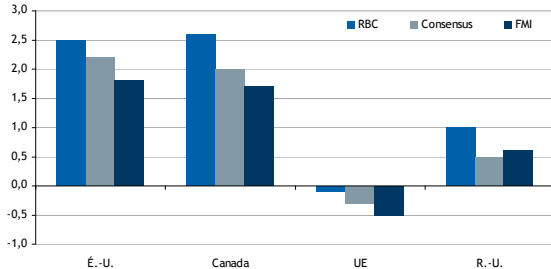


## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

mars 2012

### Prévisions de croissance pour 2012

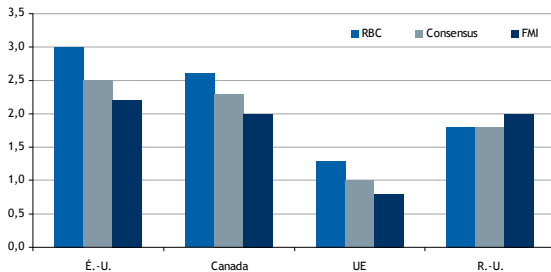
Variation en pourcentage d'une année à l'autre



Source: Fonds monétaire international, Bloomberg, Recherche économique RBC

### Prévisions de croissance pour 2013

Variation en pourcentage d'une année à l'autre

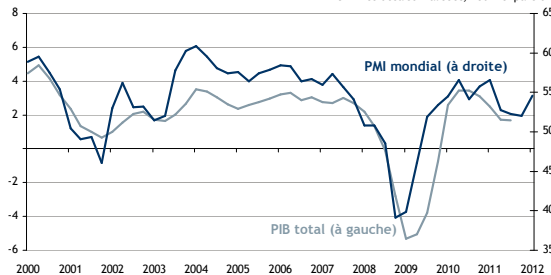


Source: Fonds monétaire international, Bloomberg, Recherche économique RBC

### PIB total de l'OCDE c. PMI mondial: production composée

Variation annuelle en %

chiffres désaisonnalisés, &gt;50 = expansion



Source: OCDE, JP Morgan, 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  
 adjoint  
 (416) 974-0579  
 Nathan.janzen@rbc.com

### Retour du balancier en faveur de la croissance

- L'économie mondiale avance tant bien que mal et les États-Unis seront bientôt en tête.
- Les économies de la zone euro sont en récession, mais pas pour longtemps ; l'économie chinoise ralentit.
- Les préoccupations inflationnistes ont fléchi et les banques centrales protègent l'économie contre une décélération de la croissance.
- Les politiques budgétaires sont de plus en plus restrictives.
- Les taux d'intérêt resteront bas en 2012 et augmenteront quelque peu en 2013.

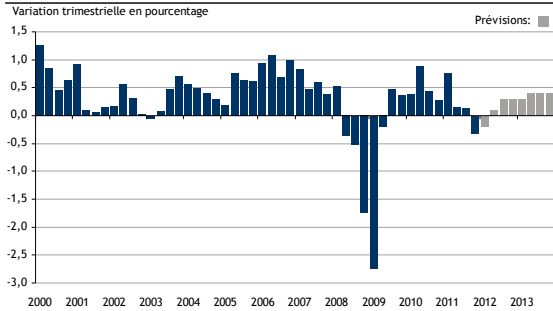
### Changement de leadership en matière de croissance

En 2012, l'économie mondiale sera soutenue par une politique monétaire favorable, une plus grande discipline budgétaire et un regain de confiance. Nul doute que les risques sont nombreux, mais l'assouplissement des conditions financières, la confiance accrue dans la possibilité d'éviter une autre récession mondiale et l'engagement des responsables de la politique monétaire à maintenir les taux d'intérêt à de bas niveaux devraient compenser tout recul temporaire. Ces facteurs accréditent nos projections d'une croissance économique supérieure au consensus.

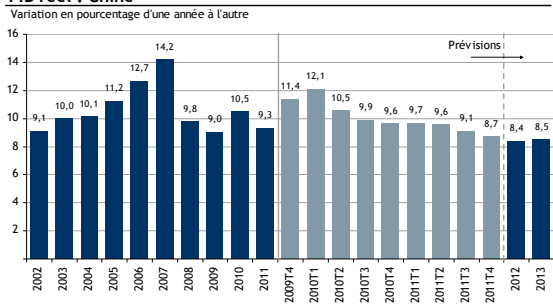
Compte tenu de la récession dans la zone euro et de la précarité de l'économie du Royaume-Uni, le leadership passe aux mains des États-Unis, où les signes d'une croissance annuelle plus robuste se concrétisent. Même s'il est encore tôt, l'économie américaine montre des signes de croissance généralisée, comme en témoignent le redémarrage du secteur de l'habitation et la reprise des dépenses d'entreprises après une fin de 2011 inférieure à la normale. Nous prévoyons que l'économie américaine progressera de 2,5 % cette année et qu'elle accélérera à 3,0 % en 2013. Selon ces prévisions, les États-Unis devanceront la zone euro et le Royaume-Uni, et accuseront seulement un léger retard sur le Canada cette année.

L'indice mondial composé des directeurs d'achats a atteint en février son niveau le plus haut depuis un an et affiche des hausses dans l'ensemble des secteurs et des régions. La progression a contribué à restaurer la confiance, qui a par la suite été renforcée par un recul des taux des obligations d'État dans certaines économies européennes en difficulté. Les taux sont restés à des niveaux excessivement élevés en Grèce et au Portugal même s'ils ont baissé sous leurs sommets récents, surtout après que la Grèce a accepté de mettre en œuvre les mesures d'austérité draconiennes requises pour avoir droit à un nouveau sauvetage. La mise en œuvre par la BCE d'une opération de financement à trois ans a amélioré la liquidité, a réduit les différentiels de taux de financement des banques et a stimulé la demande lors des enchères d'obligations d'État. Ces facteurs ont tous atténué les craintes que le système financier européen connaisse bientôt un effondrement similaire à celui de 2009.

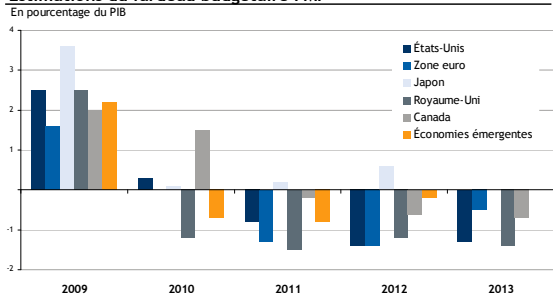
### PIB réel de la zone euro



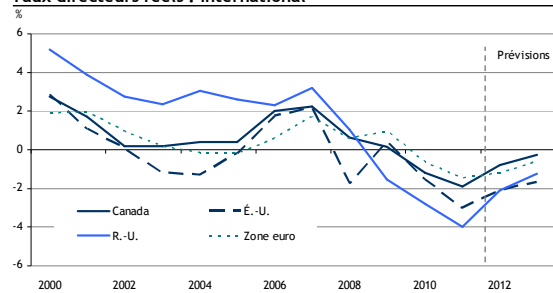
### PIB réel : Chine



### Estimations du fardeau budgétaire FMI\*



### Taux directeurs réels : international



## La récession de la zone euro devrait être de courte durée

L'économie de la zone euro s'est contractée de 0,3 % au dernier trimestre de 2011 et l'Allemagne a subi un recul de 0,2 %. Même si les données du premier trimestre de 2012 pour la zone euro laissent généralement entrevoir une autre légère contraction, les rapports concernant l'Allemagne ont témoigné d'une forte amélioration allant de pair avec une croissance faible plutôt qu'un autre repli trimestriel. Ces résultats signifient que la récession devrait être relativement superficielle et de courte durée dans la région. La politique budgétaire freinera la croissance, surtout compte tenu de l'ampleur des compressions requises dans des pays comme la Grèce. Cependant, les faibles taux d'intérêt combinés aux apports de liquidités issus de l'opération de refinancement à long terme de la BCE devraient suffire à améliorer la confiance des entreprises et des ménages, et à ramener la zone euro en territoire expansionniste. D'importants risques entourent encore ces perspectives. À l'échelle mondiale, le Royaume-Uni est l'une des économies les plus vulnérables, car la zone euro représente son marché d'exportation le plus important. De plus, le Royaume-Uni doit composer avec son propre programme d'austérité budgétaire. Selon notre prévision de base, à moins que la confusion ne gagne l'Europe, l'économie du Royaume-Uni n'affichera qu'une croissance modeste en 2012 et 2013.

## La Chine évitera un atterrissage brutal

La perspective d'une brusque chute de l'activité économique en Chine représente un risque important pour l'économie mondiale, d'autant plus que l'Europe est déjà en récession. Le raffermissement de la croissance de l'économie américaine contribuera dans une certaine mesure à calmer ces inquiétudes, puisque les États-Unis représentent 17 % des exportations chinoises. En outre, la perspective d'une croissance continue à Taïwan, à Singapour, en Corée et à Hong Kong, qui ont représenté 40 % des exportations en 2011, compensera une partie des pressions baissières attribuables à la baisse de la demande de l'Europe. La banque centrale a réduit le ratio de réserves imposé aux banques pour une deuxième fois en trois mois en février et nous croyons qu'elle se prépare à assouplir sa politique encore davantage pour limiter les pressions sur l'économie. Certes, il subsiste un risque que la Chine connaisse un repli plus marqué, mais le scénario le plus probable est un ralentissement graduel de l'économie et une croissance du PIB réel de 8,4 % prévue cette année.

## Des restrictions budgétaires à venir

Les gouvernements ont mis en œuvre des mesures de relance musclées en 2009, ce qui a fait bondir le ratio déficit/PIB des économies avancées à 8,7 %. Les pays émergents ont aussi accru leur déficit, mais en proportion de la taille de leur économie, le ratio a grimpé à 4,1 %. La fin de la récession a entraîné un fléchissement des niveaux de déficit, mais des compressions douloureuses seront requises pour éliminer ces déficits. Le marché obligataire continue de faire de son mieux pour exercer des pressions sur les gouvernements qui ne s'attaquent pas à leurs problèmes budgétaires, comme en témoigne l'augmentation fulgurante des taux des obligations grecques à environ 35 % en janvier 2012. Même si les détails des divers programmes d'austérité ne sont pas encore connus, un resserrement budgétaire important est prévu en 2012 et 2013.

## La politique monétaire à la rescousse

Alors que les gouvernements ont été chargés de sabrer les dépenses, les banques centrales continuent d'alimenter le feu à l'aide de faibles taux d'intérêt et, au besoin, d'achats d'obligations. La Réserve fédérale est celle qui s'est prononcée le plus ouvertement, s'engageant à conserver une politique expansionniste au moins jusqu'à la fin de 2014. D'autres banques centrales ont été moins directes, tout en invoquant le climat de risque accru comme raison pour maintenir une politique expansionniste. Nous prévoyons que les taux d'intérêt resteront bas plus longtemps que ce que nous avons prévu en décembre 2011 et

que cela soutiendra l'économie mondiale pendant les compressions gouvernementales.

## Pour le moment, l'inflation n'est pas une préoccupation importante

L'inflation est devenue une préoccupation de second ordre pour de nombreuses banques centrales. Le plafonnement de l'inflation globale au milieu de 2011 et son recul subséquent d'un point de pourcentage complet ont atténué l'anxiété liée à l'incidence de la politique d'assouplissement sur les prix. La récente flambée des cours de l'essence devrait empêcher tout nouveau recul de l'inflation globale à court terme ; toutefois, nous prévoyons qu'une stabilisation des conditions d'approvisionnement viendra rapidement atténuer les pressions à la hausse sur les prix de l'énergie. Une plus grande stabilité des prix des marchandises et une capacité excédentaire sur les marchés de l'emploi devraient entraîner une baisse de l'inflation d'ici la fin de 2012.

## L'économie américaine s'améliore de jour en jour

L'économie américaine a commencé l'année 2012 sur une bonne note : le marché du travail a généré pas moins de 511 000 emplois en janvier et en février, les indices des directeurs des achats indiquent une expansion à la fois dans le secteur manufacturier et dans celui des services, et les marchés boursiers affichent de solides gains. Même le marché de l'habitation, qui n'a aucunement soutenu l'économie au cours des six dernières années, a montré des signes d'amélioration en janvier.

## La reprise du marché de l'emploi sera durable

L'accélération de la création d'emplois de décembre 2011 à février 2012 a touché autant le secteur de la production de services que le secteur de la production de biens. Le taux de chômage a baissé à 8,3 % et n'a jamais été aussi faible depuis février 2009. Les demandes initiales d'assurance emploi, un indicateur hebdomadaire actualisé, ont montré que la moyenne mobile sur quatre semaines a baissé à son niveau le plus bas depuis le début de 2008, témoignant d'un nouveau raffermissement du marché de l'emploi aux États-Unis. Nous prévoyons qu'il y aura 30 000 nouveaux emplois de plus par mois que le rythme mensuel de création d'emplois observé en 2011.

## En attendant le réveil du géant qui dort

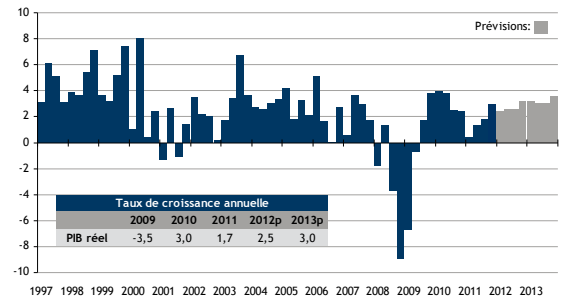
Jusqu'à maintenant, les consommateurs américains ont souffert des difficultés du marché de l'emploi, de leur surendettement et de la volatilité des marchés financiers, d'où des dépenses modérées d'un point de vue historique. L'amélioration récente du marché de l'emploi supprime l'un des obstacles auxquels ils faisaient face. Les bilans des ménages sont également susceptibles de devenir moins lourds, car la valeur des actifs financiers a remonté et le déclin du marché immobilier a ralenti. L'encours de la dette hypothécaire se situe à 7,3 % sous son sommet et a connu onze reculs trimestriels consécutifs. Bien entendu, ces reculs sont en partie attribuables aux saisies. Nous prévoyons des dépenses de consommation modestes aux États-Unis en 2012 et une hausse en 2013. Compte tenu de l'âge du parc d'automobiles sur la route et de la faiblesse des taux d'intérêt, nous nous attendons à une accélération des ventes d'automobiles cette année et l'année prochaine.

## Les sociétés américaines sont prêtes à l'action

Les bilans des sociétés américaines demeurent solides ; les liquidités sont élevées et les bénéfices avant impôt sont supérieurs de 19 % aux sommets d'avant la récession. Dans une certaine mesure, les institutions financières ont resserré leurs normes pour les prêts commerciaux et industriels, mais à la suite d'une période prolongée d'assouplissement, et seulement 5 % des banques interrogées ont un peu resserré leurs critères au début de 2012. La demande de prêts

### PIB réel : États-Unis

Variation trimestrielle annualisée en pourcentage

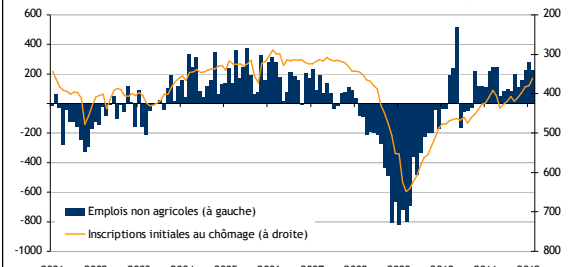


Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

### Variation mensuelle de l'emploi et inscriptions au chômage : É.-U.

Chiffres désaisonnalisés, en milliers

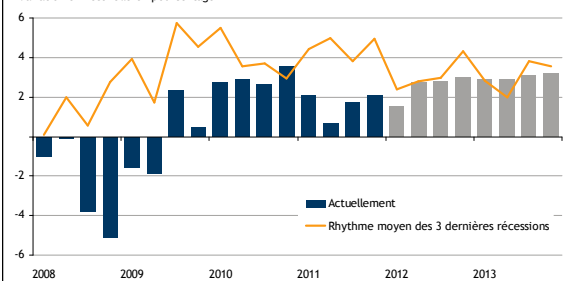
Chiffres désaisonnalisés, en milliers (échelle inversée)



Source : Bureau of Labor Statistics, département du Travail, Recherche économique RBC

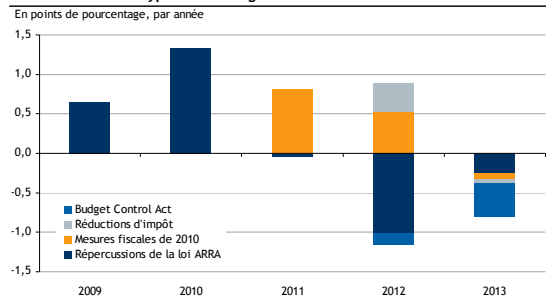
### Dépenses de consommation : États-Unis

Variation trimestrielle en pourcentage



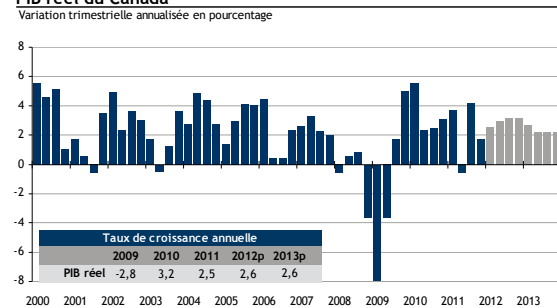
Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

### Contributions des hypothèses budgétaires à la croissance du PIB : États-Unis



Source: Bureau of Economic Analysis, Macroeconomic Advisers, Recherche économique RBC

### PIB réel du Canada



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Prévisions : ■

s'est raffermie, signe que la reconstitution du stock de capital amorcée en 2010 se poursuit. Contrairement à ce qui est survenu lors des six dernières années, l'investissement dans la construction résidentielle devrait légèrement contribuer à la croissance. Sur le marché de la revente, l'activité s'est accrue, mais environ un tiers des ventes des derniers mois ont visé des propriétés saisies, ce qui a empêché les prix d'augmenter. Cependant, les prix diminuent moins rapidement. La faiblesse persistante des taux d'intérêt et l'amélioration des conditions sur le marché de l'emploi sortiront vraisemblablement le marché de l'habitation du marasme ; toutefois, compte tenu de l'offre excédentaire sur le marché et des nouvelles saisies à venir, un revirement rapide est peu probable.

## La politique monétaire - un juste équilibre

L'engagement conditionnel de la Réserve fédérale à maintenir une politique expansionniste exceptionnelle au moins jusqu'à la fin de 2014 soutiendra la croissance économique future. Selon nos prévisions, le taux cible des fonds fédéraux restera dans une fourchette de 0 % à 0,25 % en 2012 et 2013, ce qui continuera de peser sur les taux d'intérêt des placements à terme. À l'inverse, la politique budgétaire sera de plus en plus restrictive. En 2012, les restrictions devraient être limitées puisque l'exonération temporaire d'impôt et la prolongation des prestations d'assurance emploi d'urgence ajouteront 0,4 point de pourcentage au taux de croissance annuel, et seront renforcées par l'incidence des mesures fiscales de 2010. L'abolition de l'American Recovery and Reconstruction Act (ARRA), toutefois, dominera les effets de ces deux mesures fiscales, entraînant une légère ponction de 0,3 point de pourcentage sur l'économie en 2012. La politique budgétaire pèsera davantage sur l'économie en 2013, alors que les mesures fiscales expireront, que le retrait de l'ARRA se poursuivra et que la Budget Control Act entrera en vigueur, même si nous présumons que la séquestration sera évitée. Au final, ces modifications aux politiques amputeront la croissance de 0,8 point de pourcentage. Cet effet négatif sera néanmoins atténué par l'augmentation des dépenses des entreprises, soutenue par le bas niveau des taux d'intérêt et le raffermissement de la croissance mondiale.

## Le Canada a ralenti sa course, mais sans dommage irréparable

L'économie canadienne est sortie en force de la récession, mais elle s'est em pêtrée au milieu de 2011, car des facteurs ponctuels ont réduit l'activité dans les secteurs de l'automobile et de l'énergie, et les exportations ont fléchi. La baisse de 0,6 % du PIB réel au deuxième trimestre de 2011 a été plus qu'effacée par un bond de 4,2 % au troisième trimestre et l'économie a fini l'année en affichant un gain plus modeste de 1,8 %. Alors qu'un brusque recul des investissements publics a pesé sur l'économie, les consommateurs et les entreprises ont pris la relève et les exportations ont surpassé les importations au dernier trimestre de l'année. En 2011, l'économie canadienne a affiché une croissance de 2,5 %. Nous prévoyons que 2012 et 2013 seront des années de croissance légèrement supérieure au potentiel économique, le PIB réel devant grimper de 2,6 %. La faiblesse des taux d'intérêt, l'accélération de la croissance économique aux États-Unis et la solidité des bilans des entreprises serviront de tremplin à une expansion continue. Les prix élevés des marchandises offriront un soutien additionnel. Les principaux moteurs de la croissance au début de la reprise – les dépenses de consommation et l'investissement résidentiel – joueront probablement un rôle accru en 2012 et 2013.

## Les investissements des entreprises stimuleront la croissance

Les entreprises canadiennes ont une position enviable puisqu'elles dégagent des bénéfices, détiennent des soldes de trésorerie élevés en comparaison des actifs et des passifs, ont accès à des prêts à faibles taux et bénéficient d'une forte demande visant leurs actions et titres de créance de la part des acheteurs

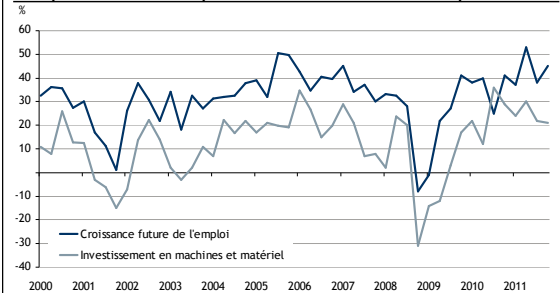
canadiens comme étrangers. Il n'est donc pas surprenant que selon l'Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada, une majorité d'entreprises prévoient hausser leurs investissements dans les machines, le matériel et la main-d'œuvre. Cela étant dit, les données sur la main-d'œuvre ont été décevantes pendant les sept derniers mois, étant donné que le nombre moyen de nouveaux emplois n'a été que de 2 000 par mois. Dans une perspective plus générale, ce ralentissement n'a guère affaibli le contexte global du marché de l'emploi, puisque 179 000 personnes de plus avaient un emploi par rapport au sommet précédent. Pour l'avenir, nous prévoyons une accélération de la création d'emplois sous l'influence d'un raffermissement de la demande des Américains, car les exportations représentent 30 % du PIB du Canada et environ 75 % de ces exportations sont destinées aux États-Unis. Le rythme de la création d'emplois devrait s'accélérer, mais il n'exercera qu'une pression à la baisse modeste sur le taux de chômage, qui fléchira selon nous à 6,9 % d'ici la fin de 2013. L'enquête annuelle sur les intentions d'investissement a montré que les sociétés privées prévoient accroître leurs dépenses d'investissement (excluant l'habitation) de 7,6 % cette année, ce qui s'ajoutera au bond de 12 % enregistré en 2011.

### Les consommateurs canadiens - d'un rythme effréné à la stabilité

Le rythme des dépenses de consommation a fléchi à 2,2 % en 2011 après une hausse rapide de 3,3 % en 2010. Les dépenses consacrées aux biens durables ont diminué en partie à cause des perturbations de l'approvisionnement dans l'industrie automobile en milieu d'année. Nous prévoyons que les dépenses de consommation progresseront cette année et l'année prochaine à des taux comparables à ceux de 2011 et que les dépenses en biens durables représenteront environ 25 % de cette hausse, soit plus que leur part historique de la consommation totale. Cette prévision s'appuie sur nos attentes d'une reprise continue des ventes d'automobiles après le brusque recul de 2009. En ce qui concerne les consommateurs, les perspectives sont assombries par un endettement élevé, qui atteignait un niveau record de 151 % du revenu disponible au quatrième trimestre de 2011. Les faibles taux d'intérêt signifient que le coût du service de la dette demeure raisonnable et, jusqu'à présent, celui-ci n'a pas entraîné de hausse marquée des faillites personnelles ou alimenté une flambée des défauts de paiement sur prêts hypothécaires. Parallèlement, la disposition des ménages à s'endetter davantage a probablement diminué, d'où une probabilité moindre d'une autre envolée des dépenses en biens, services ou logements alimentée par la dette.

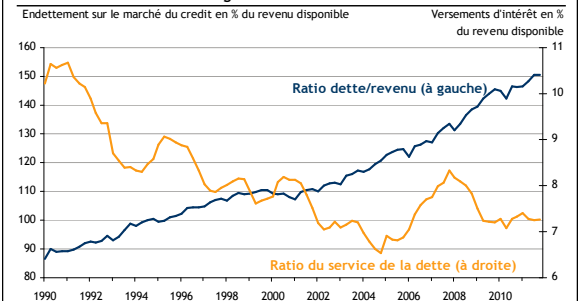
Le marché canadien de l'habitation a dégagé une solide performance depuis sa chute libre de 2008. En moyenne, les ventes ont augmenté à un rythme annuel de 2,0 % entre 2009 et 2011. Les prix ont grimpé de 15 % au cours de cette période de trois ans. L'augmentation considérable des prix a été largement compensée par la faiblesse des taux hypothécaires, ce qui s'est traduit par une modeste détérioration de l'accessibilité comparativement à la période qui a précédé la récession économique. Au niveau national, les conditions du marché sont équilibrées, comme en témoigne le ratio des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions. Dans un tel contexte, nous prévoyons une stabilité continue du marché canadien de l'habitation tandis que les taux d'intérêt restent à des creux historiques. En 2013, les taux d'intérêt devraient augmenter quand la Banque du Canada majorera le taux de financement à un jour de 1 % à la fin de 2012 à 2 % d'ici la fin de 2013. Cette prévision est conforme à nos attentes d'une économie canadienne s'approchant de la pleine capacité, d'une économie américaine progressant à un rythme plus soutenu et d'un risque moindre de défaut désordonné en Europe.

Perspectives des entreprises canadiennes : bilan des opinions



Source: Banque du Canada - Enquête sur les perspectives des entreprises, Recherche économique RBC

Ratio dette/revenu des ménages et ratio du service de la dette : Canada



Source: Statistique Canada, Recherche économique RBC

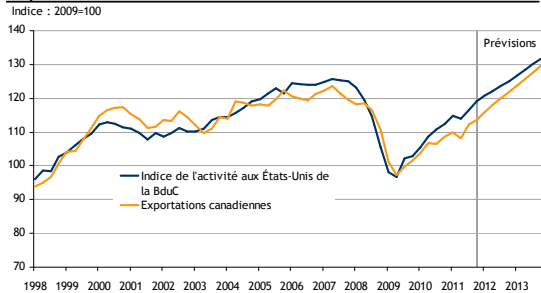
## Un raffermissement de la demande des États-Unis favorable aux exportations canadiennes

Après une brusque chute pendant la récession, les exportations canadiennes ont enregistré deux années de gains modestes dans la foulée d'une croissance morose aux États-Unis. Étant donné la reprise de l'économie américaine, nous prévoyons une hausse correspondante des exportations au Canada. Cette tendance sera renforcée par un solide rebond de la demande visant les principales exportations du Canada, dont les automobiles, la machinerie et le bois d'œuvre. D'après nous, les exportations réelles retrouveront en 2013 leur sommet d'avant la récession. La demande d'importations devrait fléchir, car la demande intérieure diminuera par rapport au rythme robuste de 2010 et 2011. Les exportations nettes contribueront donc à la croissance à hauteur de 1,0 point de pourcentage en 2012 et de 0,3 point de pourcentage en 2013. Il est peu probable que la devise ait une incidence marquée sur les échanges commerciaux entre le Canada et les États-Unis puisqu'elle devrait rester plutôt stable. Les prix élevés des marchandises et le niveau relativement supérieur des taux d'intérêt à court terme soutiendront la devise canadienne, mais le statut de valeur refuge du billet vert entraînera vraisemblablement des périodes de contre-performance du huard au cours de l'horizon prévisionnel.

## Préparez-vous à une diminution accrue des dépenses publiques

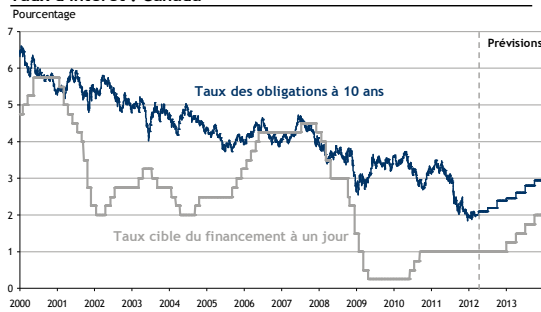
La combinaison d'une modeste croissance de la demande intérieure et d'un raffermissement des exportations permettra à l'économie canadienne de continuer de croître, mais la politique budgétaire limitera le rythme d'expansion pendant la période envisagée. Notre scénario de base prévoit que la diminution des dépenses d'infrastructure liées à la relance retranchera 0,7 point de pourcentage au PIB réel en 2012 et 0,5 point de pourcentage en 2013. Ces prévisions ne tiennent pas compte de toute restriction additionnelle des dépenses ou de modifications fiscales qui pourraient être introduites dans les prochains budgets. L'incidence de toute restriction additionnelle sera néanmoins atténuée par le maintien d'une politique monétaire très expansionniste, car aucun changement au taux de financement à un jour par la banque centrale n'est probable cette année. La faiblesse du taux directeur et le recul de l'inflation conjugués à la situation budgétaire relativement robuste du Canada ouvrent la voie à un maintien des taux d'intérêt à long terme à de faibles niveaux au cours de l'horizon prévisionnel.

### Exportations canadiennes et activité aux États-Unis



Source : Statistique Canada, Bureau of Economic Analysis, Banque du Canada, Recherche économique RBC

### Taux d'intérêt : Canada



Source : Banque du Canada, Recherche économique RBC

## Détail des prévisions économiques – Canada

### Croissance réelle de l'économie

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

	Réel				Prévisions								Réel		Prévisions	
	2011				2012				2013				2010	2011	2012	2013
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
Dépenses de consommation	0,6	2,0	1,8	2,9	2,8	2,1	2,3	2,3	2,5	2,4	2,2	2,2	3,3	2,2	2,4	2,4
Biens durables	-5,6	2,3	-0,6	8,6	10,7	1,8	3,8	4,2	5,8	5,4	5,1	4,8	4,4	1,1	5,3	4,8
Bien semi durables	0,5	0,0	3,5	3,6	1,5	2,3	2,3	2,3	2,5	2,1	1,5	1,5	5,0	1,7	2,3	2,2
Bien non durables	-0,5	0,3	3,6	-0,1	1,5	2,3	2,3	2,3	2,1	2,1	1,9	2,0	1,8	1,0	1,7	2,1
Services	2,4	2,9	1,3	3,1	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	3,5	3,0	2,2	2,0
Dépenses publiques	-1,3	-0,2	-0,7	-2,8	-1,1	0,0	0,6	0,6	0,2	0,2	0,2	0,2	4,7	0,5	-0,7	0,3
Investissement résidentiel	6,5	0,3	10,6	3,3	-4,1	-2,6	1,7	2,9	1,5	1,2	1,7	2,0	10,2	2,3	0,7	1,5
Investissement des entreprises	15,7	14,4	2,1	8,1	4,1	8,1	7,3	7,4	7,5	6,8	7,0	6,9	7,3	13,7	6,5	7,2
Structures non résidentielles	15,9	0,9	17,4	13,3	6,5	8,9	8,1	8,1	8,1	7,5	7,0	7,0	2,8	13,7	9,4	7,8
Machines et matériel	15,5	30,2	-11,8	2,7	1,5	7,3	6,4	6,6	6,8	6,0	6,9	6,7	11,8	13,7	3,5	6,6
Demande intérieure finale	2,1	2,6	1,7	2,1	1,5	2,0	2,4	2,5	2,4	2,3	2,3	2,3	4,5	3,0	2,0	2,4
Exportations	4,7	-6,0	16,0	4,6	9,5	7,3	6,9	6,5	5,9	6,7	6,3	5,9	6,4	4,4	7,4	6,4
Importations	7,7	13,5	-1,5	2,2	5,1	3,9	5,3	5,9	4,3	5,5	5,8	5,8	13,1	6,5	4,1	5,2
Stocks (var. en G \$)	10,0	21,5	10,5	6,5	5,6	5,5	6,3	7,8	7,2	5,9	5,3	5,1	8,9	12,1	6,3	5,9
<b>Produit intérieur brut réel</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>4,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>

### Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	1,0	0,8	0,6	1,1	1,0	2,1	1,9	1,5	1,2	1,0	0,9	0,9	1,3	0,8	1,6	1,0
Bénéfices des sociétés avant impôt	13,1	16,0	18,0	13,3	12,4	12,3	10,6	9,6	8,0	9,3	7,9	4,9	21,2	15,0	11,2	7,5
Taux de chômage (%)*	7,7	7,5	7,3	7,5	7,5	7,3	7,2	7,2	7,1	7,0	6,9	6,9	8,0	7,5	7,3	7,0
Inflation																
IPC global (a/a%)	2,6	3,4	3,0	2,7	2,4	1,6	1,8	1,6	1,5	1,9	2,1	2,1	1,8	2,9	1,8	1,9
IPC de base (a/a%)	1,3	1,6	1,9	2,0	2,0	1,8	1,8	1,7	1,9	1,9	2,0	2,0	1,8	1,6	1,8	2,0
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-40,3	-62,4	-49,3	-41,3	-39,3	-37,7	-33,9	-28,8	-23,7	-22,7	-22,4	-22,3	-50,9	-48,3	-34,9	-22,8
Pourcentage du PIB	-2,4	-3,7	-2,9	-2,4	-2,2	-2,1	-1,9	-1,6	-1,3	-1,2	-1,2	-1,2	-3,1	-2,8	-1,9	-1,2
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	175	195	205	200	196	185	190	188	186	186	186	186	190	194	190	186
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	1,61	1,62	1,60	1,64	1,71	1,66	1,65	1,65	1,67	1,69	1,71	1,72	1,58	1,62	1,67	1,70

\*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

	Réel				Prévisions								Réel		Prévisions	
	2011				2012				2013				2010	2011	2012	2013
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
Dépenses de consommation	2,1	0,7	1,7	2,1	1,5	2,7	2,8	3,0	2,9	2,9	3,1	3,2	2,0	2,2	2,1	2,9
Bien durables	11,8	-5,3	5,7	15,3	10,5	1,7	7,7	7,3	6,9	7,1	6,9	6,7	7,2	8,1	7,5	6,8
Bien non durables	1,6	0,2	-0,6	0,4	0,0	3,3	2,0	3,0	2,8	2,8	3,5	4,0	2,9	1,7	1,1	2,9
Services	0,8	1,9	1,9	0,7	0,6	2,6	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,4	0,9	1,4	1,5	2,3
Dépenses publiques	-5,9	-0,9	-0,1	-4,4	1,4	-1,3	-1,2	-1,0	-1,0	-1,0	-0,9	-0,9	0,7	-2,1	-1,0	-1,0
Investissement résidentiel	-2,5	4,2	1,2	11,5	10,8	5,1	11,5	11,0	11,2	10,7	10,2	9,8	-4,3	-1,4	8,3	10,5
Investissement des entreprises	2,1	10,3	15,7	2,8	4,0	9,0	8,3	8,6	8,5	8,4	8,3	8,4	4,4	8,7	7,3	8,5
Structures non résidentielles	-14,4	22,6	14,4	-2,6	5,4	10,2	9,2	9,0	8,4	7,5	7,5	7,8	-15,8	4,4	7,5	8,4
Machines et matériel	8,7	6,3	16,2	4,8	3,5	8,5	8,0	8,5	8,6	8,7	8,6	8,6	14,6	10,2	7,2	8,5
Demande intérieure finale	0,4	1,3	2,7	1,1	1,9	2,6	2,7	2,9	2,9	2,9	3,0	3,1	1,8	1,8	2,1	2,9
Exportations	7,9	3,6	4,7	4,3	8,8	9,2	9,7	9,8	9,0	9,3	9,8	10,1	11,3	6,8	7,3	9,5
Importations	8,3	1,4	1,2	3,8	6,6	7,0	7,9	8,5	7,2	7,3	7,5	7,4	12,5	4,9	5,4	7,6
Stocks (var. en G \$)	49,1	39,1	-2,0	54,3	64,1	58,1	50,9	62,1	70,3	69,0	62,7	69,4	58,8	35,1	58,8	67,8
<b>Produit intérieur brut réel</b>	<b>0,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>1,7</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>

### Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	0,7	0,4	0,2	0,1	0,6	0,9	0,7	0,9	1,3	1,4	1,4	1,4	4,0	0,2	0,9	1,4
Bénéfices des sociétés avant impôt	8,8	8,5	7,5	7,6	7,7	5,4	4,7	4,4	4,8	4,8	4,9	5,3	32,2	8,1	5,5	5,0
Taux de chômage (%)*	9,0	9,0	9,1	8,7	8,4	8,5	8,4	8,3	8,3	8,2	8,1	8,0	9,6	9,0	8,4	8,2
Inflation																
IPC global (a/a%)	2,1	3,4	3,8	3,3	2,8	2,1	1,9	1,9	1,7	1,9	1,8	1,9	1,6	3,2	2,2	1,8
IPC de base (a/a%)	1,1	1,5	1,9	2,2	2,2	1,9	1,7	1,9	1,6	1,7	1,7	1,7	1,0	1,7	1,9	1,7
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-473	-494	-431	-496	-490	-488	-487	-491	-495	-492	-487	-480	-471	-473	-489	-488
Pourcentage du PIB	-3,2	-3,3	-2,8	-3,2	-3,2	-3,1	-3,1	-3,1	-3,1	-3,0	-2,9	-2,9	-3,2	-3,1	-3,1	-3,0
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	582	572	615	673	675	707	753	797	849	898	947	996	585	611	733	922
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	13,0	12,1	12,4	13,4	14,3	13,9	14,2	14,4	14,5	14,8	15,0	15,1	11,6	12,7	14,2	14,9

\*Moyenne de la période

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



## Détail des prévisions des marchés financiers

### Taux d'intérêt

Pourcentage, à la fin de période

	Réel				Prévisions								Réel			Prévisions	
	T1/11	T2/11	T3/11	T4/11	T1/12	T2/12	T3/12	T4/12	T1/13	T2/13	T3/13	T4/13	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Canada</b>																	
Taux à un jour	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25	1,50	1,75	2,00	0,25	1,00	1,00	1,00	2,00
Bons du Trésor 3 mois	1,10	0,90	0,80	0,82	0,90	0,95	1,05	1,30	1,60	1,80	2,05	2,10	0,30	0,97	0,82	1,30	2,10
Obligations Canada 2 ans	1,85	1,42	0,88	0,95	1,05	1,15	1,20	1,35	1,50	1,75	1,95	2,20	1,20	1,71	0,95	1,35	2,20
Obligations Canada 5 ans	2,65	2,06	1,39	1,27	1,40	1,55	1,70	1,85	2,05	2,30	2,40	2,55	2,77	2,46	1,27	1,85	2,55
Obligations Canada 10 ans	3,25	2,91	2,15	1,94	2,00	2,10	2,20	2,40	2,45	2,60	2,80	2,95	3,45	3,16	1,94	2,40	2,95
Obligations Canada 30 ans	3,85	3,42	2,77	2,50	2,60	2,70	2,80	3,00	3,15	3,30	3,45	3,60	4,00	3,55	2,50	3,00	3,60
Courbe de taux (2 -10)	140	149	127	99	95	95	100	105	95	85	85	75	225	145	99	105	75
<b>États-Unis</b>																	
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	0,13
Bons du Trésor 3 mois	0,15	0,03	0,02	0,02	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,10	0,12	0,02	0,05	0,05
Obligations 2 ans	0,70	0,41	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,40	0,50	0,55	0,75	0,75	0,61	0,25	0,25	0,75
Obligations 5 ans	2,10	1,45	0,96	0,83	0,75	0,80	0,85	0,95	1,10	1,25	1,40	1,60	2,69	2,01	0,83	0,95	1,60
Obligations 10 ans	3,45	2,92	1,92	1,89	1,85	1,95	2,05	2,25	2,40	2,55	2,75	2,90	3,40	3,30	1,89	2,25	2,90
Obligations 30 ans	4,50	4,27	2,92	2,89	3,00	3,20	3,40	3,65	3,75	3,90	4,05	4,15	4,35	4,34	2,89	3,65	4,15
Courbe de taux (2-10)	275	251	167	164	160	170	180	200	200	205	220	215	265	269	164	200	215
<b>Écarts de taux</b>																	
Bons du Trésor 3 mois	0,95	0,87	0,78	0,80	0,85	0,90	1,00	1,25	1,55	1,75	2,00	2,05	0,20	0,85	0,80	1,25	2,05
2 ans	1,15	1,01	0,63	0,70	0,80	0,90	0,95	1,10	1,10	1,25	1,40	1,45	0,45	1,10	0,70	1,10	1,45
5 ans	0,55	0,61	0,43	0,44	0,65	0,75	0,85	0,90	0,95	1,05	1,00	0,95	0,08	0,45	0,44	0,90	0,95
10 ans	-0,20	-0,01	0,23	0,05	0,15	0,15	0,15	0,15	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	-0,14	0,05	0,15	0,05
30 ans	-0,65	-0,85	-0,15	-0,39	-0,40	-0,50	-0,60	-0,65	-0,60	-0,60	-0,60	-0,55	-0,35	-0,79	-0,39	-0,65	-0,55

### Taux de change

Pourcentage, à la fin de période

	Réel				Prévisions								Réel			Prévisions	
	T1/11	T2/11	T3/11	T4/11	T1/12	T2/12	T3/12	T4/12	T1/13	T2/13	T3/13	T4/13	2009	2010	2011	2012	2013
Dollar australien	1,03	1,07	0,97	1,02	1,11	1,09	1,07	1,05	1,03	1,01	1,01	1,02	0,69	0,92	1,02	1,05	1,02
Real brésilien	1,63	1,56	1,88	1,86	1,75	1,80	1,75	1,72	1,72	1,72	1,75	1,80	2,32	1,78	1,86	1,72	1,80
Dollar canadien	0,97	0,96	1,05	1,02	0,98	0,99	1,00	1,00	0,99	0,98	0,97	0,96	1,26	1,02	1,02	1,00	0,96
Renminbi	6,55	6,46	6,38	6,30	6,30	6,30	6,20	6,10	6,05	6,00	5,95	5,85	6,83	6,83	6,30	6,10	5,85
Euro	1,42	1,45	1,34	1,30	1,33	1,31	1,28	1,27	1,26	1,25	1,24	1,23	1,33	1,35	1,30	1,27	1,23
Yen	83	81	77	77	78	76	73	71	70	71	72	73	99	93	77	71	73
Peso mexicain	11,91	11,71	13,90	13,95	12,50	12,75	12,50	12,25	12,25	12,25	12,00	12,00	14,17	12,36	13,95	12,25	12,00
Dollar néo-zélandais	0,76	0,83	0,76	0,78	0,85	0,84	0,83	0,82	0,81	0,80	0,80	0,79	0,56	0,71	0,78	0,82	0,79
Franc suisse	0,92	0,84	0,91	0,94	0,91	0,94	0,98	0,99	1,00	1,02	1,02	1,04	1,14	1,05	0,94	0,99	1,04
Livre sterling	1,60	1,61	1,56	1,55	1,58	1,58	1,56	1,59	1,59	1,60	1,61	1,62	1,43	1,52	1,55	1,59	1,62

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.