

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>

L'approche « On se dépêche et on attend »

À leur réveil, le vendredi 24 juin, les investisseurs ont appris que le R.-U. avait voté pour son retrait de l'Union européenne. Confrontés à l'incidence que le résultat de ce vote aura sur l'économie mondiale, les marchés boursiers ont connu un recul, le dollar américain a rebondi, et les taux des obligations d'État se sont rapprochés des creux records. Chose certaine, l'incertitude générée par la décision du R.-U. aura des répercussions sur l'économie mondiale. Nous avons donc révisé nos prévisions de croissance et les mesures que devra prendre la banque centrale dans les principaux marchés que nous surveillons. Au Royaume-Uni, nous nous attendons maintenant à ce que la Banque d'Angleterre procède à des baisses des taux d'intérêt et élargisse son programme d'assouplissement quantitatif. Nous prévoyons également que la Banque de réserve de l'Australie (RBA) assouplira davantage sa politique monétaire que nous ne l'avions d'abord prévu, et les relèvements des taux au Canada et aux É.-U. que nous avons prévus ont été remis à plus tard. À l'heure actuelle, nous nous attendons à ce que la Banque centrale européenne (BCE) garde le cap et à ce qu'elle continue de mettre en œuvre sa stratégie d'assouplissement dynamique.

L'incertitude quant aux perspectives mondiales à la suite de la décision prise par le Royaume-Uni a entraîné une forte hausse de l'aversion pour le risque. L'indice boursier mondial a connu une baisse de 7 % au cours des deux premières séances de négociations qui ont suivi le référendum. Toutefois, à la troisième séance de négociation, une reprise des marchés boursiers a commencé à se faire sentir. La volatilité, telle que mesurée par l'indice VIX, a augmenté immédiatement après la décision, mais elle s'est calmée lorsque les marchés ont réalisé que la sortie du R.-U. de l'UE sera un long processus. Les marchés seront en état d'alerte accru à propos des renseignements relatifs au processus de sortie et à l'attitude des autres pays membres concernant toute intention potentielle de quitter l'EU. À court terme, les taux des obligations d'État devraient continuer de subir des pressions baissières, et en raison de leur niveau initial inférieur aux prévisions, même lorsque l'incertitude s'atténuera et que les taux commenceront à augmenter, nous nous attendons à observer des taux considérablement moins élevés à la fin de 2017 que dans nos prévisions précédentes.

L'économie canadienne connaîtra de fortes turbulences

Une fois que le résultat du vote sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne a été annoncé, l'économie canadienne, faisant déjà face à certains risques, ne s'est plus focalisée sur la même chose. Toutefois, les facteurs sous-jacents pesant sur sa croissance sont demeurés en place, à savoir la baisse de la production de pétrole occasionnée par les feux de forêt en Alberta et la chute proportionnelle du PIB réel qui en a résulté au deuxième trimestre. Cela dit, la hausse de la volatilité des marchés financiers, la chute brutale des cours des actions et le fléchissement des prix du pétrole nous ont incités à revoir à la baisse nos prévisions relatives au rebond de l'activité au troisième trimestre, celles-ci passant de 4 % à 3,6 %. Ce rebond de l'activité reflète, dans une large mesure, la reprise de la production pétrolière et la reconstruction dans les régions touchées. Nous avons également révisé à la baisse nos prévisions de croissance pour les prochains trimestres, puisque nous prévoyons que le PIB réel augmentera de 1,3 % plutôt que de 1,4 % en 2016 et nous estimons que la croissance en 2017 sera de 1,8 %, ce qui est inférieur à la croissance de 2,0 % initialement prévue. Comme c'est le cas pour nos prévisions concernant les États-Unis, nous anticipons que le repli qui surviendra l'an prochain sera plus manifeste dans les investissements des entreprises, qui selon nous augmenteront d'un maigre 1,8 % après deux ans de compressions massives.

Dans quelle mesure y aura-t-il une tendance baissière ?

La débâcle des marchés financiers a entraîné un déclin de 3,2 % du cours des actions canadiennes d'une durée de deux jours, ce qui a incité les investisseurs à se ruier sur les obligations d'État. Le taux des obligations à 10 ans a perdu 22 points de base et se situait à moins de dix points de son creux historique. D'après les cours des contrats à terme, les investisseurs estiment à 20 % la probabilité que la Banque du Canada assouplisse sa politique avant la fin de l'année. Nous croyons que le marché surestime le risque d'une baisse des taux et considérons les légères révisions à la baisse de nos prévisions de croissance comme étant une façon adéquate de faire face au risque de baisse de la croissance au Canada qui découle de cet événement économique survenu en Europe. Cependant, l'incertitude qui entoure l'économie mondiale continuera de fournir à la Banque un motif pour maintenir sa politique monétaire très accommodante. Nous présumons maintenant qu'aucun changement de taux ne surviendra avant 2018. Même si l'on prévoit que l'économie croîtra à un rythme plus soutenu aux troisième et quatrième trimestres, 2016 constituera une autre année d'expansion inférieure à son potentiel, et il y a par conséquent peu de chance que l'on observe une réduction de l'excédent de capacité. Malgré cela, l'inflation globale devrait atteindre la cible de 2 % de la Banque en 2017 étant donné que les prix de l'énergie se redressent et que les prix des importations enregistrent une hausse en raison de la faiblesse du dollar canadien.

La Banque du Canada maintient le statu quo compte tenu de la croissance en dents de scie

Le marché du logement canadien continue de retenir beaucoup d'attention, les ventes de maisons étant en bonne voie de connaître une année record et les prix de celles-ci croissant à un rythme de 10 % et plus dans l'ensemble du pays. La moyenne nationale dément les tendances régionales divergentes, les marchés de Toronto et de Vancouver étant en pleine effervescence, il se manifeste aussi une pression baissière dans les villes étant situées dans des provinces pétrolières, tandis que les conditions équilibrées dans la plupart des autres marchés canadiens soutiennent l'activité. L'accessibilité à la propriété est par conséquent très contrastée d'une région à l'autre, et cette situation devrait persister. Dans les marchés les plus effervescents, soit les villes de Toronto et de Vancouver, la demande de maisons devrait demeurer très forte, à la faveur du bas niveau des taux d'intérêt. Comme ces deux marchés font face à une forte demande conjuguée à une rareté de l'offre, nous prévoyons que les prix des maisons continueront à augmenter rapidement, surtout dans le cas des maisons unifamiliales isolées. En revanche, les faibles taux et les conditions équilibrées dans la plupart des autres marchés maintiendront l'accessibilité à des niveaux raisonnables en stimulant les activités de vente au second semestre de 2016.

Dans la Revue du système financier, la Banque du Canada mentionnait une vulnérabilité accrue des ménages au système financier étant donné l'intensification de l'activité du marché du logement et l'augmentation du niveau d'endettement des ménages qui en a résulté. Des politiques gouvernementales visant à atténuer ces risques sont en cours, le ministre des Finances s'engageant à ce que le gouvernement se penche de façon approfondie sur les conditions qui prévalent dans le marché du logement afin de déterminer quelles politiques, le cas échéant, devraient être mises en œuvre pour atténuer davantage les risques associés au niveau d'endettement élevé qui figure dans le bilan des ménages.

Le contenu de ce rapport est la propriété de la Banque Royale du Canada et ne peut être reproduit d'aucune manière, en tout ou en partie, sans l'autorisation écrite du titulaire du droit d'auteur. Les informations et statistiques contenues dans les présentes ont été préparées par la Recherche économique RBC sur la base de renseignements provenant de sources jugées fiables. Nous ne faisons aucune déclaration ni ne donnons aucune garantie, expresse ou implicite, concernant leur précision ou leur exhaustivité. Cette publication est destinée à l'information des investisseurs et du monde des affaires et ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation visant l'achat de valeurs mobilières.