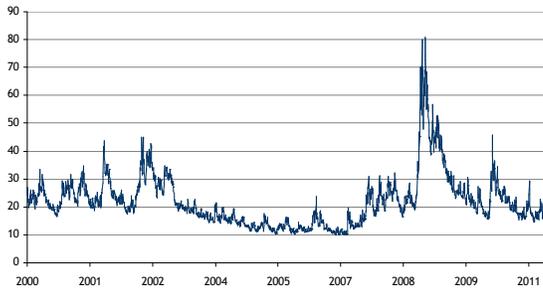


PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Septembre 2011

Indice de volatilité

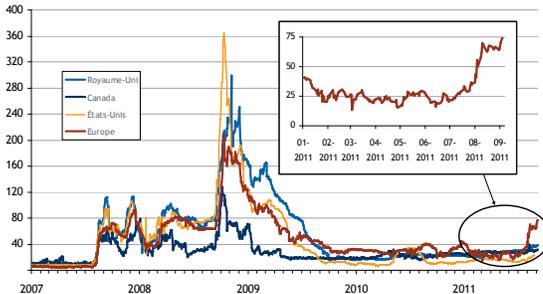
Indice de volatilité des marchés, (VIX)



Source: Wall Street Journal, RBC recherche économique

Différentiels de taux de financement à court terme

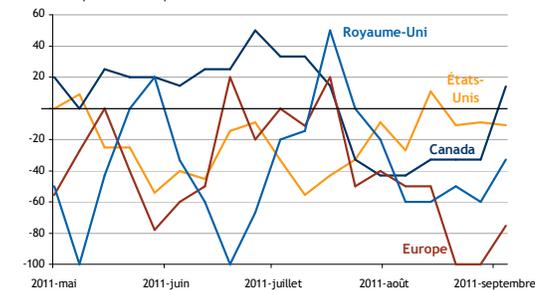
Points de base



Source: Bloomberg, Recherche économique RBC

Surprises économiques

Indice des surprises économiques



Source: 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

Au moment même où nous estimons la crise passée

- Les marchés financiers mondiaux enregistrent une volatilité importante découlant des préoccupations des investisseurs relatives à la crise des dettes souveraines.
- Les prévisions de croissance mondiale ont été revues à la baisse et des mesures vigoureuses doivent être prises pour éviter une rechute.
- Les banques centrales font front commun ; elles continueront d'injecter des liquidités dans les marchés et maintiendront les taux d'intérêt à des niveaux peu élevés.
- Le mot clé de ces perspectives est « confiance » – l'économie mondiale peut-elle rester sur les rails ?

Les marchés financiers ont prouvé aux responsables des politiques qu'ils ne peuvent faire preuve de complaisance face aux niveaux élevés de l'endettement de leurs gouvernements. Rendus pessimistes par l'inaction des gouvernements à cet égard, les investisseurs ont quitté les marchés, provoquant une volatilité marquée, un important repli boursier et une baisse des prix des marchandises, ainsi qu'une remontée des cours des obligations d'État. Partout dans le monde, les taux d'intérêt ont chuté aux creux atteints lors de la dernière récession et crise financière, et parfois plus bas encore. Contrairement à 2008, les différentiels de taux de financement se sont relativement bien comportés, la région faisant exception étant la zone euro, où les différentiels se sont accentués, passant de 25 à près de 75 points de base. Comparativement au sommet de 200 points de base et plus de 2008, toutefois, les marchés boursiers européens font preuve d'une plus grande résilience.

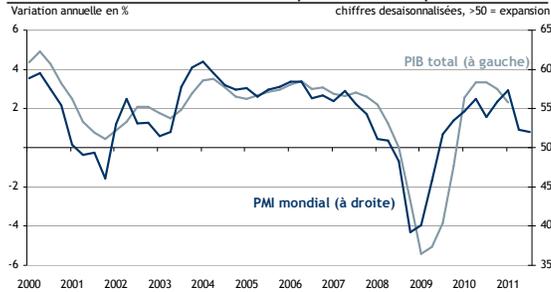
Dérapage des résultats

Depuis mai, les données économiques mondiales se sont assombries, de nombreux indicateurs pointant vers des rendements baissiers. Or, en dépit de ce recul soudain, l'indice mondial des directeurs des achats s'est maintenu au-dessus de la barre de 50, indiquant que l'économie mondiale poursuit son expansion en date du mois d'août. L'activité manufacturière et du secteur des services a ralenti, faisant passer l'indice global de 52,5 à 51,5. La corrélation entre la croissance et l'indice PMI mondial indique un contexte encore expansionniste, malgré le ralentissement des activités.

Apport des économies émergentes ?

La croissance des économies émergentes surpasse toujours celle des pays développés. En Chine, la hausse annuelle du PIB réel a décéléré pour atteindre 9,5 % au deuxième trimestre. En août, l'indice des directeurs des achats de la Chine s'est maintenu sous 50. Cependant, les données sous-jacentes indiquent une amélioration de la production, des commandes à l'exportation et de l'emploi. Reste à savoir si la Chine et les autres pays émergents pourront soutenir les pays développés, advenant un ralentissement économique plus marqué

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

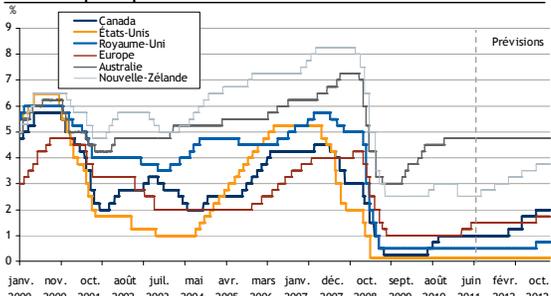


Source: OCDE, JP Morgan, Recherche économique RBC

Changements des prévisions du PIB réel

Variation annuelle en %	2011		2012	
	Nouveau	Avant	Nouveau	Avant
Canada	2,4	3,2	2,5	3,1
États-Unis	1,7	2,7	2,5	3,4
Royaume-Uni	1,2	1,5	2,2	2,4
Europe	1,9	2,0	1,6	1,8
Australie	1,5	2,6	3,7	3,8
Nouvelle-Zélande	1,9	0,7	3,5	3,5
Économies émergentes	6,3	6,7	6,0	6,7

Taux des politiques monétaires: international



Source: Réserve fédérale, Banque du Canada, BCE, Banque d'Angleterre, RBA, RBNZ, Recherche économique RBC

dans ces pays. Notre équipe des marchés émergents estime que ces pays ont déjà consacré beaucoup de ressources à la stimulation de leurs économies en 2008-2009. Par conséquent, elles sont maintenant aux prises avec des déficits budgétaires importants, relativement à leur PIB, de faibles taux d'intérêt et un affermissement de leur devise. Les perspectives de stimulation de la demande mondiale, si besoin était, sont donc plutôt faibles.

RBC revoit à la baisse ses prévisions de croissance pour 2011 et 2012

Les Services économiques RBC ont abaissé leurs prévisions de croissance pour la plupart des pays développés qu'ils surveillent. Le plus important déclassement est celui de la croissance américaine en 2011 : une revue à la baisse de 1 point de pourcentage, à 1,7 %. Ce déclassement reflète principalement la revue des niveaux du PIB, la contraction de l'économie en 2009 s'étant révélée beaucoup plus importante que prévu et la révision à la hausse du PIB de 2010 n'ayant été que de 0,1 point de pourcentage. Pesant le plus lourdement sur nos prévisions de 2011 est la révision à la baisse, de 1,9 % à 0,4 %, de la croissance au premier trimestre. Au Canada, une croissance économique plus lente aux États-Unis, en zone euro et au Royaume-Uni et une légère contraction au deuxième trimestre ont entraîné un déclassement de 0,8 point de pourcentage, à 2,4 %, de nos prévisions pour 2011. L'Europe, le Royaume-Uni et l'Australie ont tous été revus à la baisse par rapport à nos prévisions de juin dernier. Une demande plus timide de ces importants pays développés, la chute des prix des marchandises et la volatilité boursière nous ont amenés à ramener la croissance moyenne des pays émergents à 6,3 % en 2011 et à 6,0 % en 2012. RBC prévoyait une croissance de 6,7 % précédemment pour ces deux années.

Banques centrales - au plancher pour une loooooooooongue période

Les banques centrales semblent déterminées à assumer leur rôle de filet de sécurité lorsque la pression sur les marchés financiers s'intensifie. Le président de la Réserve fédérale américaine, Ben Bernanke, s'est engagé conditionnellement à maintenir les taux à de bas niveaux record jusqu'à la mi-2013, et plaide pour la mise en place d'autres incitatifs budgétaires à court terme en dépit d'une perspective à long terme de la réduction de la dette. La banque de réserve de l'Australie n'a pas imposé une autre hausse des taux, faisant valoir l'incertitude inhabituelle qui caractérise les marchés financiers et les perspectives mondiales. Compte tenu de l'affaiblissement de la croissance au cours des derniers mois, il est peu probable que la BCE haussera ses taux en dépit du taux d'inflation d'ensemble, qui se situe à 2,5 %. La Banque d'Angleterre restera sur la touche jusqu'à la fin de 2012, laissant l'économie se débattre avec les mesures d'austérité imposées. Face à des prix des marchandises plus bas et à une croissance américaine anémique, la Banque du Canada maintiendra fort probablement son taux cible du financement à un jour jusqu'à la mi-2012. La banque de réserve de la Nouvelle-Zélande est la seule banque qui devrait imposer, à la fin de l'année, une hausse égale au dernier retranchement de 50 points de base.

En somme...

Nous avons réévalué nos prévisions de la croissance du PIB mondial en fonction des changements apportés à nos prévisions à l'égard des économies développées et émergentes que nous surveillons. Il en a résulté une réduction de 0,4 point de pourcentage de la croissance du PIB en 2011, à 4,0 %, et une baisse de 0,6 point de pourcentage en 2012, à 4,2 %. Certes, la croissance en 2011 sera inférieure aux 5,1 % de 2010. Toutefois, les faibles taux d'intérêt et la disparition de facteurs ponctuels – telles les piètres conditions météorologiques et les perturbations subies par l'industrie automobile – laissent présager un second semestre plus vigoureux et devraient permettre à l'économie mondiale d'éviter une autre récession.

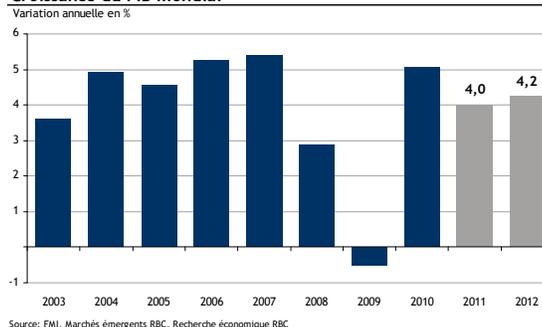
Récession américaine profonde, rétablissement prolongé

Les révisions du PIB américain indiquent que l'incidence de la récession a été plus importante que prévu. En effet, la production a reculé de 5,1 (recul auparavant estimé à 4,1 %). Le taux de croissance au premier trimestre, pour sa part, a été revu à la baisse à un niveau annualisé de tout juste 0,4 %, alors qu'il était estimé à environ 2 % auparavant. La croissance au deuxième trimestre a été légèrement plus rapide, à 1,0 %. Toutefois, la faible croissance au premier semestre de 2011 signifie qu'à la mi-2011, l'économie n'avait toujours pas repris le terrain perdu lors de la récession. Ces moins bons rendements sont en partie attribuables à des facteurs ponctuels : les mauvaises conditions météorologiques ont nui à la construction résidentielle, les catastrophes au Japon ont entraîné des réductions de la production et de la vente de véhicules automobiles, et les prix élevés de l'essence ont accaparé une partie des revenus qui auraient pu être affectés à d'autres biens et services. La dissipation de ces facteurs devrait stimuler la croissance. Les premiers signes de cette dissipation se sont d'abord manifestés dans les données de production industrielle de juillet, qui indiquaient une hausse mensuelle de 0,9 % soutenue par un bond de 5,2 % dans le secteur de la fabrication de véhicules automobiles. Les ventes d'automobiles aux États-Unis ont aussi repris en juillet pour s'établir à 12,2 millions d'unités (données annualisées), alors qu'elles étaient de 11,5 millions en juin. Ces résultats ont suscité une hausse marquée de la consommation personnelle au début du troisième trimestre, qui se traduira en une accélération des dépenses réelles de consommation à un peu plus de 2 % par rapport à gain annualisé négligeable de 0,4 % au deuxième trimestre. Étonnamment, les ventes d'automobiles ont été vigoureuses en août, rendant ainsi moins probable un renversement de la reprise de la consommation en juillet.

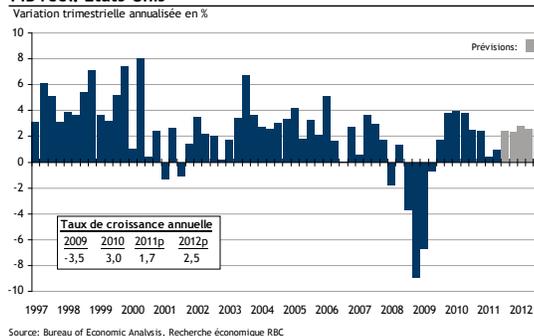
La volatilité des marchés risque de ramener les perspectives américaines à la baisse

Les investisseurs se sont montrés préoccupés par l'incidence du niveau élevé de l'endettement sur l'économie mondiale, provoquant une chute abrupte de 6,1 % du S&P en août. La décote de la dette gouvernementale américaine par S&P a souligné le besoin d'une solution à long terme crédible en vue de ramener l'endettement à un niveau proportionnel à l'économie. Nous estimons que chaque baisse soutenue de 10 % des marchés boursiers entraîne une réduction de 0,3 point de pourcentage des dépenses de consommation. Bien que notre hypothèse de base suppose une reprise graduelle des marchés boursiers, il se

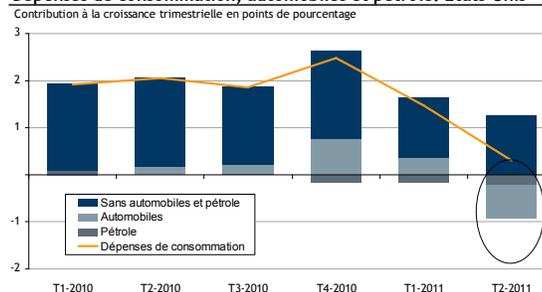
Croissance du PIB mondial



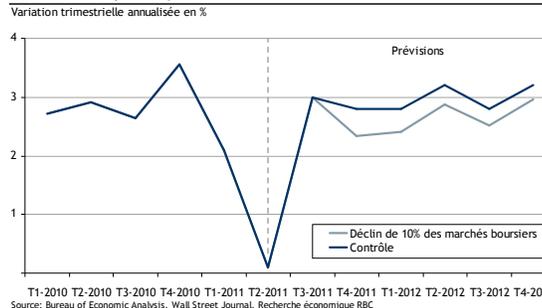
PIB réel: États-Unis



Dépenses de consommation, automobiles et pétrole: États-Unis



Incidence d'un déclin de 10% des marchés boursiers sur les dépenses de consommation: États-Unis



Emplois salariés non agricoles : États-Unis

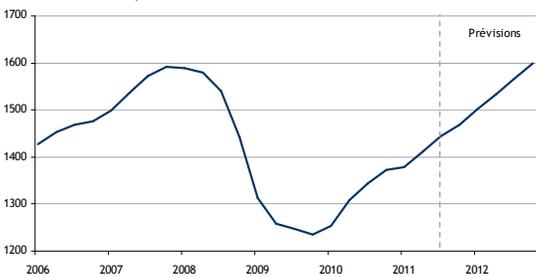
Variation mensuelle (chiffres désaisonnalisés, milliers)



Source: Bureau of Labor Statistics, Recherche Économique RBC

Investissement des entreprises : États-Unis

Chiffres désaisonnalisés, milliards de dollars constants de 2005



Source: Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

Taux d'intérêt : États-Unis



Source: Réserve fédérale, Recherche économique RBC

pourrait fort bien que les dépenses de consommation en 2011 s'avèrent inférieures aux 2,2 % prévus.

Ce risque est amplifié par la reprise amortie du marché de l'emploi qui mine la confiance des consommateurs. En juillet, le niveau de l'emploi salarié a donné espoir, puisque le marché de l'emploi enregistrait une hausse de 85 000 emplois suivant deux mois de gain moyen de 36 500 seulement. En août, toutefois, l'emploi est demeuré stationnaire en raison d'une grève qui a temporairement affecté 46 000 travailleurs et des suppressions d'emplois soutenues dans le secteur public. Même exception faite de ces facteurs, cependant, l'économie n'a généré que 63 000 emplois au cours du mois, ce qui n'est pas suffisant pour éviter une hausse du taux de chômage ou pour stimuler l'économie.

Le piètre état du marché de l'emploi rend pressante l'élaboration d'un programme de relance qui soutiendra la croissance en 2012. Idéalement, ce programme comprendra des mesures tant monétaires que budgétaires.

Les entreprises américaines peuvent encore investir

Les bilans des entreprises américaines sont sains, grâce à des niveaux élevés de liquidités après une année de croissance solide des bénéfices, un stress financier minime et de faibles taux d'emprunt. L'investissement non résidentiel se situe à 14 % au-delà de son plancher atteint au cours de la récession, bien que ce secteur n'ait récupéré que la moitié du terrain perdu. Compte tenu de la solidité des bilans, nous prévoyons que les dépenses d'investissement en structures non résidentielles et en machinerie ou équipement compenseront pour l'atonie des dépenses de consommation et pour la faible activité du marché immobilier. Le nombre important d'inventures dans le marché immobilier fait pression sur les prix et les ventes. Dans le secteur des résidences unifamiliales, au cours des six premiers mois de 2011, les ventes ont été de 8 % inférieures aux ventes de la même période l'année précédente. Le renouveau de pessimisme des consommateurs en août laisse présager que le marché immobilier demeurera déprimé en dépit du niveau historiquement bas des taux hypothécaires. Toute politique de soutien du marché immobilier serait la bienvenue.

Absence de mesures de relance = contrainte budgétaire

Bien que l'incidence nette des politiques gouvernementales sur la croissance économique ait été négligeable en 2011, l'effet des compressions budgétaires se situera entre 0,8 % et 1,0 % au cours des deux prochaines années, à moins que le gouvernement ne mette en oeuvre un nouveau programme de relance. La fin des dépenses liées au programme ARRA, ainsi que la réduction des dépenses découlant des négociations sur le plafond de la dette, porteront un coup à l'économie.

Pour sa part, la Réserve fédérale a annoncé clairement que sa politique monétaire demeurerait conciliante. Dans son communiqué d'août, le FOMC s'est engagé à maintenir ses taux d'intérêt historiquement bas jusqu'à la mi-2013 et a indiqué que des mesures supplémentaires pourraient être adoptées pour soutenir davantage l'économie. À cette fin, nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale adopte, au début de septembre, une démarche en deux temps pour reporter l'échéance des créances qu'elle détient. Bien que cette stratégie

puisse n'avoir qu'un effet limité sur les rendements (déjà à un niveau historiquement bas), elle reflètera l'engagement de la Réserve à soutenir l'économie afin d'améliorer la confiance. Des mesures de relance continueront de maintenir les taux à un faible niveau sur toute la courbe des rendements, permettant ainsi aux particuliers et aux entreprises d'emprunter à de faibles taux. Nous prévoyons que les rendements des obligations du gouvernement américain demeureront 75 points de base sous la moyenne de la décennie précédente, ce qui devrait susciter une reprise graduelle de la demande de crédit, alors que les particuliers et les entreprises reprennent confiance.

Inflation ramenée à l'arrière-plan

La soudaine aversion pour le risque a fait chuter les prix des marchandises. Le West Texas Intermediate a reculé d'environ 10 % en août, suggérant que la pression exercée par les coûts énergétiques sur le taux d'inflation global diminuera. Bien qu'il soit resté sous le seuil cible de 2 % de la Réserve fédérale, le taux d'inflation de base aux États-Unis a poursuivi sa hausse au cours des derniers mois et devrait vraisemblablement plafonner autour du taux actuel de 1,7 % en raison de l'incidence indirecte de la chute des prix des marchandises.

À l'instar de l'inflation américaine, l'inflation au Canada s'établit au-delà de la limite supérieure de la fourchette cible des 1 % à 3 % de la Banque du Canada depuis quatre mois. Toutefois, le taux annuel d'augmentation de l'IPC a reculé à 2,7 %, reflétant en partie la fin de l'impact des changements budgétaires draconiens de l'année précédente. Le taux global devrait plonger encore davantage, compte tenu de la chute des prix des marchandises en août. Le rebond du taux d'inflation de base au Canada en juillet était en grande partie attribuable à une correction de la surévaluation de la faiblesse en juin. Nous prévoyons que le taux d'inflation de base du Canada demeurera dans la fourchette opérationnelle de la Banque, ce qui implique peu de pression sur elle pour relancer son programme de resserrement dans un avenir immédiat.

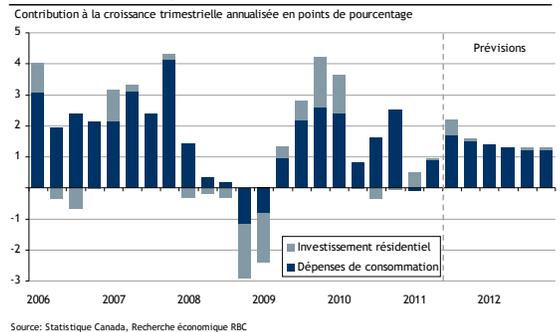
Atténuation de la hausse des coûts énergétiques

L'atténuation des coûts énergétiques devrait soulager le portefeuille des consommateurs. Grâce à la chute marquée des coûts énergétiques au début de 2009, les dépenses consacrées à l'énergie ont diminué pour s'établir à 5,6 % du revenu disponible des particuliers. Au deuxième trimestre de 2011, ces coûts représentaient 6,6 % du revenu. Les particuliers avaient moins d'argent à consacrer aux autres biens et services. La baisse des prix du pétrole en août a suscité une chute proportionnelle des dépenses en énergie des particuliers. Les dépenses de consommation ont largement soutenu l'économie canadienne en 2010 et ont constitué 66 % de la hausse du PIB. Les consommateurs ont dépensé moins au début de 2011, ce qui s'explique par leur niveau élevé des dettes acquises au cours de la reprise et par les contraintes à l'achat d'un véhicule, certains modèles n'étant pas disponibles en raison des interruptions d'approvisionnement. Nous prévoyons une nouvelle accélération des dépenses de consommation dans le segment des biens durables : le secteur automobile reprend des forces, les taux d'intérêt sont faibles et les coûts énergétiques stimulent la consommation d'autres biens et services.

Inflation globale: Canada et l'États-Unis



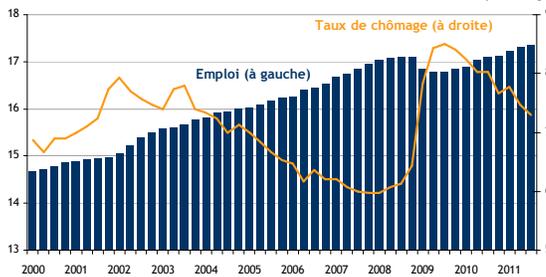
Contribution au PIB: dépenses de consommation et investissement résidentiel



Emploi: Canada

Chiffres désaisonnalisés, en millions

en pourcentage

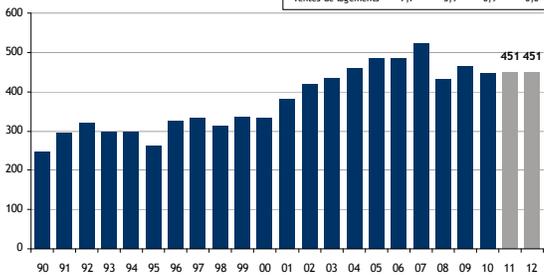


Source: Statistique Canada, Recherche économique RBC

Ventes de logements existants: Canada

En milliers d'unités

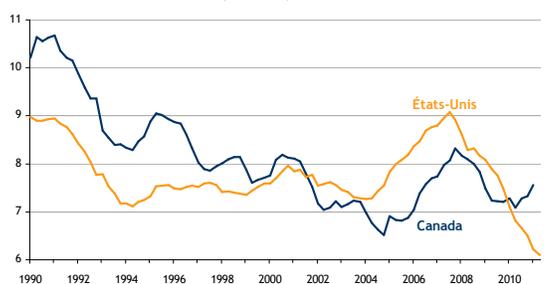
Variation annuelle (%)	2009	2010	2011p	2012p
Ventes de logements	7,7	-3,9	0,9	0,0



Source: Association canadienne de l'immobilier, Recherche économique RBC

Ratio d'endettement

Versements d'intérêts, en % du revenu disponible des particuliers



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

Taux d'intérêt: Canada



Source: Banque du Canada, Recherche économique RBC

L'endettement des particuliers élevé, mais quand même gérable

Profitant de la faiblesse des taux d'intérêt, les ménages canadiens se sont endettés davantage au cours de la reprise. Le raffermissement du marché de l'emploi a soutenu cette hausse de l'utilisation du crédit. Contrairement au marché de l'emploi américain, le marché canadien a plus que compensé les pertes d'emplois enregistrées au cours de la crise économique, et il l'a fait plus rapidement que lors des dernières périodes de reprise. En juillet 2011, l'emploi surpassait de 200 000 postes le sommet d'avant la récession. En 2011, 91 % des emplois créés étaient des emplois à temps plein. En outre, si l'on compare en termes salariaux les emplois perdus et les emplois créés, on constate que la plupart des emplois perdus se trouvaient dans la fourchette des salaires à revenu moyen alors que les emplois créés étaient, pour la plupart, des emplois à salaire élevé.

Cette situation positive a incité les ménages à acheter des biens et des services, ce qui se reflète dans le bond de 3,3 % des dépenses de consommation en 2010. Au même moment, l'activité sur le marché immobilier a été vigoureuse, renouant avec les niveaux enregistrés avant le repli économique. Le rythme accéléré des ventes a fait pression sur les prix, qui ont atteint un nouveau sommet historique en mars 2011. La hausse des prix et des taux hypothécaires a réduit l'accessibilité à la propriété aux premier et deuxième trimestres de 2011. Les marchés immobiliers de la plupart des régions du pays ne souffrent toutefois pas trop de cette détérioration, puisque l'indice d'accessibilité à la propriété de RBC** avoisine sa moyenne à long terme. C'est le cas pour la plupart des régions du pays. Dans certaines régions, toutefois, notamment celle de Vancouver, les conditions se sont grandement détériorées et méritent désormais une attention particulière.

La faiblesse des taux d'intérêt a permis le contrôle des coûts liés au service de la dette

Les faibles taux d'intérêt ont permis de limiter les coûts liés au service de la dette, laquelle est en expansion. Ces coûts se situent dans la partie inférieure de la fourchette établie au cours des vingt dernières années. Les niveaux d'endettement élevés posent désormais un risque pour les ménages, advenant une hausse significative des taux d'intérêt ou un choc économique qui provoquerait un repli du marché de l'emploi ou du marché de l'immobilier, ou des deux. Au chapitre des taux d'intérêt, les conditions ont vraiment changé depuis juin ; l'accroissement de la volatilité a engendré une certaine inquiétude par rapport à la vigueur de l'économie mondiale. D'autre part, la Réserve fédérale américaine s'est engagée à maintenir ses taux très bas pour une longue période afin de prévenir tout ralentissement additionnel du rythme de l'expansion. Compte tenu des attentes réduites relatives à la croissance américaine, d'une légère contraction du PIB au deuxième trimestre et de la faiblesse des pressions inflationnistes, il a tout lieu de croire que la Banque du Canada maintiendra son taux à 1,0 %, ménageant ainsi la fragile confiance des entreprises et des consommateurs. Nous prévoyons que la prochaine hausse des taux aura lieu à la fin du premier semestre de 2012. Les taux d'intérêt au Canada resteront sans doute bas sur toute la courbe de rendements ; nous nous attendons à

que les rendements des obligations à 10 ans atteignent 3,40 % à la fin de 2012, soit 90 points de base sous le taux moyen de la décennie précédente.

Reprise du cycle d'investissement des entreprises

Tout comme leurs homologues américains, les entreprises canadiennes ont des liquidités à investir et enregistrent de meilleurs bénéfices, et leurs conditions financières sont favorables. Ce contexte a suscité une croissance des investissements des entreprises à plus de 10 % tout au long de 2010 et au cours du premier semestre de cette année. Selon l'enquête menée par la Banque du Canada auprès des entreprises l'été dernier, 48 % des répondants prévoient une croissance de leurs dépenses en biens d'équipement au cours des 12 prochains mois. La vigueur de la devise a été, sans conteste, un soutien à cette hausse des investissements, car les prix de la machinerie et de l'équipement importés ont chuté de 18 % par rapport aux prix qui prévalaient au début de 2009. Cette situation concorde avec la hausse de la valeur du dollar canadien par rapport à la devise américaine. Dernièrement, toutefois, la chute des prix des marchandises et le repli des taux ont nui au dollar canadien. En outre, la récente aversion pour le risque a amené les investisseurs à rechercher des marchés importants et liquides. Nous estimons que les économies canadiennes et américaines rebondiront au cours du second semestre de cette année. La croissance mondiale stimulera les prix des marchandises, et la transformation des craintes de réductions de taux en attentes relatives à des hausses de taux devrait susciter une autre appréciation du dollar canadien en 2012.

Les importations ont augmenté plus rapidement que les exportations au cours des premières étapes de la reprise. Plus récemment, les exportations se sont affaiblies en raison de facteurs ponctuels comme les arrêts de maintenance dans l'industrie pétrolière et gazière et les perturbations de l'approvisionnement en provenance du Japon, qui ont freiné les exportations de véhicules. Les importations ont donc surpassé les exportations nettes, grugeant une bonne part de la croissance au deuxième trimestre. Avec la disparition de ces facteurs ponctuels, les exportations canadiennes devraient s'accroître alors que le taux de croissance des importations devrait ralentir (il était de 10 % au cours du premier semestre de l'année). Les exportations nettes stimuleront désormais la croissance.

La situation budgétaire dorénavant sous contrôle

Même la situation budgétaire du Canada est très supérieure à celle de ses partenaires commerciaux, le gouvernement fédéral ne devrait pas adopter d'autres mesures de relance de l'économie. En fait, en 2011, avec la fin du programme d'investissement en infrastructures et la mise en place de plans de réduction du déficit, le secteur public devrait retrancher 0,2 point de pourcentage du taux de croissance annuel du PIB du Canada. Les compressions budgétaires en cours entraîneront des reculs de 0,8 point de pourcentage en 2012 et de 0,6 point de pourcentage en 2013.

Les turbulences ne couleront pas l'économie

Certes, la volatilité des marchés boursiers cet été a ébranlé la confiance des investisseurs et des entreprises. Toutefois, des indicateurs hâtifs signalant que l'économie mondiale évitera une autre crise ont permis de freiner la chute des

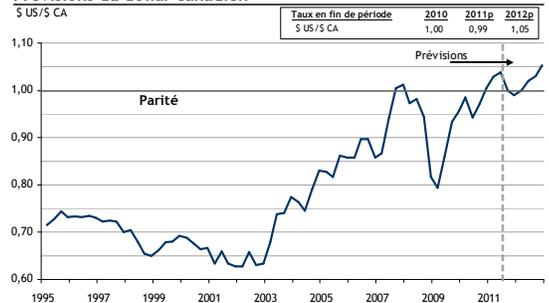
Investissement canadien

Indexé selon le creux du PIB (T2-2009)

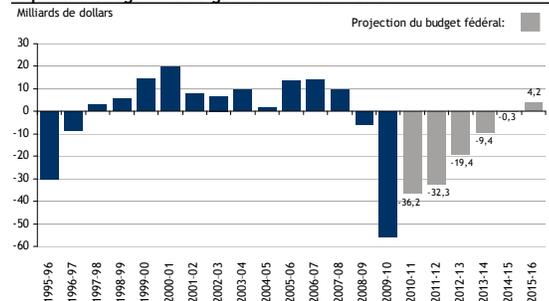


Source: Statistique Canada, Recherche économique RBC

Prévisions du dollar canadien



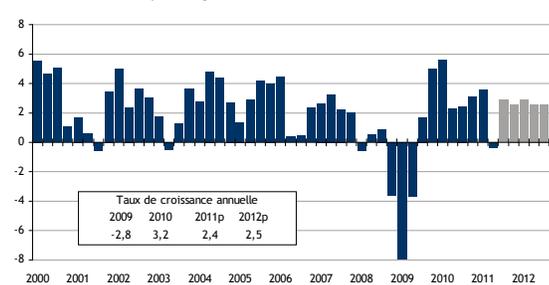
Équilibre budgétaire de gouvernement fédéral



Source: Ministère des finances, Recherche économique RBC

PIB réel: Canada

Variation trimestrielle en pourcentage, taux annualisé



Source: Statistique Canada, Recherche économique RBC

Prévisions: ■

Détail des prévisions économiques – Canada

Croissance réelle de l'économie

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

	Prévisions												Prévisions			
	2010				2011				2012				2009	2010	2011	2012
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
Dépenses de consommation	4,2	1,4	2,8	4,4	-0,1	1,6	3,0	2,6	2,4	2,2	2,1	2,1	0,4	3,3	2,1	2,4
Biens durables	4,0	-7,4	1,6	11,0	-5,2	1,5	3,5	6,0	4,7	4,7	5,2	5,1	-1,9	4,4	1,4	4,7
Bien semi durables	19,1	-4,5	5,6	2,9	0,1	-3,2	4,4	1,5	2,5	1,5	1,4	1,4	-2,3	5,0	1,0	1,8
Bien non durables	1,7	2,7	2,6	0,9	-1,3	-0,3	3,5	2,0	2,3	1,8	1,7	1,7	0,8	1,8	0,8	2,0
Services	3,4	3,7	2,9	4,8	1,4	3,1	2,5	2,3	2,0	2,0	1,8	1,8	1,1	3,5	2,9	2,2
Dépenses publiques	-0,4	3,3	0,5	2,7	0,0	1,6	0,1	0,1	0,4	0,1	0,5	1,0	3,6	2,4	1,1	0,5
Investissement résidentiel	19,8	-0,4	-5,1	-0,9	7,5	0,7	7,7	2,1	-0,9	-0,2	0,7	0,5	-8,0	10,2	2,2	1,2
Investissement des entreprises	11,9	17,9	23,5	13,5	12,9	15,5	8,3	4,8	6,1	7,1	6,8	6,7	-20,8	7,3	13,8	7,0
Structures non résidentielles	17,5	7,2	16,6	22,8	10,7	2,0	9,6	8,8	8,1	8,3	8,1	8,1	-22,2	2,8	11,3	8,1
Machines et matériel	6,8	29,4	30,5	5,0	15,2	31,0	7,0	0,6	4,0	5,8	5,5	5,3	-19,5	11,8	16,4	5,8
Demande intérieure finale	5,3	3,9	4,3	4,8	1,8	3,0	2,9	1,4	1,7	2,1	2,2	2,3	-2,1	4,5	3,1	2,0
Exportations	8,8	11,9	-1,2	8,8	7,7	-8,3	11,9	9,7	9,0	7,9	6,9	6,9	-13,8	6,4	4,4	7,7
Importations	12,3	21,8	8,4	-0,5	9,5	10,0	3,3	3,0	5,0	6,0	5,8	6,0	-13,4	13,1	7,0	5,1
Stocks (var. en G \$)	6,5	13,3	15,6	0,2	9,1	19,2	10,3	7,4	7,4	7,3	7,5	8,2	-0,5	8,9	11,5	7,6
Produit intérieur brut réel	5,6	2,3	2,5	3,1	3,6	-0,4	2,9	2,6	2,9	2,6	2,6	2,7	-2,8	3,2	2,4	2,5

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	1,8	1,2	1,4	0,8	0,8	0,9	0,8	0,8	0,7	1,3	1,2	1,3	0,6	1,3	0,8	1,1
Bénéfices des sociétés avant impôt	20,4	27,2	19,0	19,1	12,9	14,8	11,6	5,8	5,8	10,8	14,2	13,4	-33,1	21,2	11,1	11,0
Taux de chômage (%)*	8,2	8,0	8,0	7,7	7,8	7,5	7,3	7,4	7,4	7,3	7,2	7,2	8,3	8,0	7,5	7,3
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,6	1,4	1,8	2,3	2,6	3,4	2,8	2,1	1,9	1,6	2,0	2,1	0,3	1,8	2,7	1,9
IPC de base (a/a%)	1,9	1,8	1,6	1,6	1,3	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,7	1,8	1,6	1,7
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-34,7	-56,0	-71,5	-41,1	-40,3	-61,3	-51,2	-41,9	-36,1	-33,9	-31,9	-30,5	-45,2	-50,9	-48,7	-33,1
Pourcentage du PIB	-2,2	-3,5	-4,4	-2,5	-2,4	-3,6	-3,0	-2,4	-2,1	-1,9	-1,8	-1,7	-3,0	-3,1	-2,8	-1,9
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	198	198	192	179	178	193	196	186	184	183	181	179	149	190	188	182
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,5	1,6	1,6	1,6

*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 contraire

	Prévisions												Prévisions			
	2010				2011				2012				2009	2010	2011	2012
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
Dépenses de consommation	2,7	2,9	2,6	3,6	2,1	0,4	2,3	2,5	2,7	2,8	2,7	3,0	-1,9	2,0	2,2	2,5
Bien durables	9,9	7,8	8,8	17,2	11,8	-5,1	5,4	9,1	7,5	6,7	6,0	6,7	-5,4	7,2	7,7	6,3
Bien non durables	4,8	1,9	3,0	4,3	1,6	0,4	1,0	2,0	2,1	2,5	2,4	3,5	-1,8	2,9	2,0	2,0
Services	1,0	2,5	1,6	1,3	0,8	1,4	2,3	1,6	2,1	2,3	2,2	2,2	-1,4	0,9	1,4	2,0
Dépenses publiques	-1,2	3,7	1,0	-2,8	-5,9	-0,9	-0,4	-0,8	-1,1	-1,3	-1,2	-1,0	1,7	0,7	-1,9	-1,0
Investissement résidentiel	-15,3	22,8	-27,7	2,5	-2,5	3,4	4,3	6,0	9,2	11,4	12,6	9,5	-22,2	-4,3	-1,4	8,5
Investissement des entreprises	6,0	18,6	11,3	8,7	2,1	9,9	9,4	7,1	9,4	8,9	8,3	8,9	-17,9	4,4	8,1	8,7
Structures non résidentielles	-24,7	7,4	4,2	10,6	-14,4	15,8	8,7	7,5	10,4	10,2	9,2	10,0	-21,2	-15,8	3,3	9,7
Machines et matériel	21,7	23,2	14,2	8,0	8,7	7,8	9,6	7,0	9,0	8,5	8,0	8,5	-16,0	14,6	9,9	8,4
Demande intérieure finale	1,7	4,9	2,3	2,7	0,4	1,1	2,5	2,4	2,7	2,8	2,6	2,9	-3,6	1,8	1,8	2,5
Exportations	7,3	10,0	10,0	7,8	7,9	3,1	5,9	9,9	9,3	9,7	9,7	8,7	-9,4	11,3	7,2	8,7
Importations	12,6	21,6	12,3	-2,3	8,3	1,9	7,0	8,5	8,2	8,5	8,4	7,2	-13,6	12,5	6,1	7,7
Stocks (var. en G \$)	39,9	64,6	92,3	38,3	49,1	40,6	49,1	49,0	54,6	49,1	47,4	55,6	-144,9	58,8	47,0	51,7
Produit intérieur brut réel	3,9	3,8	2,5	2,3	0,4	1,0	2,4	2,3	2,8	2,6	2,6	3,2	-3,5	3,0	1,7	2,5

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	6,2	4,4	3,3	2,4	1,0	0,6	0,6	0,6	1,5	2,0	1,7	1,8	2,4	4,1	0,7	1,8
Bénéfices des sociétés avant impôt	46,7	41,5	27,4	18,2	8,8	8,3	8,2	8,0	8,6	6,9	5,6	6,3	9,1	32,2	8,3	6,8
Taux de chômage (%)*	9,7	9,6	9,6	9,6	8,9	9,1	9,1	9,0	8,9	8,8	8,7	8,6	9,3	9,6	9,0	8,8
Inflation																
IPC global (a/a%)	2,4	1,8	1,2	1,3	2,1	3,4	3,5	3,1	2,3	1,9	1,8	1,8	-0,4	1,6	3,0	1,9
IPC de base (a/a%)	1,3	0,9	0,9	0,7	1,1	1,5	1,8	1,8	1,8	1,6	1,6	1,8	1,7	1,0	1,5	1,7
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-473	-481	-481	-449	-477	-502	-505	-514	-525	-530	-535	-537	-377	-471	-500	-532
Pourcentage du PIB	-3,3	-3,3	-3,3	-3,0	-3,2	-3,3	-3,3	-3,4	-3,4	-3,4	-3,4	-3,4	-2,7	-3,2	-3,3	-3,4
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	615	602	584	539	582	572	600	619	649	707	753	797	554	585	593	727
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	11,0	11,4	11,6	12,3	13,0	12,1	12,5	13,4	13,7	13,8	13,9	14,0	10,4	11,6	12,7	13,9

*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

	T3/10	T4/10	T1/11	T2/11	Prévisions						Prévisions			
					T3/11	T4/11	T1/12	T2/12	T3/12	T4/12	2009	2010	2011	2012
Canada														
Taux à un jour	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25	1,75	2,00	0,25	1,00	1,00	2,00
Bons du Trésor 3 mois	0,88	0,97	1,10	0,90	1,05	1,10	1,15	1,30	1,85	2,15	0,19	0,97	1,10	2,15
Obligations Canada 2 ans	1,40	1,71	1,85	1,42	1,00	1,20	1,40	1,70	2,10	2,25	1,47	1,71	1,20	2,25
Obligations Canada 5 ans	2,04	2,46	2,65	2,06	1,50	1,80	2,15	2,50	2,80	3,00	2,77	2,46	1,80	3,00
Obligations Canada 10 ans	2,75	3,16	3,25	2,91	2,40	2,70	2,90	3,00	3,30	3,40	3,61	3,16	2,70	3,40
Obligations Canada 30 ans	3,34	3,55	3,80	3,42	3,10	3,30	3,50	3,60	3,80	4,00	4,07	3,55	3,30	4,00
Courbe de taux (2 -10)	135	145	140	149	140	150	150	130	120	115	214	145	150	115
Etats-Unis														
Taux des fonds fédéraux	0 à 0,25	0 à 0,25	0 à 0,25	0 à 0,25	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0 à 0,25	0 à 0,25	0,13	0,13
Bons du Trésor 3 mois	0,16	0,12	0,15	0,03	0,10	0,05	0,10	0,10	0,10	0,10	0,06	0,12	0,05	0,10
Obligations 2 ans	0,44	0,61	0,70	0,41	0,25	0,30	0,35	0,50	0,60	0,75	1,14	0,61	0,30	0,75
Obligations 5 ans	1,27	2,01	2,10	1,45	1,00	1,10	1,35	1,45	1,75	2,10	2,69	2,01	1,10	2,10
Obligations 10 ans	2,48	3,30	3,45	2,92	2,10	2,40	2,70	2,75	3,10	3,50	3,85	3,30	2,40	3,50
Obligations 30 ans	3,67	4,34	4,50	4,27	3,50	3,90	4,20	4,20	4,55	4,90	4,63	4,34	3,90	4,90
Courbe de taux (2-10)	204	269	275	251	185	210	235	225	250	275	271	269	210	275
Ecarts de taux														
Bons du Trésor 3 mois	0,72	0,85	0,95	0,87	0,95	1,05	1,05	1,20	1,75	2,05	0,13	0,85	1,05	2,05
2 ans	0,96	1,10	1,15	1,01	0,75	0,90	1,05	1,20	1,50	1,50	0,33	1,10	0,90	1,50
5 ans	0,77	0,45	0,55	0,61	0,50	0,70	0,80	1,05	1,05	0,90	0,08	0,45	0,70	0,90
10 ans	0,27	-0,14	-0,20	-0,01	0,30	0,30	0,20	0,25	0,20	-0,10	-0,24	-0,14	0,30	-0,10
30 ans	-0,33	-0,79	-0,70	-0,85	-0,40	-0,60	-0,70	-0,60	-0,75	-0,90	-0,56	-0,79	-0,60	-0,90

Taux de change

Pourcentage, à la fin de période

Dollar australien	0,97	1,02	1,03	1,07	1,07	1,05	1,04	1,03	1,02	1,01	0,69	1,02	1,05	1,01
Real brésilien	1,69	1,66	1,63	1,56	1,60	1,55	1,60	1,65	1,68	1,70	2,32	1,66	1,55	1,70
Dollar canadien	1,03	1,00	0,97	0,96	1,00	1,01	1,00	0,98	0,97	0,95	1,26	1,00	1,01	0,95
Renminbi	6,69	6,59	6,55	6,46	6,35	6,25	6,15	6,05	5,95	5,85	6,83	6,59	6,25	5,85
Euro	1,36	1,34	1,42	1,45	1,42	1,37	1,36	1,35	1,33	1,31	1,33	1,34	1,37	1,31
Yen	84	81	83	81	75	74	73	70	73	75	99	81	74	75
Peso mexicain	12,59	12,36	11,91	11,71	11,75	11,50	12,00	12,50	12,25	12,00	14,17	12,36	11,50	12,00
Dollar néo-zélandais	0,73	0,78	0,76	0,83	0,85	0,83	0,81	0,79	0,77	0,77	0,56	0,78	0,83	0,77
Franc suisse	0,98	0,93	0,92	0,84	0,85	0,88	0,90	0,91	0,93	0,95	1,14	0,93	0,88	0,95
Livre sterling	1,57	1,56	1,60	1,61	1,63	1,61	1,62	1,63	1,62	1,64	1,43	1,56	1,61	1,64

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

Source : Reuters, prévisions de Recherche économique RBC

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.