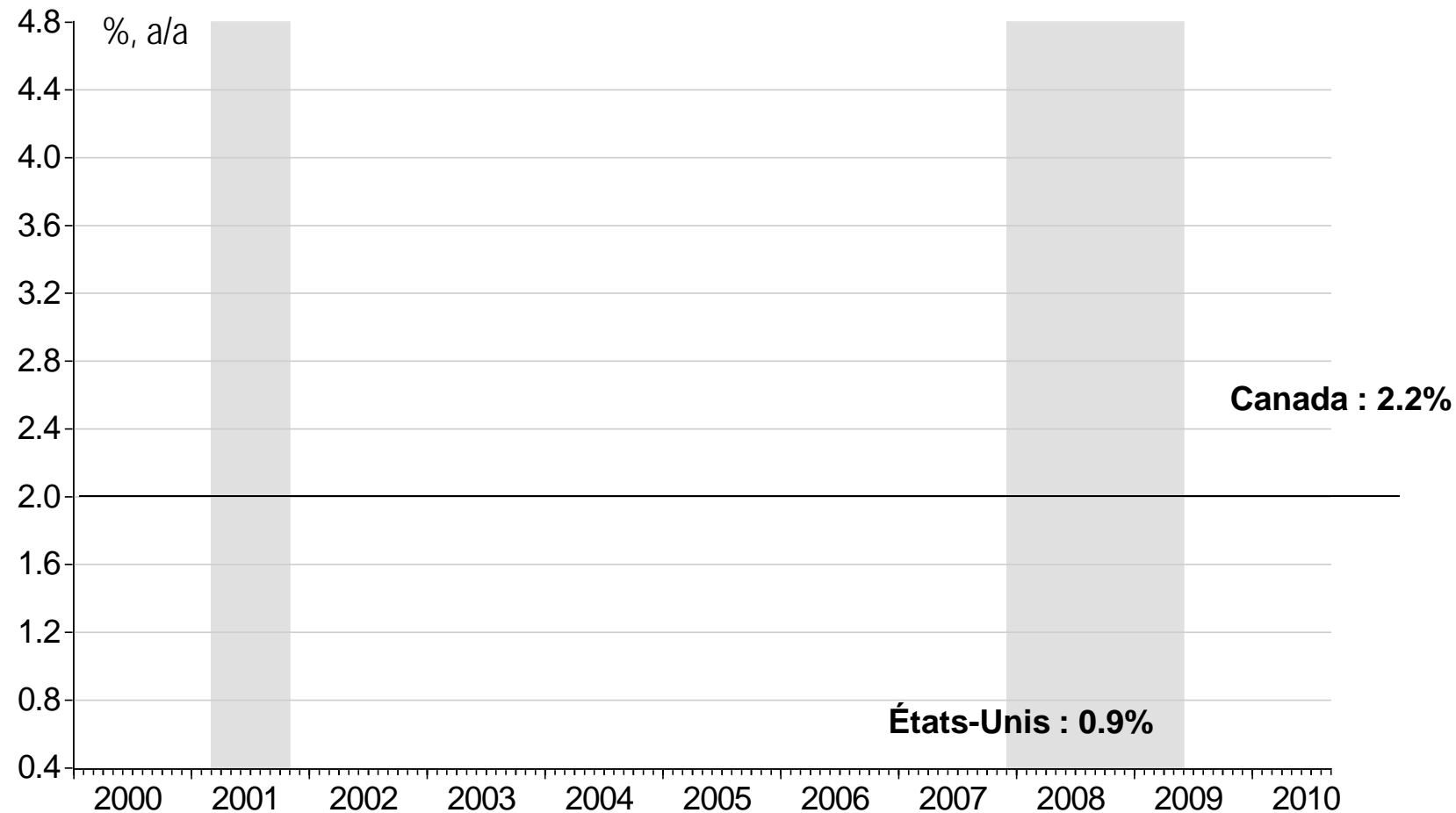
Taux de croissance sur 12 mois de l'indice



*Économie et Stratégie FBN (données du CRB via Global Insight)*

# Au-dessus de la cible dans les services !

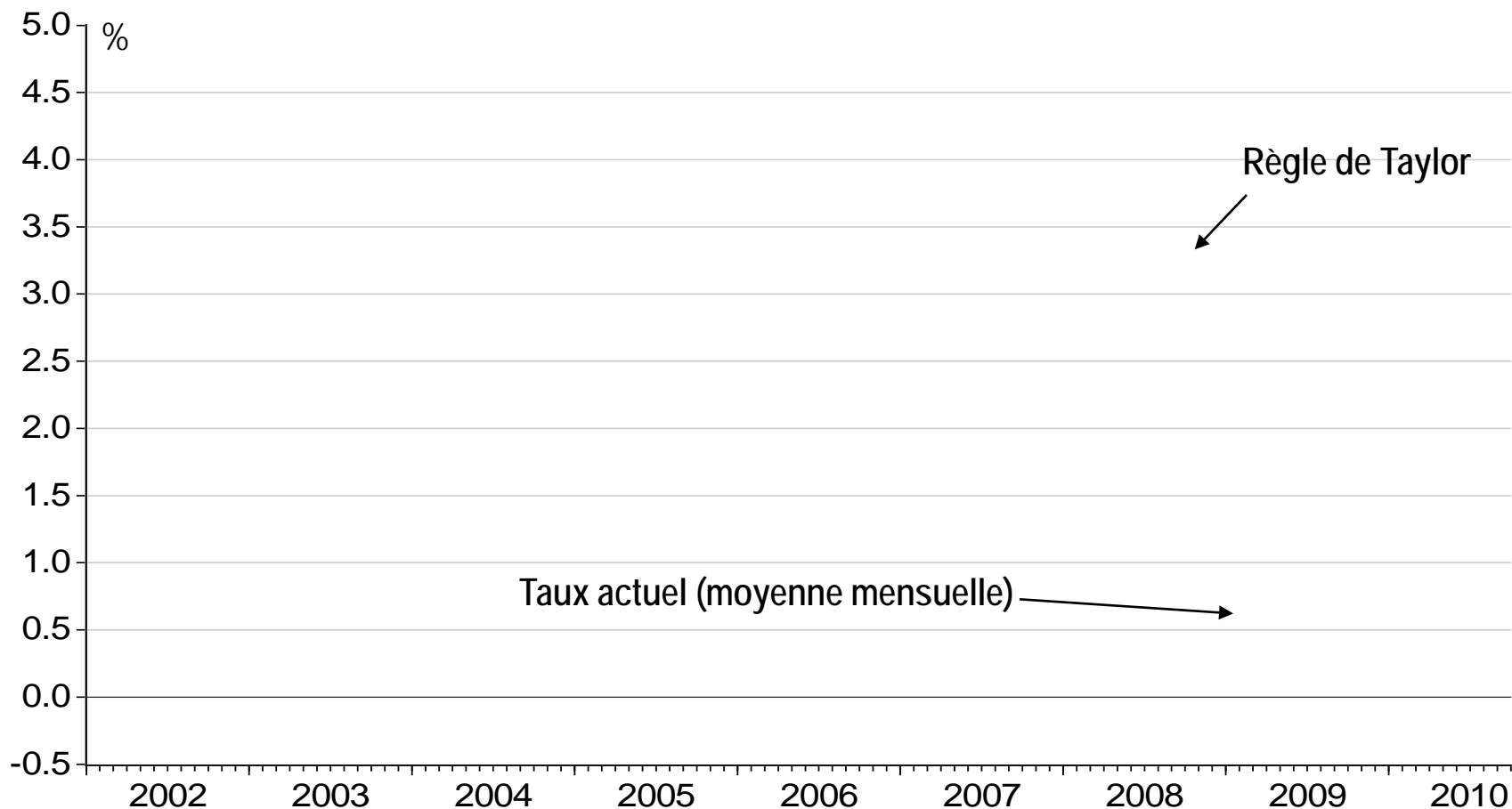
*Inflation dans les service – Canada vs. États-Unis*



*Économie et Stratégie FBN (données via Global Insight)*

# La cible en retard sur la « règle de Taylor »

*Taux directeur moyen recommandé vs cible actuel de la BdC*



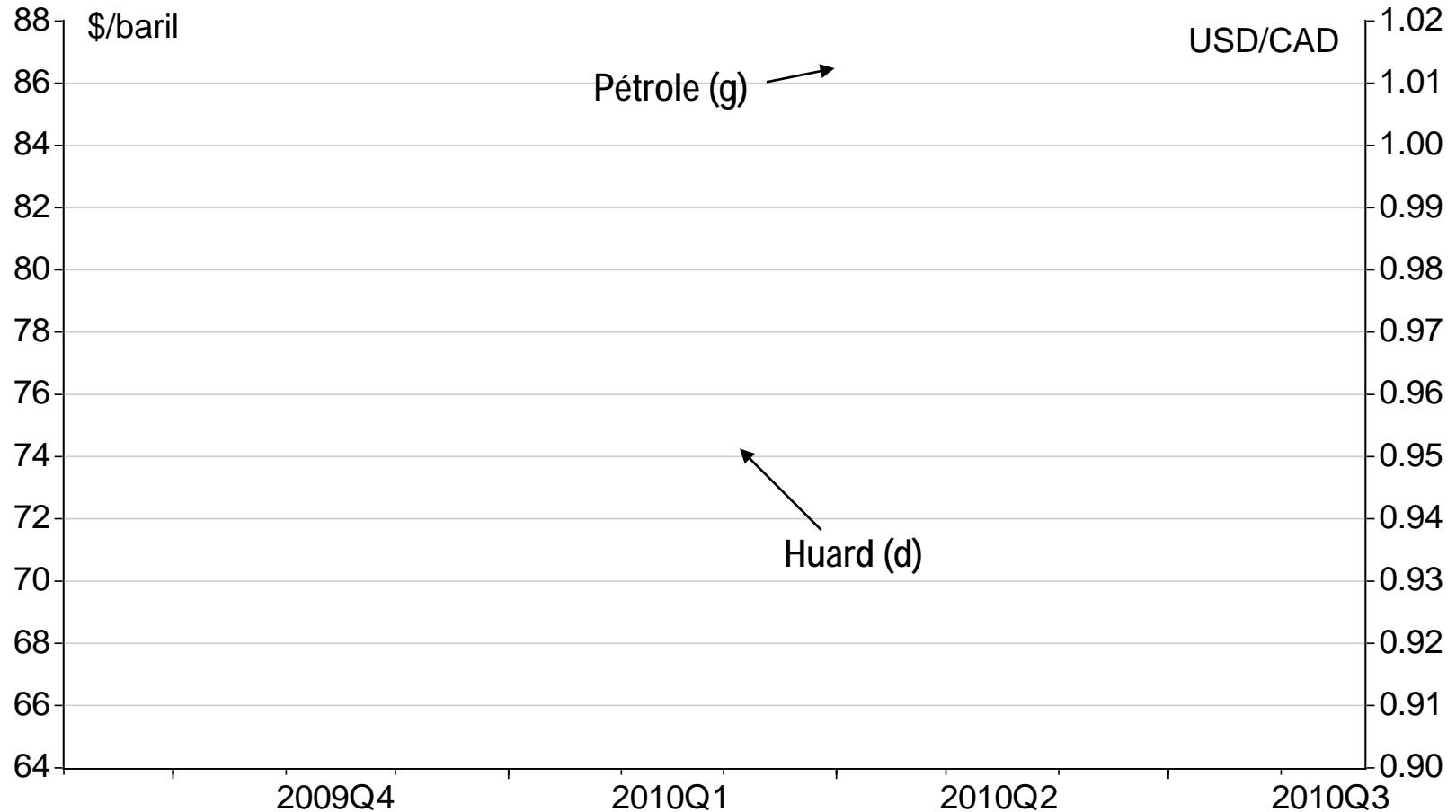
*Économie et Stratégie FBN*

# **Dollar canadien**

***Parité prochaine en vue***

# Plus que jamais une monnaie cyclique...

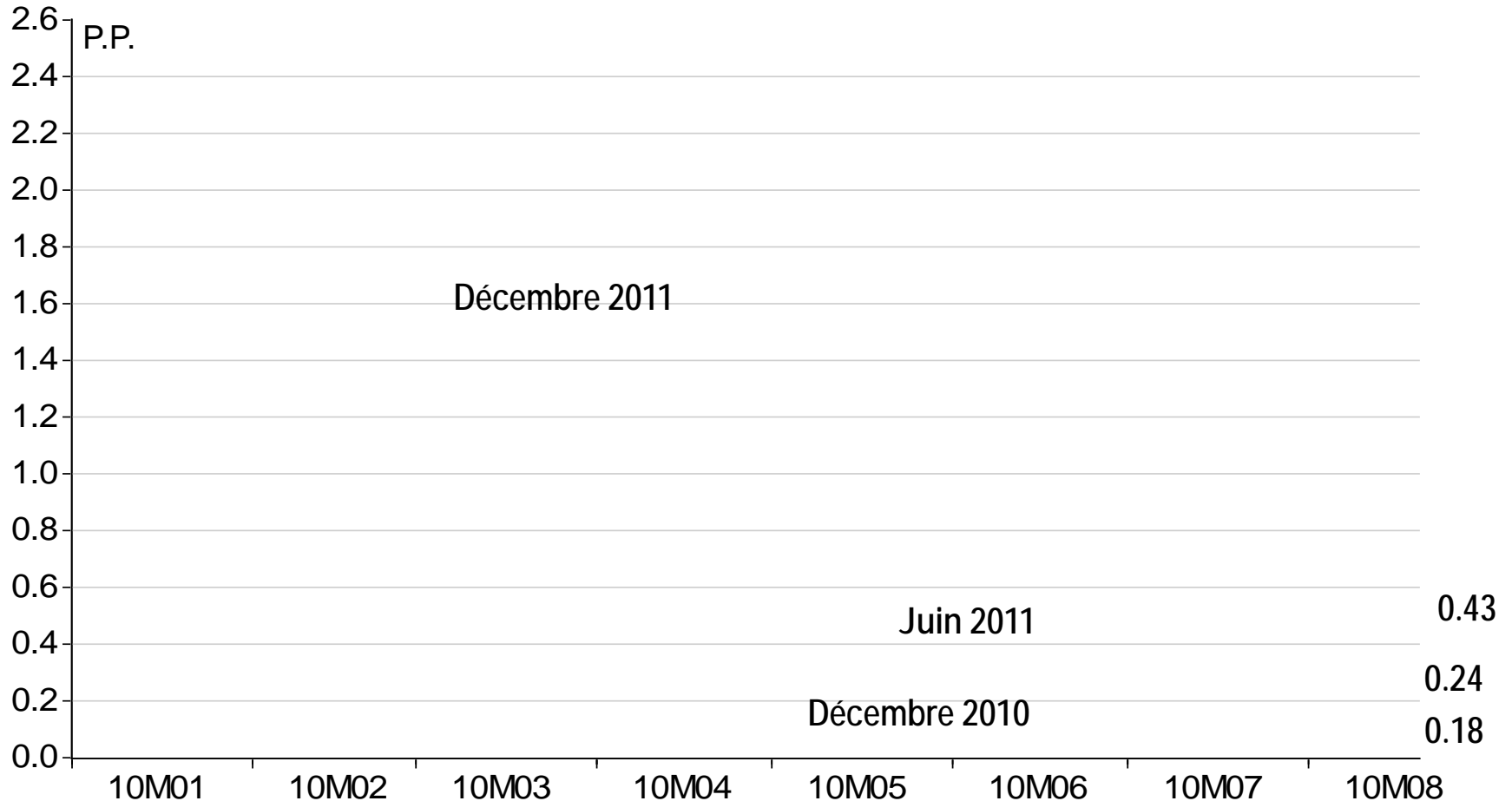
*Pétrole et huard*



*Économie et Stratégie FBN (données de Global Insight)*

# États-Unis: aucune hausse de taux à l'horizon

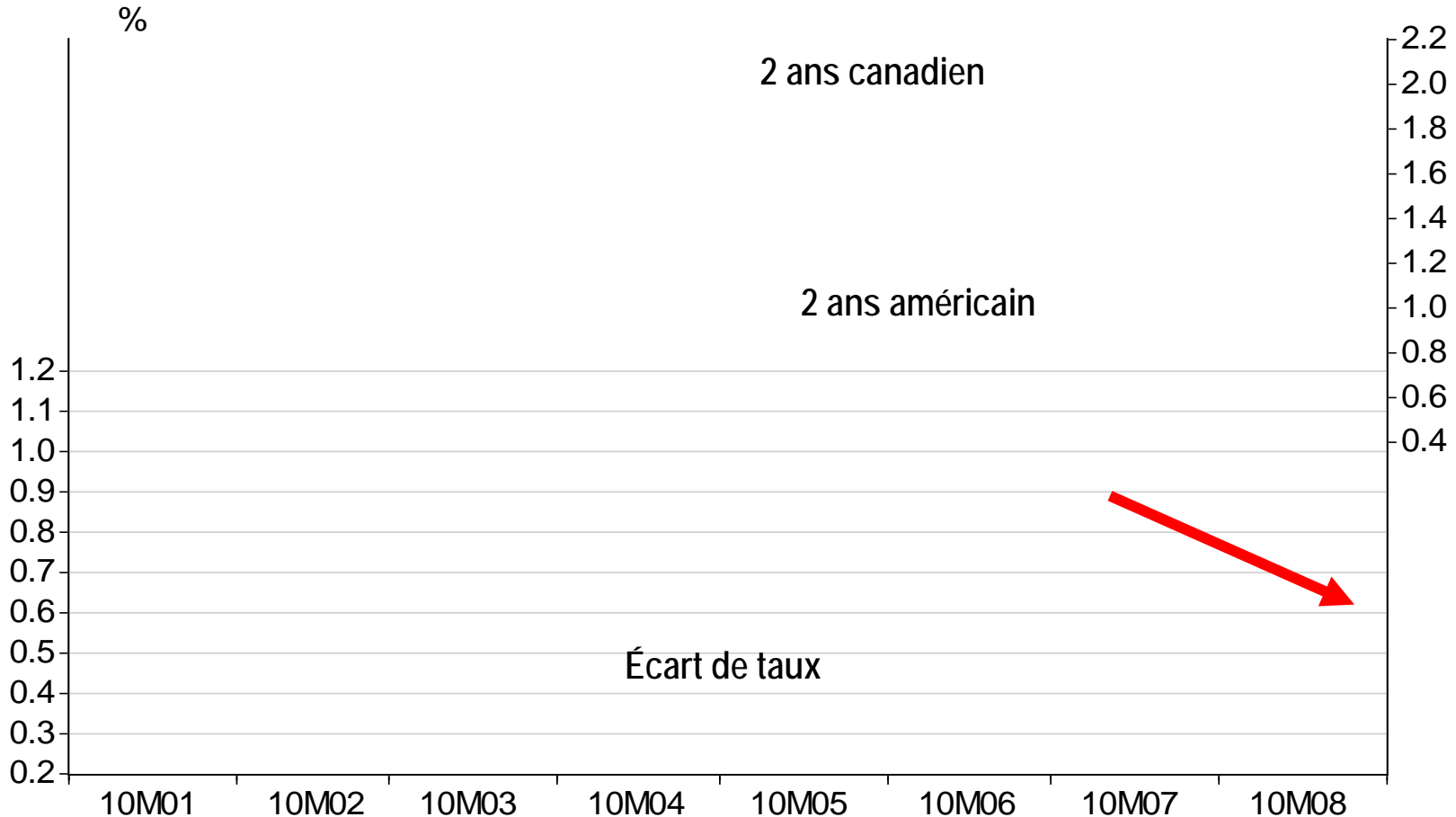
Taux des contrats à terme sur fonds fédéraux



Économie et Stratégie FBN (données de Global Insight)

# Les marchés n'ont pas intégré deux hausses de taux

*Taux de deux ans canadiens et américains*



*Économie et Stratégie FBN (données de Global Insight)*

# Conclusion

- **Monde** : -Une croissance tendancielle en 2011
- **États-Unis.** : -Ralentissement ~~et~~ contraction
  - Le marché du travail devrait s'améliorer
- **Canada.** : -Déjà en expansion
  - Une partie de la croissance empruntée sur le futur
  - BdC: normalisation monétaire modérée
- **Principal risque**: -élan protectionniste