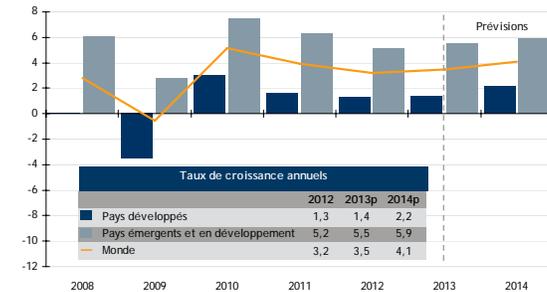


PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

mars 2013

Croissance du PIB des pays développés et des pays émergents

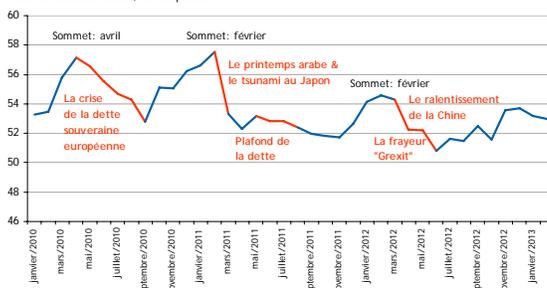
Variation en %, d'une année à l'autre



Source: Fonds monétaire international, Recherche économique RBC

L'Indice composite global des directeurs d'achats

Chiffres désaisonnalisés, 50=Expansion



Source: JP Morgan, Markit, Recherche économique RBC

Craig Wright

 Économiste en chef
 (416) 974-7457
 craig.wright@rbc.com

Dawn Desjardins

 Économiste en chef adjoint
 (416) 974-6919
 dawn.desjardins@rbc.com

Paul Ferley

 Économiste en chef adjoint
 (416) 974-7231
 paul.ferley@rbc.com

Nathan Janzen

 Économiste
 (416) 974-0579
 Nathan.janzen@rbc.com

De la vitesse de décrochage à la vitesse de croisière
Les autorités mondiales unissent leurs efforts pour stimuler la croissance

Les décideurs politiques à l'échelle mondiale sont déterminés à remettre l'économie mondiale sur la voie d'une croissance plus solide en 2013. Les banques centrales et les gouvernements ont mis en place des politiques qui ont atténué davantage les risques d'un repli prononcé cette année. Reconnaissant que la rigueur des mesures d'austérité budgétaire et le moment choisi pour les mettre en œuvre exerçaient des pressions à la baisse plus fortes que prévu sur les économies des pays les plus endettés de l'Europe, le FMI a réduit la nécessité d'autres interventions musclées par les gouvernements. Le plaidoyer du gouvernement japonais en faveur d'une politique budgétaire expansionniste et de nouvelles mesures d'assouplissement quantitatif ainsi que la réaccélération de l'activité en Chine ont également réduit les risques pesant sur les perspectives économiques mondiales.

La réduction des risques extrêmes ne garantit pas une croissance plus solide à l'avenir

Malgré toutes les mesures constructives annoncées, l'économie mondiale se dirige vers une autre année de croissance médiocre en 2013. L'incertitude qui persiste au sujet des problèmes budgétaires aux États-Unis, les inquiétudes concernant la capacité de l'Europe d'absorber de nouvelles compressions budgétaires, même modérées, et les risques politiques comptent parmi les facteurs qui limiteront sans doute l'expansion des pays développés à 1,4 % cette année. Comme les pays émergents devraient générer une croissance de 5,5 %, la croissance mondiale devrait s'établir à 3,5 % en 2013 et se raffermir pour se fixer à 4,1 % en 2014.

L'année en cours sera-t-elle différente ?

Au cours des deux dernières années, les prévisionnistes, encouragés par d'excellents rapports en début d'année, entrevoyaient un raffermissement généralisé de l'activité économique, mais ils ont finalement été déçus en raison d'événements mondiaux. Depuis 2010, l'indice mondial composé des directeurs d'achats atteint son plus haut niveau en février ou avril, puis recule lorsque des risques de baisse importants pour des intervenants clés dans l'économie mondiale se matérialisent. Voilà pourquoi nous demeurons prudents à l'égard de la récente amélioration de l'indice mondial des directeurs d'achats. Cela dit, un grand nombre de risques plus importants pesant sur la croissance ont diminué et, comme les banques centrales se sont engagées à maintenir les taux d'intérêt à de faibles niveaux, les bases sont posées pour que la seconde moitié de 2013

marque le début d'une période soutenue de croissance supérieure à la tendance à l'échelle mondiale.

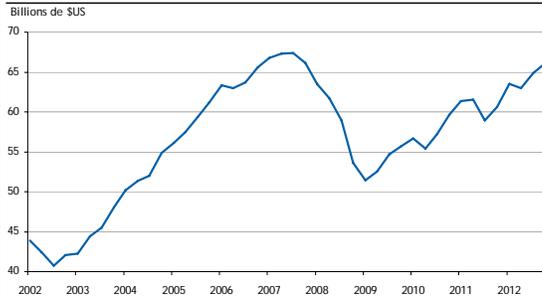
Économie américaine : trois facteurs nuisant à la croissance s'estompent, un autre persiste

Selon nous, quatre facteurs sont responsables de la croissance économique timide des États-Unis. Les trois premiers, l'assainissement des bilans des ménages, la correction du marché du logement et la crise des marchés financiers, se sont améliorés sensiblement. Le dernier facteur, la perspective d'un resserrement budgétaire, continue de miner la confiance et de freiner la croissance. Dans nos prévisions, nous avons supposé des hausses d'impôt et compressions des dépenses cette année qui réduiraient la croissance d'environ un point de pourcentage. Toutefois, si la séquestration intégrale est effectuée comme prévu, la croissance sera réduite d'un autre demi-point de pourcentage. L'incertitude au sujet de l'adoption de la loi sur le relèvement du plafond de la dette, qui permettrait au gouvernement de continuer d'émettre des titres de créance le 19 mai, maintiendra l'attention sur les facteurs politiques et devrait empêcher une accélération brusque des dépenses des consommateurs et des entreprises durant la première moitié de l'année.

Par ailleurs, les ménages n'ont plus à se préoccuper autant de leurs bilans et les perspectives à l'égard de leurs biens immobiliers se sont améliorées. Au troisième trimestre de 2012, les ménages américains avaient récupéré 92 % des pertes de richesse nettes de 16 billions de dollars subies durant la récession ; leur ratio endettement/revenu avait diminué de 26 points de pourcentage et leur valeur nette dans des biens immobiliers était passée à 47 % après avoir atteint récemment un creux de 37 %. Leur valeur nette est toutefois encore bien inférieure au taux de 60 % enregistré avant le repli de l'économie et du marché du logement. Le repli du marché du logement a pris fin en 2012, les mises en chantier augmentant de 28 % par rapport à 2011, les ventes de maisons existantes et nouvelles progressant de 9,6 % et l'indice des prix des maisons de CoreLogic indiquant un gain de 3,5 %. Les investissements réels dans le secteur immobilier résidentiel ont donc fait un apport de 0,3 point de pourcentage au taux de croissance de 2,2 % en 2012, la première année où ils offraient un soutien depuis 2005.

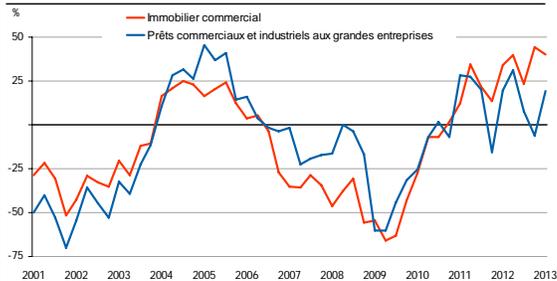
Le système financier a aussi montré des signes de reprise de l'activité, l'offre et la demande de crédit étant en hausse. Selon le sondage de la Réserve fédérale mené auprès des agents principaux des prêts, les normes d'octroi de crédit ont été assouplies davantage pour les prêts à la construction commerciale, industrielle et non résidentielle au début de 2013. Après avoir enregistré des baisses pendant trois années, les prêts dans le secteur immobilier commercial ont augmenté de 0,5 % en 2012 ; le volume des prêts commerciaux et industriels a pour sa part connu sa croissance la plus rapide depuis 2008. Dans un contexte de faibles taux d'intérêt et de capital facilement accessible, nous prévoyons que les entreprises continueront d'investir, mais qu'elles le feront dans des biens immobiliers non résidentiels plutôt que dans des biens d'équipement.

Patrimoine net des États-Unis



Source : Réserve fédérale

L'enquête de la Réserve fédérale auprès des responsables du crédit: Rapport d'une forte demande



Source : Réserve fédérale

Même si le PIB réel des États-Unis était faible au quatrième trimestre de 2012, ses composantes étaient légèrement favorables

La première estimation du PIB réel des États-Unis au quatrième trimestre indiquait une baisse de 0,1 %, contrairement aux prévisions de croissance modérée, mais positive. La deuxième estimation montrait une croissance minimale de 0,1 % de l'économie américaine. Alors que le taux de croissance officielle pouvait de nouveau donner à penser que l'économie américaine se dirigeait vers une autre récession, les détails du rapport laissaient entendre que ces hypothèses étaient sans fondement. Les ventes réelles aux acheteurs nationaux du secteur privé (consommateurs et entreprises) ont augmenté de 3,5 % (taux annualisé) durant le trimestre, la hausse la plus rapide depuis le premier trimestre de la même année. La faiblesse transparaissant dans le rapport est imputable à la baisse marquée de 22 % des dépenses publiques liées à la défense et à une réduction considérable des stocks. Ces deux facteurs combinés ont réduit de 2,9 points de pourcentage le taux de croissance trimestriel. Les dépenses liées à la défense ont sans doute été réduites en prévision de la séquestration le 1er janvier. Comme des réductions de 85 milliards de dollars canadiens des dépenses sont remises au 1er mars, les compressions préventives effectuées par le gouvernement à la fin de 2012 laissent entrevoir des diminutions plus modestes des dépenses publiques en 2013.

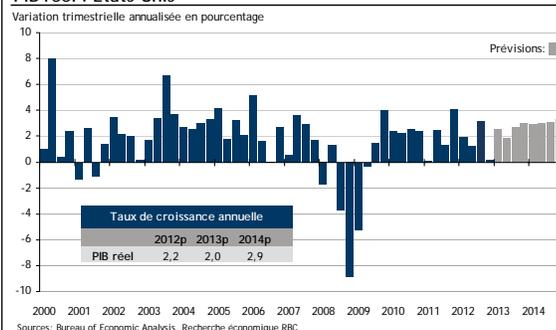
L'atténuation des risques liés aux perspectives mondiales.....

Durant la première moitié de l'année, l'activité économique sera freinée non seulement par l'incertitude entourant la situation budgétaire des États-Unis, mais aussi par les préoccupations liées à l'ampleur et à la durée de la récession en Europe. La diminution marquée du PIB réel dans la zone euro au quatrième trimestre traduisait une baisse généralisée de l'activité dans la région. Au début de 2013, les problèmes politiques limiteront sans doute les dépenses dans quelques économies clés, ce qui entraînera une autre baisse trimestrielle du PIB réel. Cette baisse généralisée masquera sans doute une reprise en Allemagne, qui ne sera cependant pas suffisante pour empêcher un quatrième recul trimestriel consécutif de la production dans l'ensemble de la région. À mesure que les risques liés aux événements politiques s'estomperont, d'autres pays devraient émerger de la récession, soutenus par des coûts de financements bancaires peu élevés et des coûts de refinancement réduits pour certains des gouvernements les plus endettés. De plus, le relâchement des demandes de mesures d'austérité étendues et persistantes donnera aux économies des pays visés la latitude requise pour croître. Cela dit, l'économie de la zone euro devrait se contracter de 0,3 % en 2013, le redressement durant la seconde moitié de l'année laissant présager une croissance modérée de 1,0 % en 2014.

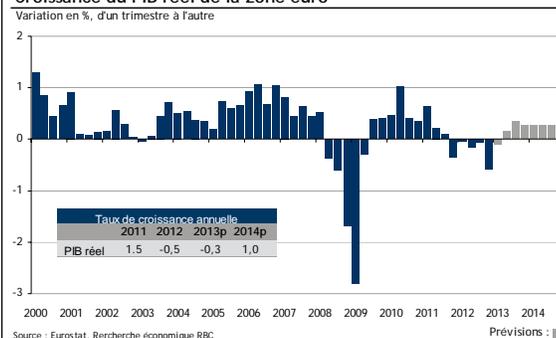
...et les faibles taux aux États-Unis assureront une croissance plus rapide dans ce pays durant la seconde moitié de 2013

La menace d'une autre décote de la dette des États-Unis à l'approche de la date butoir pour le plafond de la dette devrait peu influencer sur taux, étant donné les achats constants d'obligations du Trésor et de titres adossés à des créances

PIB réel : États-Unis



Croissance du PIB réel de la zone euro

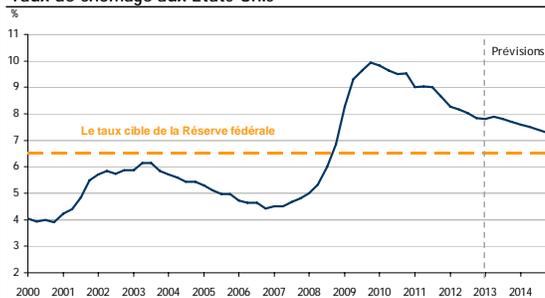


Taux d'intérêt : États-Unis



Sources : Réserve fédérale, Recherche économique RBC

Taux de chômage aux États-Unis



Sources : Bureau of Labor Statistics, Recherche économique RBC

hypothécaires par la Réserve fédérale. Parallèlement, la Fed devrait maintenir les taux des fonds fédéraux dans une fourchette cible de 0 à 0,25 % en raison du chômage élevé et de la faible inflation. Cette combinaison de mesures a finalement laissé entrevoir l'accroissement souhaité de la demande de crédit en 2012 et nous prévoyons que cette tendance se poursuivra.

Les bonnes conditions de financement, une meilleure interprétation des perspectives liées à la politique budgétaire et l'assurance que le gouvernement pourra emprunter pour combler ses besoins de financement devraient accroître la confiance des consommateurs et des entreprises durant la seconde moitié de 2013. Comme nous l'avons indiqué précédemment, les bilans des entreprises sont sains et les finances des ménages s'améliorent, ce qui permettra un accroissement plus soutenu des dépenses.

Une croissance économique plus rapide durant la seconde moitié de l'année et une baisse progressive et constante du chômage inciteraient sans doute la Fed à mettre fin à ses programmes d'achats de titres au début de 2014. La pente de la courbe de rendement devrait donc s'accroître aux États-Unis, le taux des obligations du Trésor à 10 ans passant à 2,4 % à la fin de 2013 et à 3,25 % à la fin de 2014. La Fed a décrit les conditions qui l'inciteraient à augmenter le taux cible des fonds fédéraux, dont une baisse du taux de chômage sous la barre des 6,5 % et des attentes inflationnistes bien ancrées (taux en deçà de 50 points de base du taux cible de 2 %, pour les deux prochaines années). Comme il est peu probable que ces conditions soient remplies avant 2015, la fourchette cible du taux des fonds fédéraux de 0 % à 0,25 % devrait être maintenue en 2013 et 2014.

La vitalité du marché de l'emploi n'est pas pour demain

Le marché de l'emploi aux États-Unis a finalement pris un élan durant la seconde moitié de 2012, les effectifs salariés non agricoles ayant augmenté en moyenne de 209 000 par mois. Le rythme a toutefois ralenti en janvier et février 2013 et nous prévoyons que le rythme va ralentir légèrement de plus, pendant que les effets des restrictions budgétaires additionnelles commençant à se faire sentir. Le taux de chômage a baissé de 0,4 point de pourcentage aux États-Unis de juin à décembre 2012 et le ralentissement du rythme de création d'emplois devrait limiter les baisses à l'avenir. Les facteurs fondamentaux sous-jacents du marché de l'emploi montrent toujours des signes de faiblesse, un nombre proportionnellement moins élevé de personnes travaillant à temps plein et un tiers des travailleurs à temps partiel occupant cette catégorie d'emploi parce qu'ils sont incapables de trouver un poste à temps plein. Ce contexte limitera la baisse du taux de chômage, la situation revenant à la normale malgré l'accélération de la croissance économique et l'augmentation mensuelle de la création d'emplois. En 2013, nous prévoyons une légère baisse du taux de chômage. Le marché de l'emploi devrait s'améliorer en 2014 : une augmentation de la moyenne mensuelle de l'emploi en hausse et le taux de chômage se situera à 7,3 % au quatrième trimestre. À la fin de 2014, l'économie aura finalement récupéré les 8,7 millions d'emplois perdus durant la récession.

Absence d'inflation

Au début de 2013, le taux d'inflation global aux États-Unis s'établissait à 1,6 % et le taux de base à 1,9 %. Nous prévoyons que l'inflation demeurera contenue en 2013 et 2014, malgré les liquidités énormes injectées dans l'éco-

nomie. Cette prévision repose sur le fait que l'économie américaine a d'importantes ressources inutilisées, comme en témoignent le taux de chômage élevé et l'écart de production le plus grand de l'histoire.

L'économie canadienne s'est essoufflée durant la seconde moitié de 2012

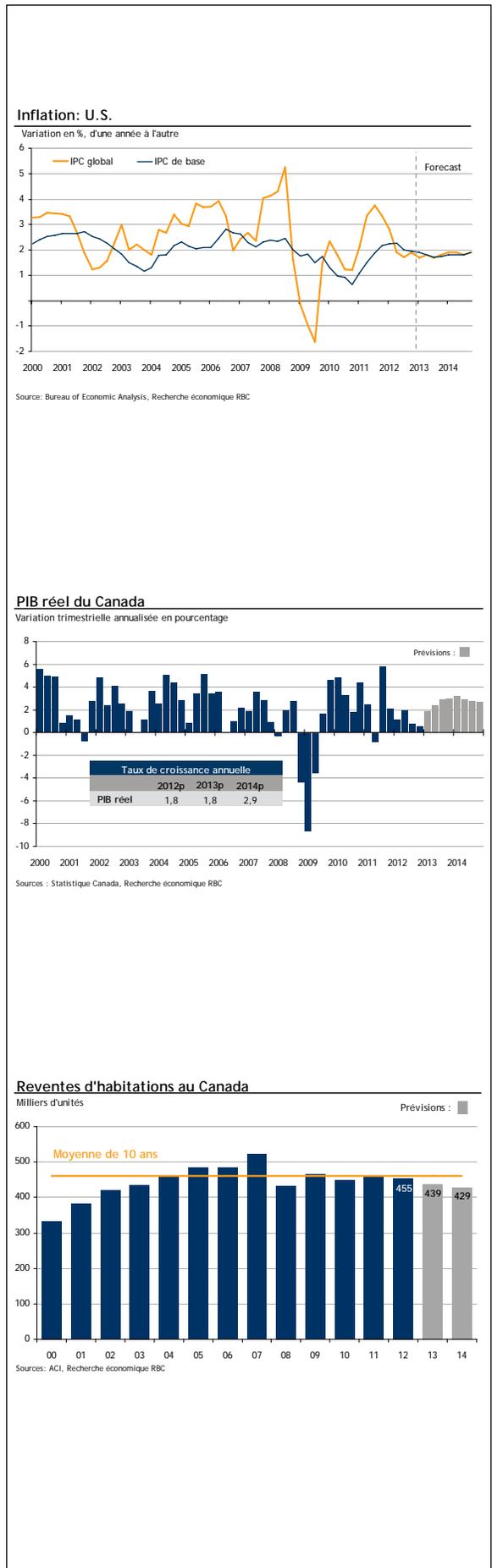
Après avoir affiché la meilleure performance économique des pays du G-7 durant la période qui a suivi la récession, le Canada a enregistré un ralentissement de sa croissance durant la seconde moitié de 2012. La forte baisse de la production minière, pétrolière et gazière, à laquelle s'est ajouté le ralentissement dans les secteurs de la fabrication et de la construction, a freiné l'activité économique au troisième trimestre. Bien que le marché de l'énergie se soit redressé durant le dernier trimestre, la faiblesse était évidente dans d'autres secteurs de l'économie, la production des secteurs du transport et de l'administration publique affichant un recul et les secteurs de la fabrication continuant de se contracter. Cette faiblesse a pesé sur la croissance, comme en témoigne la progression du PIB réel au taux annualisé de 0,6 %, bien inférieur au taux annualisé de 1,5 % obtenu durant la première moitié de 2012 et même le gain du troisième trimestre de 0,7 %.

La faiblesse à la fin de 2012 limitera la croissance en 2013

Pour 2013, nous avons réduit de 0,4 point de pourcentage nos prévisions de croissance du PIB réel, qui devrait s'établir à 1,8 % après un gain plus faible que prévu de 1,8 % en 2012. Certains facteurs ayant freiné l'activité à la fin de 2012 ont commencé à s'améliorer, mais les incertitudes liées aux perspectives économiques des États-Unis et de la zone euro mineront la confiance au début de 2013, ce qui devrait ralentir l'ardeur des consommateurs et des entreprises. Les conditions financières au pays demeurent favorable et, à mesure que les risques de baisse de ces économies clés se dissipent, les dépenses des consommateurs et des entreprises devraient s'accroître, sans toutefois afficher les gains rapides du début de l'expansion. Les niveaux élevés d'endettement des ménages limiteront les dépenses en biens et services, mais la croissance continue des revenus et de l'emploi permettra des gains modérés. En raison de leurs bilans solides, les entreprises augmenteront leurs investissements. Nous avons toutefois réduit nos prévisions, les résultats du sondage annuel sur les dépenses en immobilisations indiquant un ralentissement marqué inattendu des dépenses d'investissement prévues en 2013.

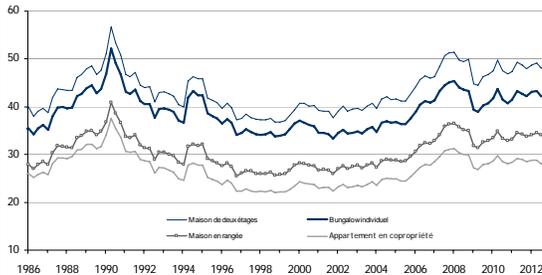
Légère correction du marché du logement

La demande intérieure a aussi été vigoureuse en raison de l'activité soutenue du marché du logement jusqu'au milieu de 2012. Le resserrement des règles régissant les emprunts et les mises en garde de la banque centrale au sujet des risques associés à l'endettement ont toutefois freiné l'activité immobilière. Un facteur régional a aussi contribué à la baisse, soit la détérioration constante de l'accessibilité à la propriété à Vancouver, qui a entraîné une diminution marquée de l'activité et pesé sur les ventes et les prix à l'échelle nationale. Cela dit, les reventes de maisons au Canada ont régressé de 1,2 % seulement par rapport à 2011. Les prix ont enregistré une très légère hausse de 0,2 % en 2012, soit un net ralentissement par rapport aux gains moyens de 7,1 % au cours des



Mesures de l'accessibilité au Canada

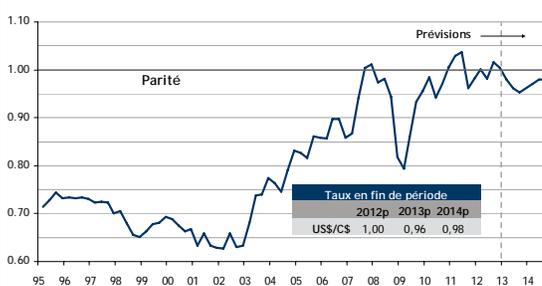
Coûts de propriété en % du revenu des ménages



Sources : Statistique Canada, Royal LePage, Recherche économique RBC

Prévisions du dollar canadien

\$ US/\$ CA



Sources : Banque du Canada, Recherche économique RBC

deux années précédentes.

Selon la mesure de l'accessibilité à la propriété utilisée par RBC, les chiffres étaient quelque peu inférieurs à la moyenne historique à la fin de 2012, les données nationales étant exagérées par l'accessibilité très limitée (qui s'améliore toutefois) sur le marché de Vancouver. En excluant Vancouver, la mesure de RBC indique une faible détérioration de l'accessibilité, reflétant les prix élevés des maisons et les taux d'intérêt exceptionnellement bas. L'endettement élevé des ménages et la hausse attendue des taux d'intérêt devraient freiner les ventes de maisons en 2013 et 2014. Selon nos prévisions, les prix accuseront un léger recul de 1,5 à 1,8 %.

La demande étrangère prend le relais de la demande intérieure

Le secteur des exportations a affiché une contre-performance exceptionnelle par rapport à d'autres secteurs de l'économie et périodes de reprise des exportations. À la fin de 2012, les exportations avaient reculé de 8 % par rapport au sommet atteint avant la récession, alors que les dépenses de consommation et les investissements des entreprises dans le secteur non résidentiel avaient augmenté de 13 et 15 %, respectivement. Étant donné que les facteurs de croissance intérieurs devraient ralentir quelque peu, les exportations doivent prendre la relève pour que l'économie enregistre de nouveau une croissance supérieure à son potentiel. Selon nos prévisions révisées, le dollar canadien, qui a glissé en deçà de la parité avec le dollar US, devrait continuer de se déprécier. Nos perspectives précédentes pour le dollar canadien étaient plus favorables. Toutefois, en raison de la diminution des attentes de hausse des taux par la Banque du Canada, de la stabilité, voire de la baisse, des prix des marchandises et de l'affaiblissement de la demande étrangère d'actifs financiers canadiens, le huard devrait se négocier sous le niveau de parité avec le dollar US au cours de la période visée par les prévisions.

Certains segments clés de l'économie américaine qui sont importants pour les exportateurs canadiens incluent le logement, les ventes de véhicules automobiles, la production industrielle et les investissements dans l'équipement. La demande contenue de logements et de véhicules durant le repli économique sera en partie comblée par les exportations canadiennes de véhicules et de pièces automobiles ainsi que de produits forestiers. De même, la hausse prévue des investissements des entreprises stimulera la demande d'exportations canadiennes d'équipement. La légère dépréciation du dollar canadien fera baisser les prix des exportations et augmenter le coût des biens d'équipement importés par les entreprises canadiennes ; parallèlement, la demande d'importations au Canada diminuera. En raison de ces facteurs, les exportations nettes contribueront à la croissance du PIB réel cette année et l'année prochaine.

Changement de vitesse sur le marché de l'emploi

Le mois de décembre a marqué la fin d'une autre excellente année pour le marché de l'emploi, 310 000 postes ayant été créés en 2012. Au début de 2013, l'évolution en dents de scie des dernières années a repris avec l'annonce de la suppression de 22 000 emplois en janvier et 51 000 emplois créés en Février. L'instabilité des données mise à part, la situation du marché de l'emploi est saine, les gains étant concentrés dans les postes à temps plein au sein d'indus-

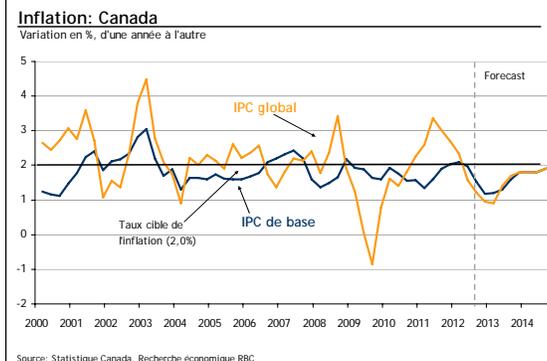
tries offrant des salaires moyens ou élevés. Le taux annuel de création d'emplois diminuera sans doute lorsque l'économie se rapprochera de sa capacité. Quoiqu'il en soit, nous prévoyons que le nombre d'emplois croîtra de 200 000 à 250 000 en 2013 et 2014, et que le taux de chômage diminuera progressivement sous la barre de 7 % à la fin de cette année et qu'il y demeurera en 2014.

Baisse surprise de l'inflation

La baisse de l'inflation durant la seconde moitié de 2012 est en partie attribuable à la faible croissance et à l'augmentation de la capacité excédentaire, ainsi qu'à des facteurs temporaires qui devraient, selon nous, disparaître. La baisse marquée des prix des véhicules automobiles au quatrième trimestre, qui s'est poursuivie en janvier, ne sera sans doute pas maintenue étant donné qu'elle reflète en partie des changements méthodologiques, et le raffermissement de la demande d'automobiles devrait se traduire par une hausse des prix au fil du temps. D'autres facteurs, allant de la baisse modérée des prix de la viande à la chute des prix des vêtements, seront aussi probablement de courte durée. Dans une perspective plus générale, nous prévoyons une hausse du taux d'inflation au Canada, étant d'avis que les anticipations inflationnistes sont le principal catalyseur des tendances des prix et que les attentes demeurent fermement ancrées autour du taux cible de 2 % de la Banque. Bien que le récent élargissement de l'écart de production puisse empêcher une remontée du taux d'inflation à court terme, la combinaison d'attentes inflationnistes stables et d'un raffermissement de la croissance en 2013 fera progresser les taux d'inflation global et sous-jacent vers la cible de 2 % d'ici la fin de l'année.

La Banque du Canada reste dans l'expectative

La faiblesse de la croissance, la persistance de l'écart de production et la baisse de l'inflation ont modifié les perspectives relatives à la politique monétaire au cours du dernier trimestre, de sorte qu'aucun changement du taux du financement à un jour n'est prévu avant le milieu de 2014. Le ralentissement de l'endettement des ménages, qui a calmé les craintes selon lesquelles la faiblesse des taux d'intérêt provoquait une accumulation intenable de l'endettement dans les bilans des consommateurs, est une autre raison pour laquelle la hausse des taux d'intérêt est devenue moins pressante. Les faibles coûts du service de la dette et la solidité du marché de l'emploi permettent d'éviter les saisies et les défaillances. L'activité immobilière et la demande de crédit ont donc surtout été freinées par des changements macroprudentiels. Pour le moment, les changements aux politiques gouvernementales font en sorte que la Banque du Canada ressent moins la nécessité d'une hausse des taux d'intérêt et peut continuer de se concentrer sur la reprise de la croissance économique, en excluant toutefois la construction résidentielle. Nous prévoyons donc que la Banque du Canada commencera à hausser les taux d'intérêt au milieu de 2014 et que le taux du financement à un jour s'établira à 1,0 % à la fin de 2013 et à 1,5 % à la fin de 2014.



Détail des prévisions économiques – Canada

Croissance réelle de l'économie

Pourcentage de variation d'une période à l'autre à moins d'indications contraires

	Réal				Prévisions								Réal		Prévisions	
	2012				2013				2014				2011	2012	2013	2014
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
Dépenses de consommation	2,2	0,5	2,8	2,7	2,0	2,1	2,7	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3	2,4	1,9	2,3	2,4
Biens durables	5,3	-3,8	3,1	3,8	4,5	2,5	3,6	3,2	2,8	2,5	2,5	2,4	1,8	2,8	3,1	2,8
Bien semi durables	3,5	-3,8	3,5	1,0	1,0	1,8	3,0	2,5	2,6	3,2	2,8	2,5	2,8	2,1	1,5	2,7
Bien non durables	-1,8	2,1	3,8	2,6	1,5	1,8	3,0	2,0	2,6	3,2	2,8	2,5	1,4	0,9	2,3	2,6
Services	3,3	1,3	2,2	2,8	1,9	2,2	2,3	2,4	2,3	2,1	2,2	2,1	2,9	2,2	2,2	2,2
Consommation des ISBLSM	-1,2	4,1	-0,7	3,8	2,0	2,1	2,7	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3	4,5	1,5	2,3	2,4
Dépenses publiques	-1,7	1,5	-0,4	1,8	0,2	0,2	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	1,0	0,4	0,5	0,3
L'investissement fixe des administrations publiques	2,1	6,0	-7,7	5,8	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	-3,3	-5,6	0,7	0,6
Investissement résidentiel	14,4	0,6	-2,4	0,8	-7,8	-5,4	-0,5	0,5	-1,5	-0,7	0,7	0,8	1,9	5,8	-3,2	-0,7
Investissement des entreprises	8,1	8,3	-0,4	4,4	4,6	4,3	6,7	7,3	8,2	7,4	7,5	6,7	10,4	6,2	4,5	7,3
Structures non résidentielles	9,2	14,5	-2,1	6,5	3,8	4,5	6,9	7,5	8,6	8,0	8,3	7,5	10,2	8,0	4,9	7,7
Machines et matériel	6,5	0,1	2,1	1,2	5,9	4,0	6,4	7,0	7,5	6,4	6,4	5,5	10,7	3,7	4,0	6,6
Propriété intellectuelle	-12,9	1,9	2,8	-2,7	4,9	4,3	6,7	7,3	8,1	7,2	7,4	6,5	9,0	-0,7	3,2	7,1
Demande intérieure finale	2,3	1,8	0,9	2,6	1,3	1,4	2,4	2,3	2,4	2,4	2,5	2,3	2,7	1,9	1,7	2,3
Exportations	-3,3	1,1	-7,3	1,2	6,5	8,5	8,1	7,8	7,5	7,5	7,0	7,0	4,6	1,6	4,0	7,6
Importations	5,1	2,3	2,1	-1,0	3,1	7,1	6,8	6,1	5,5	5,0	5,5	5,5	5,8	2,9	3,5	5,8
Stocks (var. en G \$)	3,2	3,2	13,0	2,7	1,3	4,2	5,2	6,1	7,3	6,6	6,4	6,5	1,6	5,5	4,2	6,7
Produit intérieur brut réel	1,2	1,9	0,7	0,6	1,9	2,4	2,9	3,0	3,2	2,9	2,8	2,7	2,6	1,8	1,8	2,9

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	0,7	0,8	0,0	-0,6	-0,5	0,4	1,0	1,2	1,5	1,5	1,4	1,4	1,0	0,2	0,5	1,4
Bénéfices des sociétés avant impôt	2,5	-0,1	-3,6	-9,1	-3,6	1,9	2,5	5,7	7,1	8,0	8,0	7,3	15,2	-2,7	1,6	7,6
Taux de chômage (%)*	7,4	7,3	7,3	7,2	7,0	7,1	7,0	6,9	6,8	6,7	6,6	6,5	7,4	7,2	7,0	6,7
Inflation																
IPC global (a/a%)	2,3	1,6	1,2	0,9	0,9	1,4	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	2,9	1,5	1,5	1,9
IPC de base (a/a%)	2,1	2,0	1,5	1,2	1,2	1,3	1,6	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	1,7	1,7	1,5	1,9
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-54,9	-71,7	-72,2	-69,0	-50,0	-44,7	-44,3	-43,4	-41,9	-40,8	-39,9	-39,1	-52,3	-66,9	-45,6	-40,4
Pourcentage du PIB	-3,0	-4,0	-4,0	-3,8	-2,7	-2,4	-2,3	-2,3	-2,2	-2,1	-2,0	-2,0	-3,0	-3,7	-2,4	-2,1
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	191	231	222	202	178	186	183	180	176	175	175	173	194	215	182	175
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	1,75	1,72	1,70	1,71	1,74	1,74	1,76	1,77	1,78	1,79	1,79	1,80	1,62	1,72	1,75	1,79

*Moyenne de la période

Source : Statistique Canada, prévisions de Recherche économique RBC

Détail des prévisions économiques – États-Unis

Croissance réelle de l'économie

Pourcentage de variation d'une période à l'autre à moins d'indications contraires

	Réal				Prévisions								Réal		Prévisions	
	2012				2013				2014				2011	2012	2013	2014
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
Dépenses de consommation	2,4	1,5	1,6	2,1	1,7	2,0	2,6	2,9	2,5	2,5	2,6	2,7	2,5	1,9	2,0	2,6
Bien durables	11,5	-0,2	8,9	13,8	4,2	3,4	6,3	6,9	5,5	6,8	6,3	6,6	7,2	7,8	6,5	6,1
Bien non durables	1,6	0,6	1,2	0,1	0,8	2,0	2,3	2,8	2,5	2,0	2,3	2,3	2,3	0,9	1,2	2,4
Services	1,3	2,1	0,6	0,9	1,5	1,8	2,1	2,2	2,0	2,0	2,1	2,2	1,9	1,3	1,5	2,1
Dépenses publiques	-3,0	-0,7	3,9	-6,9	-1,0	-4,0	-1,9	-0,9	0,1	0,1	0,4	0,4	-3,1	-1,7	-2,2	-0,5
Investissement résidentiel	20,6	8,4	13,6	17,4	12,7	8,7	10,8	10,8	13,0	14,5	15,0	15,3	-1,4	12,1	12,3	12,8
Investissement des entreprises	7,5	3,6	-1,8	9,7	4,0	8,4	8,5	8,1	8,1	8,6	8,4	8,0	8,6	7,7	5,9	8,3
Structures non résidentielles	12,8	0,6	0,0	5,7	2,6	8,5	8,5	7,8	7,8	7,8	8,0	8,0	2,8	10,1	4,9	8,0
Machines et matériel	5,4	4,8	-2,6	11,3	4,5	8,3	8,5	8,2	8,2	8,9	8,5	8,0	11,0	6,9	6,3	8,4
Demande intérieure finale	2,2	1,4	1,9	1,4	1,6	1,7	2,5	2,9	2,8	3,0	3,1	3,1	1,8	1,9	1,8	2,8
Exportations	4,4	5,2	1,9	-3,9	7,5	9,3	8,1	7,8	8,3	8,4	8,4	8,4	6,7	3,3	4,9	8,3
Importations	3,1	2,8	-0,6	-4,5	5,5	8,0	6,5	5,3	6,9	7,5	7,5	7,5	4,8	2,4	3,2	6,8
Stocks (var. en G \$)	56,9	41,4	60,3	12,0	36,1	43,8	47,5	44,2	46,2	49,2	50,2	57,2	47,2	48,2	52,4	57,5
Produit intérieur brut réel	2,0	1,3	3,1	0,1	2,5	1,9	2,8	3,0	3,0	3,0	3,1	3,3	1,8	2,2	2,0	2,9

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	0,5	0,8	1,5	0,4	0,8	0,7	0,5	1,4	1,5	1,6	1,4	1,4	0,3	0,6	1,0	1,5
Bénéfices des sociétés avant impôt	10,3	6,7	7,5	-0,7	4,1	2,9	1,4	4,2	3,3	4,2	4,3	4,6	7,3	5,8	3,1	4,1
Taux de chômage (%)*	8,3	8,2	8,0	7,8	7,8	7,9	7,8	7,7	7,6	7,5	7,4	7,3	8,9	8,1	7,8	7,5
Inflation																
IPC global (a/a%)	2,8	1,9	1,7	1,9	1,7	1,8	1,7	1,8	1,9	1,9	1,8	1,9	3,2	2,1	1,8	1,9
IPC de base (a/a%)	2,2	2,3	2,0	1,9	1,9	1,8	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9	1,7	2,1	1,8	1,8
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-534	-472	-430	-460	-435	-434	-433	-427	-431	-434	-438	-441	-466	-474	-432	-436
Pourcentage du PIB	-3,5	-3,0	-2,7	-2,9	-2,7	-2,7	-2,7	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-3,1	-3,0	-2,7	-2,6
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	715	736	774	901	890	913	963	1013	1082	1155	1233	1317	612	781	945	1197
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	14,1	14,1	14,5	15,0	15,1	14,9	15,0	15,2	15,3	15,5	15,6	15,8	12,7	14,4	15,1	15,5

*Moyenne de la période

Source : Bureau of Economic Analysis, prévisions de Recherche économique RBC

Détail des prévisions des marchés financiers

Taux d'intérêt—Amérique du nord

Pourcentage, à la fin de période

	Réel				Prévisions								Réel		Prévisions	
	T1/12	T2/12	T3/12	T4/12	T1/13	T2/13	T3/13	T4/13	T1/14	T2/14	T3/14	T4/14	2011	2012	2013	2014
Canada																
Taux à un jour	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25	1,50	1,00	1,00	1,00	1,50
Bons du Trésor 3 mois	0,92	0,88	0,90	1,05	0,95	1,00	1,00	1,00	1,05	1,10	1,25	1,55	1,10	1,05	1,00	1,55
Obligations Canada 2 ans	1,20	1,03	1,15	1,05	1,00	0,90	1,05	1,10	1,15	1,25	1,45	1,70	1,00	1,05	1,10	1,70
Obligations Canada 5 ans	1,56	1,25	1,35	1,30	1,30	1,20	1,40	1,50	1,55	1,70	1,90	2,15	1,50	1,30	1,50	2,15
Obligations Canada 10 ans	2,11	1,74	1,75	1,75	1,80	1,85	1,95	2,10	2,15	2,30	2,50	2,80	2,30	1,75	2,10	2,80
Obligations Canada 30 ans	2,64	2,33	2,40	2,40	2,50	2,55	2,65	2,70	2,70	2,75	2,90	3,15	3,10	2,40	2,70	3,15
Courbe de taux (2 -10)	91	71	60	70	80	95	90	100	100	105	105	110	130	70	100	110
États-Unis																
Taux des fonds fédéraux	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
Bons du Trésor 3 mois	0,07	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Obligations 2 ans	0,34	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,35	0,45	0,65	0,85	1,00	1,25	0,30	0,25	0,45	1,25
Obligations 5 ans	1,04	0,70	0,72	0,70	0,85	0,90	1,05	1,20	1,40	1,50	1,75	2,00	1,10	0,70	1,20	2,00
Obligations 10 ans	2,20	1,60	1,65	1,70	1,95	2,10	2,25	2,40	2,55	2,65	2,95	3,25	2,15	1,70	2,40	3,25
Obligations 30 ans	3,32	2,70	2,80	2,90	3,25	3,45	3,60	3,85	3,95	4,00	4,20	4,50	3,20	2,90	3,85	4,50
Courbe de taux (2-10)	186	135	140	145	170	185	190	195	190	180	195	200	185	145	195	200
Écarts de taux																
Bons du Trésor 3 mois	0,85	0,83	0,85	1,00	0,90	0,95	0,95	0,95	1,00	1,05	1,20	1,50	1,05	1,00	0,95	1,50
2 ans	0,86	0,78	0,90	0,80	0,75	0,65	0,70	0,65	0,50	0,40	0,45	0,45	0,70	0,80	0,65	0,45
5 ans	0,52	0,55	0,63	0,60	0,45	0,30	0,35	0,30	0,15	0,20	0,15	0,15	0,40	0,60	0,30	0,15
10 ans	-0,09	0,14	0,10	0,05	-0,15	-0,25	-0,30	-0,30	-0,40	-0,35	-0,45	-0,45	0,15	0,05	-0,30	-0,45
30 ans	-0,68	-0,37	-0,40	-0,50	-0,75	-0,90	-0,95	-1,15	-1,25	-1,25	-1,30	-1,35	-0,10	-0,50	-1,15	-1,35

Taux d'intérêt—International

Pourcentage, à la fin de période

	Réel				Prévisions								Réel		Prévisions	
	T1/12	T2/12	T3/12	T4/12	T1/12	T2/13	T3/13	T4/13	T1/14	T2/14	T3/14	T4/14	2011	2012	2013	2014
Royaume-Uni																
Taux repo	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Obligations 2 ans	0,43	0,40	0,20	0,20	0,20	0,20	0,30	0,30	0,30	0,30	0,40	0,40	0,70	0,20	0,30	0,40
Obligations 10 ans	2,00	1,80	1,70	1,70	1,75	1,80	2,00	2,00	2,00	2,25	2,35	2,50	2,45	1,70	2,00	2,50
Zone euro																
Taux de refinancement	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	1,00	0,75	0,75	0,75
Obligations 2 ans	0,09	0,10	0,00	0,00	0,10	0,15	0,20	0,25	0,30	0,30	0,40	0,40	0,65	0,00	0,25	0,40
Obligations 10 ans	1,61	1,50	1,50	1,50	1,60	1,70	1,85	2,00	2,00	2,10	2,20	2,25	2,20	1,50	2,00	2,25
Australie																
Taux à un jour	4,25	3,50	3,50	3,00	3,00	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75	3,00	4,25	3,00	2,75	3,00
Obligations 2 ans	3,49	2,46	2,49	2,75	2,70	2,80	2,90	3,10	3,25	3,30	3,40	3,50	3,15	2,75	3,10	3,50
Obligations 10 ans	4,10	3,04	2,94	3,00	3,45	3,60	3,65	3,70	3,85	3,95	4,35	4,75	4,05	3,00	3,70	4,75
Nouvelle-Zélande																
Taux à un jour	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,75	3,00	3,00	3,25	2,50	2,50	2,50	3,25
Obligations 2 ans	3,11	2,37	2,55	2,60	2,70	2,70	2,80	2,90	3,00	3,20	3,40	3,50	2,85	2,60	2,90	3,50
Obligations 10 ans	4,17	3,40	3,57	3,80	4,00	4,10	4,25	4,50	4,70	4,80	5,10	5,50	4,25	3,80	4,50	5,50

Détail des prévisions des marchés financiers

Perspectives de croissance

Variation en pourcentage, d'une trimestre à l'autre

	12T1	12T2	12T3	12T4	13T1	13T2	13T3	13T4	14T1	14T2	14T3	14T4	2011A	2012P	2013P	2014P
Canada*	1,2	1,9	0,7	0,6	1,9	2,4	2,9	3,0	3,2	2,9	2,8	2,7	2,6	1,8	1,8	2,9
États-Unis*	2,0	1,3	3,1	0,1	2,5	1,9	2,8	3,0	3,0	3,0	3,1	3,3	1,8	2,2	2,0	2,9
Royaumi-Uni	-0,2	-0,4	1,0	-0,3	0,2	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,9	0,2	1,1	2,1
Zone euro	0,0	-0,2	-0,1	-0,6	-0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,5	-0,5	-0,3	1,0
Australie	1,2	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,8	0,7	0,9	0,8	0,8	0,8	2,4	3,6	2,5	3,2
Nouvelle-Zélande	0,9	0,3	0,2	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	1,4	2,4	2,7	2,7

*annualisée, **prévision

Perspectives d'inflation

Variation en pourcentage, d'une année à l'autre

	12T1	12T2	12T3	12T4	13T1	13T2	13T3	13T4	14T1	14T2	14T3	14T4	2011A	2012P	2013P	2014P
Canada	2,4	1,6	1,2	0,9	0,9	1,4	1,7	1,8	1,8	1,8	1,9	1,9	2,9	1,5	1,5	1,9
États-Unis	2,8	1,9	1,7	1,9	1,7	1,8	1,7	1,8	1,9	1,9	1,8	1,9	3,2	2,1	1,8	1,9
Royaume-Uni	3,5	2,8	2,4	2,7	2,7	2,9	3,0	2,7	2,4	2,3	2,3	2,2	4,5	2,8	2,8	2,3
Zone euro	2,7	2,5	2,5	2,3	1,9	1,9	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	2,7	2,5	1,8	1,6
Australie	1,6	1,2	2,0	2,2	2,9	3,1	2,4	2,9	2,8	2,8	2,9	3,0	3,3	1,8	2,8	2,9
Nouvelle-Zélande	1,6	1,0	0,8	0,9	0,8	0,9	1,0	1,7	1,7	1,7	1,8	1,7	4,0	1,1	1,1	1,7

Taux de change

Pourcentage, à la fin de période

	Réel				Prévisions								Réel		Prévisions	
	T1/12	T2/11	T3/12	T4/12	T1/13	T2/13	T3/13	T4/13	T1/14	T2/14	T3/14	T4/14	2011	2012	2013	2014
Dollar australien	1,03	1,02	1,04	1,04	1,04	1,07	1,10	1,12	1,10	1,08	1,06	1,04	1,02	1,04	1,12	1,04
Real brésilien	1,83	2,01	2,03	2,05	1,98	1,99	2,00	2,02	2,03	2,04	2,05	2,06	1,86	2,05	2,02	2,06
Dollar canadien	1,00	1,02	0,98	0,99	1,03	1,04	1,05	1,04	1,03	1,02	1,02	1,02	1,02	0,99	1,04	1,02
Renminbi	6,29	6,36	6,29	6,23	6,25	6,20	6,15	6,15	6,12	6,10	6,08	6,06	6,30	6,23	6,15	6,06
Euro	1,33	1,27	1,29	1,32	1,31	1,32	1,29	1,27	1,25	1,24	1,23	1,22	1,30	1,32	1,27	1,22
Yen	83	80	78	87	93	90	85	82	79	79	82	85	77	87	82	85
Peso mexicain	12,81	13,36	12,86	12,85	12,75	12,65	12,50	12,25	12,15	12,00	11,85	11,75	13,95	12,85	12,25	11,75
Dollar néo-zélandais	0,82	0,80	0,83	0,83	0,83	0,84	0,85	0,86	0,85	0,83	0,82	0,80	0,78	0,83	0,86	0,80
Franc suisse	0,90	0,95	0,94	0,92	0,94	0,95	0,98	0,99	1,01	1,02	1,04	1,05	0,94	0,92	0,99	1,05
Livre sterling	1,60	1,57	1,62	1,62	1,54	1,59	1,61	1,61	1,62	1,63	1,64	1,63	1,55	1,62	1,61	1,63

Nota : Les taux sont exprimés en unités monétaires par USD, sauf l'euro, la livre sterling, le dollar australien et néo-zélandais, qui sont exprimés en USD par unité monétaire.

Le contenu de ce rapport est la propriété de la Banque Royal du Canada et ne peut être reproduit d'aucune manière, en tout ou en partie, sans l'autorisation expresse 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.