

États-Unis

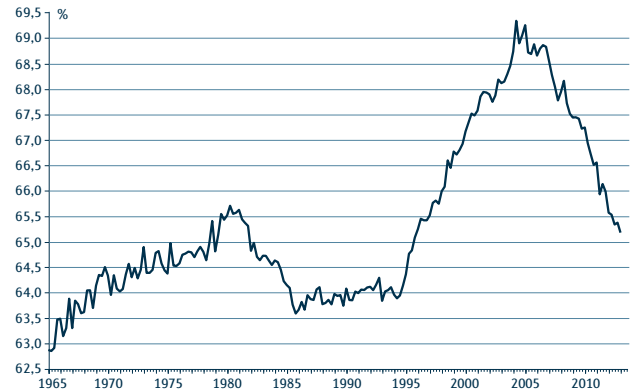
Les indicateurs américains confirment une diminution de l'élan économique au T2 (croissance trimestrielle du PIB d'environ 1 % seulement en rythme annualisé). Les ventes au détail ont dépassé les attentes en avril, mais leur rythme de croissance de ce trimestre ne représentera probablement que la moitié du bond annualisé de 4,3 % du T1. Cette atonie, associée à un affaiblissement de la demande des marchés d'outre-mer et à l'effet des compressions budgétaires automatiques de l'État fédéral, plombe le secteur de la fabrication. La production manufacturière américaine a chuté pour un deuxième mois de suite en avril.

Heureusement, l'affaiblissement du secteur de la fabrication est compensé par la résilience du marché américain de l'emploi. Les statistiques de l'emploi en mai étaient encourageantes pour les perspectives économiques. Les effectifs ont augmenté de plus de 175 000 salariés au cours du mois, ce qui représente la meilleure progression sur quatre mois. L'emploi à temps plein a crû de 185 000 postes, ce qui est la plus forte hausse mensuelle en 2013. Cette évolution est cruciale pour la formation de ménages, le renversement du taux d'accession à la propriété et l'appréciation du prix des maisons. La démographie de la création d'emplois contribue à ce résultat – l'emploi pour les travailleurs de 25 ans et plus a maintenant presque retrouvé son niveau d'avant la récession. Il est impressionnant de constater que plus de la moitié des emplois créés

en mai sont allés à des travailleurs âgés de 25 à 34 ans, ce qui permet d'espérer que la croissance du deuxième semestre sera davantage stimulée par la consommation.

Le rebond du taux d'accession à la propriété dépend de l'emploi des jeunes

Taux d'accession à la propriété – États-Unis



FBN Économie et Stratégie (données d'U.S. Census)

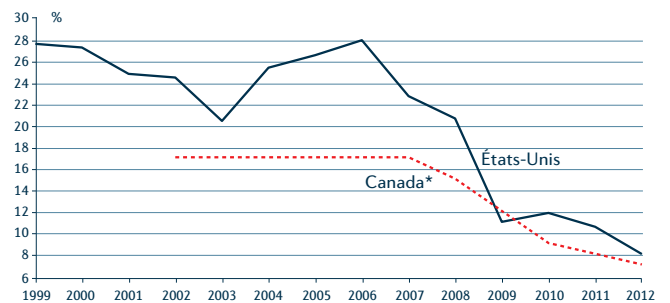
Canada

Le PIB canadien a augmenté de 2,5 % en rythme annualisé au T1 de 2013, accélérant par rapport à une croissance révisée à la hausse de 0,9 % au trimestre précédent. Au T1, l'économie a été stimulée par le commerce extérieur, la demande intérieure et la reconstitution des stocks. La demande intérieure devrait être faible dans les mois à venir, encore freinée par le marché de l'immobilier résidentiel, le ralentissement de la croissance des dépenses publiques (en raison du resserrement des budgets provinciaux et fédéral) et la faiblesse persistante de la consommation, alors que les ménages canadiens s'efforcent de réduire leurs dettes élevées. Même si la croissance au T1 a dépassé d'un point de pourcentage l'estimation de la Banque du Canada, cela ne veut pas dire que la banque centrale s'apprête à durcir le ton, surtout que l'inflation annuelle (0,4 % en avril, soit à son plus bas depuis 2009) est bien inférieure à la cible de 2 % de la Banque du Canada.

L'investissement résidentiel est en baisse ces derniers mois et l'inflation des prix des maisons sur 12 mois est maintenant à son plus bas depuis 2009. Un affaiblissement de la demande de logements était largement attendu et même voulu par le gouvernement fédéral, qui a durci les règles hypothécaires l'année dernière. Cela dit, le marché immobilier résidentiel reste soutenu par les taux d'intérêt faibles, qui ne devraient pas remonter rapidement étant donné la faiblesse de l'inflation et la probabilité très faible d'une poussée des défauts de paiement, puisque les normes entourant les prêts hypothécaires sont beaucoup plus strictes au Canada qu'aux États-Unis. Le marché immobilier résidentiel est aussi protégé par l'endettement relativement faible des propriétaires immobiliers canadiens, dont 83 % détiennent plus de 25 % d'avoir propre dans leur maison. Selon nous, un ralentissement contrôlé du marché canadien de l'immobilier résidentiel semble beaucoup plus probable qu'un effondrement tel que celui observé aux États-Unis, par exemple.

Canada : stimulation du marché de l'immobilier résidentiel

Pourcentage des acheteurs d'une première maison ayant des notes de crédit faibles (FICO < 620 et Beacon < 660)



*La SCHL ne présentait pas de statistiques avant 2002.

Avoir des ménages propriétaires de leur maison en 2013 (en % de la valeur de la maison)

| | |
|---------------------------|--------------|
| Négatif | 1 % |
| 0-4,99 % | 1 % |
| 5-9,99 % | 2 % |
| 10-14,99 % | 3 % |
| 15-24,99 % | 9 % |
| 25-49,99 % | 21 % |
| 50-74,99 % | 17 % |
| 75-99,99 % | 13 % |
| 100 % | 32 % |
| Nombre de ménages | 9,7 millions |
| Ratio de capitaux propres | 67 % |

83 % des ménages canadiens ont plus de 25 % d'avoir propre dans leur maison !

FBN Économie et Stratégie (données de l'ACCHA, de la SCHL et de la Fed : « A View from the Federal Reserve Board: The Mortgage Market and Housing Conditions », 9 mai 2013)