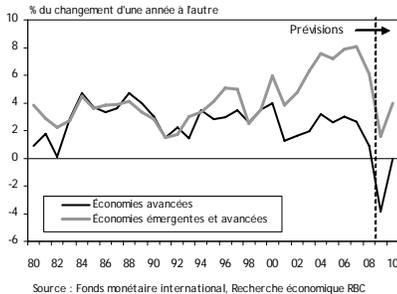


PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Juin 2009

PIB réel économies émergentes et avancées



Le soleil perce les sombres nuages

- ▲ L'économie mondiale a subi un important repli au début de 2009.
- ▲ Selon les indicateurs avancés, le pire de la récession mondiale est passé.
- ▲ La reprise est attendue en seconde moitié de 2009, s'accélérera en 2010.
- ▲ Taux d'intérêt extraordinairement faibles et interventions des États pour relancer l'activité économique.
- ▲ L'économie américaine est encore léthargique, mais donne quelques signes de vie.
- ▲ La récession du marché immobilier résidentiel semble en passe de s'achever.
- ▲ La confiance des consommateurs est soutenue par la reprise du marché boursier, la baisse des prix de l'énergie et les taux d'intérêt.
- ▲ Rebondissement modéré des dépenses de consommation américaines en vue alors que les ménages rétablissent l'équilibre de leur bilan.
- ▲ La reprise économique américaine sera modeste comparativement au passé.
- ▲ Au premier trimestre, l'économie du Canada a connu la plus forte contraction en un trimestre depuis 1991.
- ▲ Les baisses généralisées témoignent de l'effet de la récession mondiale et de la crise financière.
- ▲ La Banque du Canada pourrait mettre en œuvre des mesures de stimulation monétaire autres que le maintien du taux d'intérêt à son plus bas niveau.
- ▲ Le taux d'inflation se dirige sous zéro, mais remontera probablement plus tard cette année.
- ▲ Le dollar canadien remonte, porté par le retour du goût du risque et par le revirement des prix des matières premières.

L'économie mondiale s'est affaïssée au premier trimestre de 2009, alors que de nombreux pays ont enregistré une baisse trimestrielle record de leur production réelle. Le FMI a revu ses prévisions économiques pour annoncer une contraction de 1,3 % du PIB planétaire cette année, soit la plus forte baisse depuis la Deuxième Guerre mondiale. Les économies émergentes devraient croître, mais à peine, affichant une progression moyenne de leur PIB de 1,6 %.

En revanche, celles des pays développés devraient se contracter de 3,8 % en moyenne. Une partie de ce ralentissement s'est déjà produit au premier trimestre : l'économie américaine s'est contractée au rythme annualisé de 5,7 %, celle du Canada, de 5,4 %, celle du Royaume-Uni, de 7,4 % et celles de la zone euro, de 9,6 %. Le plus grand perdant parmi les pays que nous surveillons était le Japon, dont le PIB réel s'est contracté de 15,2 % en taux annuel au premier trimestre. Il faudrait une reprise exceptionnellement vigoureuse pendant le reste de l'année pour que ces pays dégagent une croissance positive en 2009.

Craig Wright

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

Paul Ferley

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

Dawn Desjardins

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

Le pire semble être passé pour l'économie mondiale

Malgré ce piètre début d'année, certains indicateurs annoncent un ralentissement du rythme de contraction de l'économie mondiale. L'enquête ISM mondiale a révélé que l'indice du secteur de la fabrication a monté un quatrième mois de suite en mai. Bien que la performance du secteur des services se soit révélée moins uniforme, son indice a tout de même augmenté à 43,5 en avril et mai, surclassant ainsi la moyenne de 40,4 enregistrée au premier trimestre. Même si ces indicateurs annoncent une poursuite de la contraction de la production, ils laissent aussi supposer que le rythme du repli a ralenti après la performance désastreuse du premier trimestre. Comme le pire semble être passé pour l'économie mondiale, les investisseurs ont retrouvé le goût du risque et l'instabilité des marchés financiers s'est calmée. Les marchés boursiers ont enregistré une hausse impressionnante : l'indice boursier mondial a grimpé de 44 % depuis son creux en mars, alors que les prix des matières premières remontent et que les différentiels de taux obligataires s'amenuisent – tout cela indiquant un changement d'attitude des investisseurs.

La table est mise pour une reprise en fin d'année

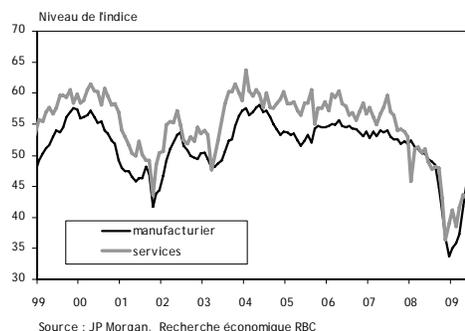
La question déterminante pour l'économie mondiale est de savoir si les mesures de relance monétaires et budgétaires feront décoller l'activité du secteur privé. Les mesures budgétaires en cours devraient améliorer les perspectives à court terme alors que des sommes de capitaux sans précédent déferlent sur les économies partout dans le monde. Beaucoup d'États ont élaboré des plans qui dépassent l'engagement du G-20 à assurer une stimulation équivalant à 2 % du PIB. L'incidence de ces dépenses sur les marchés du travail et sur la confiance des ménages et des entreprises sera plus importante que les effets prolongés de l'augmentation des dépenses directes pour façonner la reprise économique. Si la confiance ne renaît pas la relance suscitée par ces mesures de stimulation sera éphémère et nous pourrions nous attendre à une rechute de l'économie mondiale.

Le faible niveau des taux d'intérêt produit, lui aussi, un puissant effet sur l'économie mondiale. Les banques centrales du Canada, des États-Unis, du Japon, du Royaume-Uni et des pays européens ont toutes réduit leur taux directeur à un pour cent ou moins. Elles continuent d'injecter beaucoup de liquidités dans le système financier et, dans le cas de la Réserve fédérale et de la Banque d'Angleterre, contribuent encore davantage à la relance par détente quantitative. La Fed s'est engagée à acheter pour 300 milliards de dollars US de titres du Trésor, alors que la Banque d'Angleterre en doit acheter pour 125 milliards de livres. Ces mesures retirent des obligations du marché et ajoutent des réserves aux comptes de dépôt des institutions financières à la banque centrale, ce qui augmente les réserves dans le système bancaire. L'objectif de cette politique est de gonfler la masse monétaire, de diminuer le coût des emprunts et de relancer le cycle du crédit mondial.

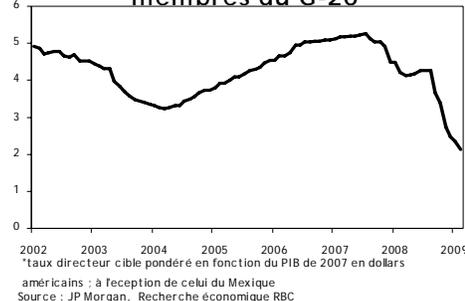
Y serons-nous bientôt ?

Bien que d'importantes améliorations aient été notées sur les marchés financiers ces derniers mois, le passage direct à la reprise est loin d'être assuré. La reprise des marchés boursiers mondiaux représente un solide vote de confiance à l'égard de la sortie de l'économie mondiale du marasme actuel. Les écarts de taux de financement mesurés par la différence entre le taux LIBOR de trois mois et le taux directeur moyen prévu ont rétréci et se rapprochent maintenant des niveaux d'avant la crise. Les niveaux absolus des taux de rendement des obligations de

Indice ISM mondial



Taux d'intérêt des pays membres du G-20



Indice boursier mondial



sociétés ont chuté en avril et en mai sous la moyenne du semestre précédent, ce qui permet aux entreprises d'accéder plus facilement à des fonds.

Des signes avant-coureurs d'un éclaircissement de l'horizon aux États-Unis

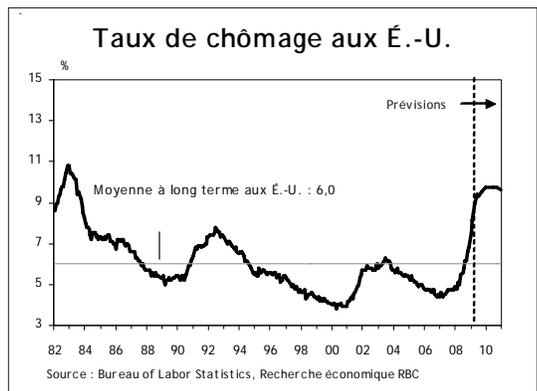
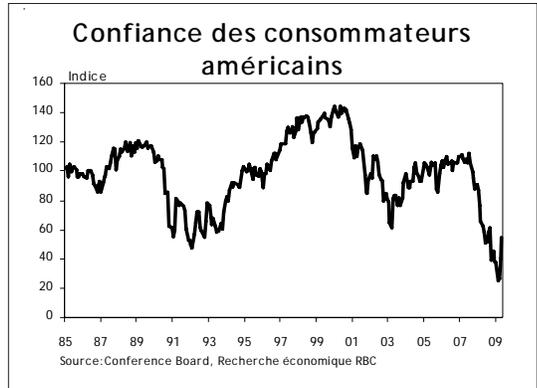
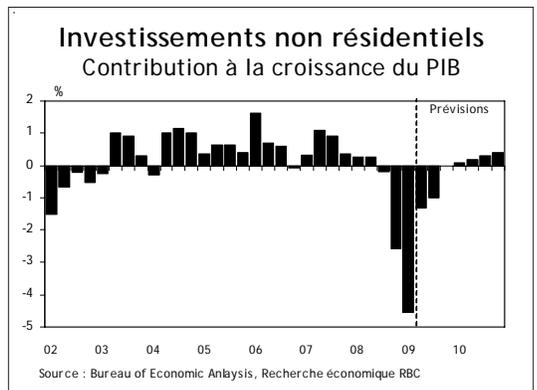
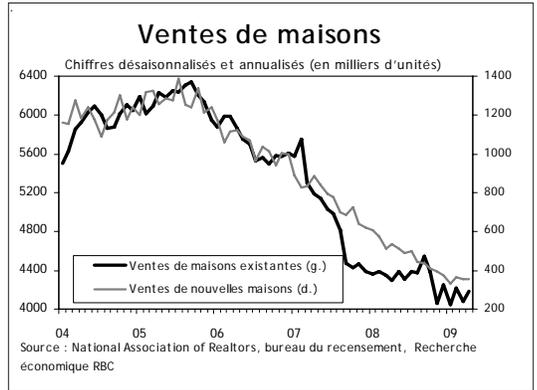
Il est encore trop tôt pour affirmer catégoriquement que l'économie américaine est en train de sortir de la récession, mais certains de ses secteurs paraissent se stabiliser. Les indicateurs du marché de l'immobilier résidentiel renvoient une image contrastée : les mises en chantier sont toujours en chute libre, mais le secteur de la revente semble avoir passé le creux de la vague. La chute des prix (leur moyenne nationale est descendue à environ 25 % sous leur dernier sommet), conjuguée à des taux hypothécaires parmi les plus bas des 30 dernières années, améliore l'accession à la propriété et devrait préparer le terrain à une reprise des ventes. Malgré un léger désengorgement, le parc d'inventus, alimenté par une activité de construction excessive et par une augmentation des saisies sur hypothèque, demeure important. Le repli des mises en chantier réduit le nombre de logements neufs, tandis que le programme fédéral visant à rendre la propriété abordable devrait faire baisser celui des propriétés risquant la saisie. Ces facteurs ont concouru à une hausse modérée de l'humeur des constructeurs d'habitations et permettent d'espérer que le fardeau qu'impose ce secteur en crise s'allège plus tard cette année.

L'évolution de l'immobilier commercial est plus préoccupante, l'affaiblissement du marché résidentiel et le faible niveau de confiance des entreprises ayant eu pour effet indirect d'en faire monter les taux d'inoccupation. Les investissements des entreprises se sont écroulés au premier trimestre de 2009, comme en témoigne la chute de 36,9 % (en taux annualisé) des dépenses consacrées aux bâtiments et aux biens d'équipement. La dégradation de la conjoncture ayant multiplié les licenciements, 6,0 millions d'emplois ont été perdus depuis le début de la crise et le taux de chômage s'est hissé à 9,4 %, un record depuis 1983. Une analyse plus pointue démontre que les chômeurs restent sans travail plus longtemps que lors des dernières récessions et que l'indicateur le plus large du chômage a gagné 6,6 points depuis l'an dernier.

Les entreprises ont aussi largement puisé dans leurs stocks, ce qui a fait diminuer la production de l'équivalent de 2,3 points du PIB au premier trimestre. Sans ce déstockage, le PIB réel aurait régressé de manière moins brutale, de 3,5 % en taux annuel. Cette liquidation des stocks à grande échelle est toutefois de bon augure, car une remontée de la demande intérieure se traduira par une reprise plus rapide de la production.

Les États-Unis sur la voie de la guérison

Nous prévoyons que la demande intérieure s'améliorera au second semestre de 2009 grâce à la faiblesse des taux d'intérêt, au raffermissement des marchés de capitaux et aux mesures de stimulation budgétaire. Malgré la piètre tenue de l'économie au premier trimestre, la consommation a augmenté après six mois de diminutions marquées. Les prix moins élevés de l'énergie a libéré des sommes que les ménages peuvent consacrer à autre chose ou épargner. D'autre part, le programme budgétaire du président Obama a réduit les impôts et l'accroissement des prestations d'assurance-chômage soutient les revenus. En raison de tous ces facteurs et de l'amélioration du climat dans les marchés financiers, les indicateurs de la confiance des consommateurs ont commencé à se redresser.



Nous prévoyons que les dépenses de consommation croîtront progressivement au second semestre 2009 et toute l'année 2010, mais à un rythme sans doute plus lent que celui observé lors des reprises antérieures. Le mauvais état des finances des ménages, le taux de chômage élevé et les doutes subsistant à l'égard du système financier et du cours des affaires à l'échelle mondiale devraient inciter les consommateurs à faire preuve de prudence durant les 18 prochains mois.

La plus grave récession américaine depuis les années 1930

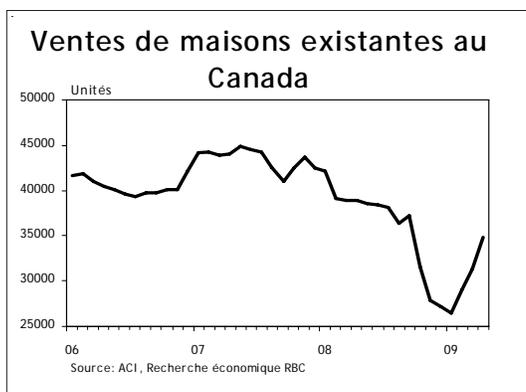
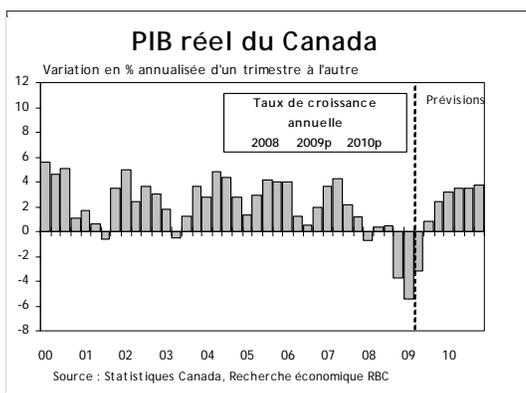
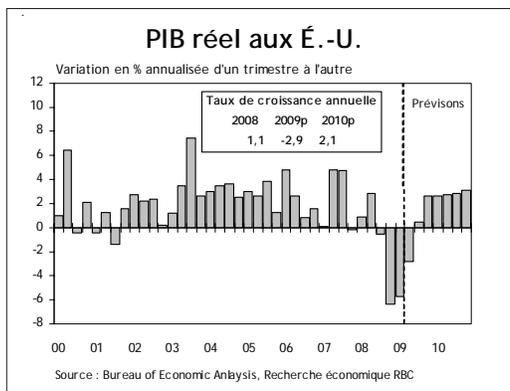
Le recul de 3,8 points (du pic au creux) du PIB des États-Unis devrait être le pire depuis la Crise de 1929, qui avait vu l'activité chuter de 32,6 points. Bien que l'actuelle perte de production soit dix fois moins élevée qu'à l'époque, on s'attend à ce que la reprise soit, elle aussi, relativement terne. RBC prévoit que l'économie américaine croîtra de 2,1 % seulement en 2010, un taux de beaucoup inférieur au taux de 5,5 % en moyenne pendant la première année qui a suivi les récessions du passé. Le secteur financier américain étant encore convalescent et les ménages s'efforçant toujours de réduire leur endettement, nous anticipons un redémarrage moins vigoureux que lors de la plupart des sorties de crise antérieures.

Un revers pour le Canada au début de 2009

L'espoir de voir le Canada traverser sans trop de mal la récession mondiale s'est envolé à la fin de 2008 et au premier trimestre de 2009, avec l'affaissement de l'activité des fabricants et des distributeurs de biens. De novembre à janvier, l'économie canadienne s'est contractée de 0,75 à 1,00 point par mois, puis à un rythme plus faible en février et en mars. Le premier trimestre a vu le PIB réel accuser une baisse substantielle de 5,4 %, en taux annualisé, mais nous pensons que ce sera le pire recul trimestriel de la présente récession. Selon nos prévisions, la contraction sera moins forte au deuxième trimestre même si, comme les États-Unis, le Canada fera face aux contrecoups des problèmes de l'industrie automobile. La baisse des prix des matières premières qui a suivi les sommets atteints l'an dernier, et la faiblesse des exportations exercent aussi des pressions défavorables dans toutes les régions canadiennes. Par contre, le redressement récent des secteurs les plus risqués, comme celui des produits de base, préfigure une amélioration de la performance économique du Canada, surtout dans la présente conjoncture de taux d'intérêt bas et de dépenses publiques croissantes. Enfin, comme l'économie américaine devrait reprendre pied plus tard dans l'année, l'économie canadienne devrait amorcer, elle aussi, une reprise.

PIB réel du Canada - Marasme en 2009 puis croissance modeste en 2010

Nous prévoyons que l'économie canadienne régressera de 2,4 % cette année, l'essentiel de ce repli ayant déjà été subi au premier trimestre. Comme il est commun en période de récession, la perte de vitesse s'est accompagnée de pertes d'emplois, qui ont totalisé 363 000 depuis octobre dernier. Le taux de chômage a donc augmenté rapidement et s'est établi à 8,4 % en mai, contre 6,6 % à la fin de l'an dernier et 5,8 % – son minimum de toute une génération – au début de 2008. Comme l'économie demeurera anémique jusqu'au milieu de cette année, le marché de l'emploi sera encore mis à rude épreuve et le taux de chômage devrait culminer à 9,2 %. La hausse des salaires a surpris par sa fermeté durant les quatre premiers mois de l'année, la rémunération horaire moyenne ayant augmenté de 4,3 % par rapport à un an plus tôt quoique le rythme d'augmentation se soit ralenti en mai. Même si la croissance des salaires a excédé la taux



d'inflation, la chute brutale du nombre d'heures travaillées au premier trimestre a pesé lourdement sur les revenus. La situation financière des consommateurs s'est donc dégradée en raison de leur endettement élevé et de la dépréciation de leurs actifs.

Une reprise ni trop fébrile, ni trop alanguie

Pour les consommateurs, les perspectives sont mitigées d'ici la fin de l'année. Les dépenses ont diminué ces derniers mois en réponse à la crise financière et aux licenciements, qui ont fortement entamé la confiance des consommateurs. Cependant, elles pourraient connaître un rebond modéré plus tard cette année, sous l'effet de la faiblesse sans précédent des taux d'intérêt et des dépenses publiques imminentes qui devraient limiter les pertes d'emplois. Les marchés immobiliers se sont déjà remis en branle, avec une hausse de 11,2 % des ventes de logements existants en avril, leur troisième gain important en trois mois. Les prix résidentiels ont aussi monté en avril, de 1 %, et sont inférieurs de seulement 5,8 % à leurs niveaux d'avril 2008. L'amélioration de l'accessibilité de la propriété résultant des fortes réductions des taux d'intérêt et de la chute des prix devrait permettre d'éviter un grave revers dans le marché résidentiel. Le récent redémarrage de l'activité donne à penser que le pire est peut-être passé pour ce secteur.

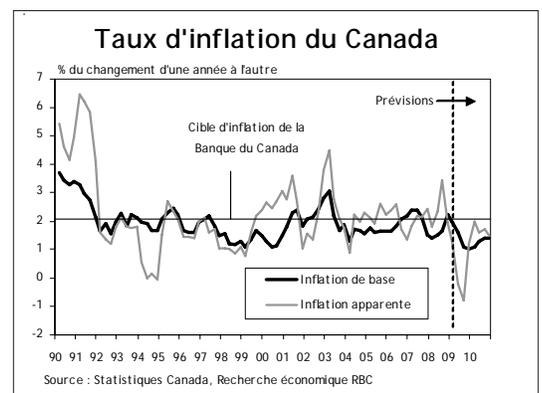
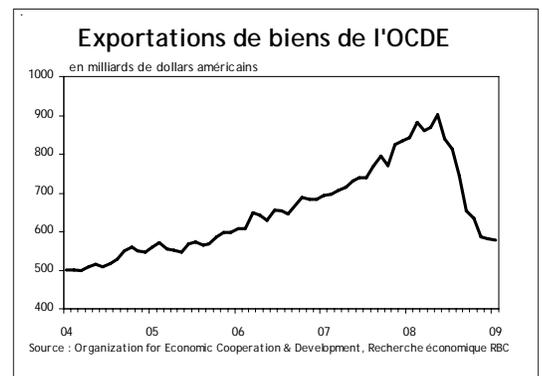
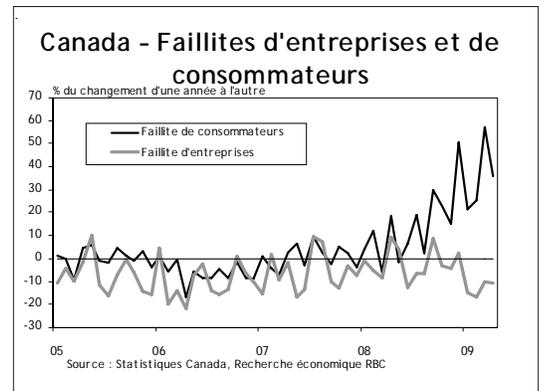
Les entreprises canadiennes font par contre face aux mêmes conditions inhibitrices que leurs homologues américaines, quoique dans une mesure beaucoup moins grande. L'enquête auprès des responsables du crédit que mène la Banque du Canada a montré que les conditions de crédit se sont durcies au tout début de l'année. En outre, la croissance des bénéfices a été entravée par la chute des prix des matières premières et par l'affaiblissement de la demande. Malgré cette adversité, les entreprises canadiennes se sont remarquablement bien portées. Cela s'explique en partie par leurs excellentes trésoreries, qui leur ont évité d'avoir à se financer à des taux élevés et même, dans certains cas, de devoir déposer le bilan. Alors que les faillites personnelles affichaient, en mars, une augmentation de 36 % par rapport à douze mois plus tôt, le nombre des faillites commerciales a diminué de 10,6 %, contrairement aux récessions antérieures.

Reflux des échanges commerciaux mondiaux

Le ralentissement synchronisé des économies du globe a freiné brutalement le commerce international. Au Canada, le repli s'est fait sentir non seulement dans le secteur des exportations, mais également dans les importations qui ont, elles aussi, été soumises à des pressions à la baisse à la suite de la réduction des dépenses des ménages et des entreprises, et de la chute du dollar canadien. Le recul des importations ayant surpassé celui des exportations, le solde du commerce extérieur a cessé de ralentir la croissance du PIB et a, au contraire, offert un soutien modeste à l'expansion économique. Selon toute probabilité, la demande d'exportations augmentera à mesure que les prix des matières premières se stabiliseront et que l'économie des États-Unis s'extirpera de la récession. Cette source de vigueur future sera toutefois tempérée par une montée concomitante des importations canadiennes sous l'effet d'un accroissement de la demande intérieure et d'une appréciation du huard.

La période de taux d'inflation négatifs devrait être de courte durée

Le basculement de l'économie a exercé une pression à la baisse sur des ressources auparavant surexploitées. Cela s'est traduit, par exemple, par une hausse



du taux de chômage en Alberta, qui devrait encore monter après avoir atteint 6,6 % en mai alors qu'il était tombé récemment à un plancher deux fois plus bas. Cette augmentation de capacité inutilisée sur le marché du travail devrait permettre aux tensions sur les prix de s'atténuer au point de faire glisser l'inflation de base, qui s'établissait à 1,8 % en avril, à 1 %. Le taux d'inflation d'ensemble est en voie de glisser sous le zéro, les flambées des prix de l'énergie de l'an dernier ne se répétant pas cette fois-ci. Cependant, le taux d'inflation ne devrait pas demeurer négatif longtemps, car l'évolution des prix énergétiques s'inversera de nouveau plus tard dans l'année.

La Banque du Canada peu pressée à se lancer dans la détente quantitative

La Banque du Canada a abaissé son taux directeur à 0,25 % en avril, un niveau considéré comme l'extrémité inférieure effective de sa fourchette, et a produit un cadre pour une éventuelle politique d'assouplissement quantitatif. Ce cadre décrit comment un programme en ce sens pourrait être mis en œuvre, mais n'engage pas la banque centrale à le lancer, lui offrant plutôt la liberté de stimuler davantage l'économie si la reprise anticipée accuse des ratés.

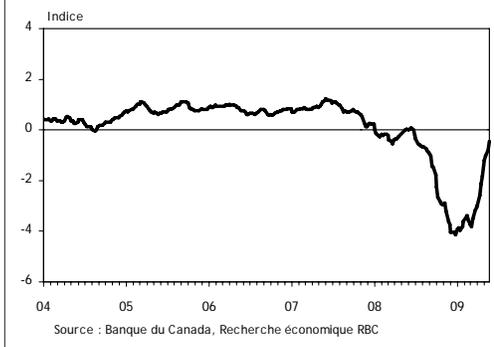
Des conditions financières qui s'améliorent, mais restent restreignantes

Le système financier canadien reste soumis à un strict régime comparativement aux normes moyennes des dix dernières années, selon l'indice des conditions financières que vient de publier la Banque du Canada, qui incorpore sept indicateurs : un indicateur des normes de crédit, les différentiels de taux des obligations de sociétés, les taux d'intérêt à court et à long terme, la valeur réelle du dollar canadien, les prix des logements et la bourse. Cet indice n'a pas d'effet automatique en ce que la Banque du Canada n'est pas tenue de réagir s'il dépasse un certain niveau, mais éclaire plutôt les autorités sur ce qui se produit dans les marchés financiers. Depuis le début mars, il indique que les conditions financières se sont assouplies de 368 points de base, tout en demeurant plus strictes que la moyenne de la décennie écoulée.

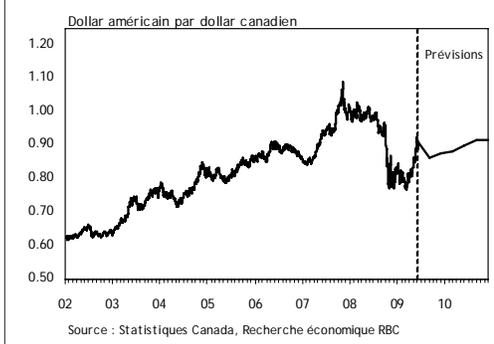
Appréciation du dollar canadien alors que le billet vert subit une crise de confiance

Le dollar canadien a opéré une remontée remarquable ce printemps lorsque les investisseurs, moins craintifs face aux risques, ont cessé de chercher refuge dans le dollar US et que les prix des matières premières ont regagné du terrain. Son dernier bond est survenu lorsque la demande de dollars américains a fléchi en réponse à la menace qui pesait sur la cote des titres d'emprunt des États-Unis. En effet, l'annonce d'une remise en cause de la cote du Royaume-Uni pour sa dette en monnaies étrangères, en raison du ratio dette/PIB trop élevé de ce pays, a fait craindre que celle des États-Unis ne subisse le même sort peu après. Nous prévoyons que la volatilité des marchés des changes reste plus forte qu'à l'habitude, d'autant plus qu'il est probable que la demande de dollars américains — valeur refuge classique — renaîtra sans doute en cas d'incertitude relativement à la reprise économique en devenir ou au système financier mondial. La récente flambée du dollar canadien signifie qu'il a moins de chances de redescendre vers les planchers récents, mais devrait plutôt se négocier entre 85 et 92 cents US pendant le reste de 2009 et durant toute l'année 2010.

Indice des conditions financières



Dollar canadien



Détail des prévisions économiques – Canada

Croissance réelle de l'économie

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

	Prévisions												Prévisions		
	2008				2009				2010				2008	2009	2010
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Dépenses de consommation	2,5	1,1	0,6	-3,1	-1,6	0,9	1,0	1,5	1,7	1,8	2,1	2,5	3,0	-0,5	1,6
Bien durables	16,7	-3,0	-0,8	-11,6	-6,9	3,0	2,7	3,1	3,9	3,7	4,2	3,8	5,6	-3,3	3,5
Bien non durables	0,1	0,8	-0,2	-1,4	0,0	0,5	0,7	1,7	1,7	1,5	1,9	2,5	1,5	0,1	1,5
Services	0,1	1,7	1,0	-1,4	-1,0	0,7	0,8	1,2	1,3	1,5	1,7	2,2	2,9	0,0	1,3
Dépenses publiques	5,7	4,6	0,0	2,5	1,2	2,9	3,6	3,9	3,8	3,5	3,0	2,9	3,7	2,3	3,5
Investissement des entreprises	-1,7	-2,1	-0,4	-18,6	-24,3	-13,6	-5,2	2,1	4,8	4,9	5,1	5,3	-0,8	-13,3	1,8
Construction résidentielle	-6,1	-1,3	-4,9	-23,0	-21,0	-19,4	-5,1	1,2	6,5	5,3	4,4	4,2	-2,7	-14,9	1,5
Structures non résidentielles	1,5	1,0	7,6	-1,3	-14,3	-11,1	-6,7	1,9	3,5	4,8	5,7	5,9	-0,1	-5,9	1,5
Machines et matériel	0,2	-5,8	-2,9	-28,5	-35,7	-10,5	-3,7	3,1	4,5	4,6	5,1	5,7	0,5	-18,6	2,3
Demande intérieure finale	2,8	1,5	0,5	-4,9	-5,7	-1,3	0,5	2,3	2,9	2,8	2,9	3,1	2,6	-2,3	2,2
Exportations	-2,3	-4,1	-4,1	-17,7	-30,4	-12,5	1,1	3,2	3,3	4,2	4,5	4,8	-4,7	-14,5	2,3
Importations	-4,7	3,0	-3,4	-23,4	-37,8	-12,2	1,8	4,1	4,8	4,9	5,0	4,7	0,8	-17,4	3,2
Stocks (var. en G \$)	9,2	14,5	15,0	10,3	-5,8	-12,1	-10,4	-9,0	-6,3	-3,4	-0,8	0,8	12,2	-9,3	-2,4
Produit intérieur brut réel	-0,7	0,3	0,4	-3,7	-5,4	-3,2	0,8	2,4	3,2	3,5	3,5	3,7	0,4	-2,4	2,5

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité*	-0,6	-0,5	-0,5	-0,6	-1,0	-1,3	-0,8	0,6	0,9	1,8	1,5	1,5	-0,5	-0,7	1,4	
Bénéfices des sociétés avant impôt**	6,2	13,0	15,7	-11,7	-34,9	-41,0	-43,8	-25,3	1,0	5,7	10,8	11,0	5,7	-36,9	7,1	
Taux de chômage (%)	5,9	6,1	6,2	6,4	7,6	8,3	8,8	9,2	9,2	9,1	9,0	8,8	6,1	8,5	9,0	
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,9	2,3	3,4	1,9	1,2	-0,2	-0,8	1,2	2,0	1,6	1,7	1,5	2,4	0,4	1,7	
IPC de base (a/a%)	1,4	1,5	1,6	2,2	2,0	1,6	1,1	1,0	1,1	1,3	1,4	1,4	1,7	1,4	1,3	
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	23,5	27,0	13,0	-31,0	-36,2	-24,1	-21,8	-9,9	-9,0	1,0	3,4	6,2	8,1	-23,0	0,4	
Pourcentage du PIB	1,5	1,7	0,8	-2,0	-2,4	-1,6	-1,4	-0,6	-0,6	0,1	0,2	0,4	0,5	-1,5	0,0	
Mises en chantier domiciliaires (000)	235	218	208	185	140	127	142	156	167	169	175	179	211	141	173	
Ventes de véhicules automobiles (mil)	1,83	1,71	1,65	1,50	1,42	1,48	1,52	1,54	1,58	1,60	1,63	1,65	1,67	1,49	1,62	

**Variation a/a (%)

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

	Actual					Prévisions							Prévisions		
	2008					2009			2010				2008	2009	2010
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Dépenses de consommation	0,9	1,2	-3,8	-4,3	1,6	-0,6	1,2	2,1	1,8	2,2	2,3	2,5	0,2	-0,7	1,8
Bien durables	-4,3	-2,8	-14,8	-22,1	9,6	-0,8	4,3	5,1	5,3	5,7	5,1	6,1	-4,3	-3,9	4,9
Bien non durables	-0,4	3,9	-7,1	-9,4	-0,6	-4,5	0,5	1,7	1,7	2,1	2,1	2,4	-0,6	-3,3	1,3
Services	2,4	0,7	-0,1	1,5	1,3	1,2	1,1	1,8	1,3	1,7	1,9	2,0	1,5	1,1	1,6
Dépenses publiques	1,9	3,9	5,8	1,3	-3,5	4,1	4,3	4,1	3,1	3,7	3,7	3,8	2,9	1,8	3,7
Investissement des entreprises	-5,6	-1,7	-5,3	-22,0	-37,3	-17,3	-10,1	1,7	3,3	3,9	4,4	4,8	-5,0	-19,7	0,1
Construction résidentielle	-25,0	-13,3	-16,1	-22,7	-38,7	-30,4	-8,9	6,2	9,1	9,8	7,3	6,5	-20,8	-24,3	2,9
Structures non résidentielles	8,7	18,4	9,6	-9,4	-42,3	-8,1	-10,9	-6,9	-4,1	-3,1	0,5	2,8	11,2	-15,5	-4,6
Machines et matériel	-0,5	-5,0	-7,5	-28,1	-33,5	-16,7	-10,2	4,8	5,1	5,3	5,3	5,2	-3,0	-19,9	1,6
Demande intérieure finale	0,1	1,3	-2,2	-5,8	-5,3	-1,8	0,4	2,4	2,2	2,7	2,8	3,0	0,0	-2,8	2,0
Exportations	5,1	12,3	3,0	-23,6	-28,7	-17,7	-5,5	1,5	3,5	4,5	4,6	4,8	6,2	-15,4	0,9
Importations	-0,8	-7,3	-3,5	-17,5	-34,1	-13,6	-1,1	5,7	7,2	7,7	7,8	7,9	-3,5	-16,0	4,6
Stocks (var. en G \$)	-10,2	-50,6	-29,6	-25,8	-91,4	-118,2	-101,9	-80,5	-54,4	-39,2	-23,8	-7,6	-29,1	-98,0	-31,3
Produit intérieur brut réel	0,9	2,8	-0,5	-6,3	-5,7	-2,8	0,5	2,6	2,6	2,7	2,8	3,1	1,1	-2,9	2,1

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité*	3,5	3,2	2,0	2,1	2,0	0,0	0,4	1,6	1,9	1,8	1,6	1,5	2,7	1,0	1,7	
Bénéfices des sociétés avant impôt**	-1,5	-8,3	-9,2	-21,5	-18,0	-18,5	-18,0	-0,1	-2,3	2,2	4,3	4,7	-10,1	-14,3	2,2	
Taux de chômage (%)	4,9	5,4	6,1	6,9	8,1	9,3	9,5	9,7	9,7	9,7	9,7	9,6	5,8	9,2	9,7	
Inflation																
IPC global (a/a%)	4,1	4,4	5,3	1,6	0,0	-1,2	-2,2	0,9	1,8	1,3	1,3	1,1	3,8	-0,6	1,4	
IPC de base (a/a%)	2,4	2,3	2,5	2,0	1,7	1,8	1,4	1,3	1,1	1,0	0,9	0,9	2,3	1,5	1,0	
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-708	-729	-725	-531	-329	-392	-416	-453	-480	-501	-533	-555	-673	-398	-517	
Pourcentage du PIB	-5,0	-5,1	-5,0	-3,7	-2,3	-2,8	-2,9	-3,2	-3,3	-3,4	-3,6	-3,7	-4,7	-2,8	-3,5	
Mises en chantier domiciliaires (000)	1059	1017	868	658	529	525	582	598	617	632	661	683	900	559	648	
Ventes de véhicules automobiles (mil)	15,2	14,1	12,9	10,3	9,5	9,9	10,3	10,8	11,2	11,6	11,8	12,0	13,1	10,1	11,7	

**Variation a/a (%)

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					Prévision								Annuel		
	T1/08	T2/08	T3/08	T4/08	T1/09	T2/09	T3/09	T4/09	T1/10	T2/10	T3/10	T4/10	2008	2009	2010	
Canada																
Taux à un jour	3,50	3,00	3,00	1,50	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,75	1,25	1,50	0,25	1,25	
Bons du Trésor 3 mois	1,87	2,48	1,89	0,83	0,39	0,25	0,30	0,35	0,50	0,75	1,25	1,85	0,83	0,35	1,85	
Obligations Canada 2 ans	2,58	3,24	2,78	1,09	1,07	1,10	1,10	1,10	1,40	1,55	2,00	2,35	1,09	1,10	2,35	
Obligations Canada 5 ans	2,91	3,45	3,17	1,69	1,75	2,25	2,35	2,05	2,25	2,40	2,50	2,60	1,69	2,05	2,60	
Obligations Canada 10 ans	3,45	3,74	3,75	2,69	2,79	3,20	3,00	2,75	3,00	3,15	3,25	3,40	2,69	2,75	3,40	
Obligations Canada 30 ans	3,96	4,05	4,13	3,45	3,74	3,95	3,95	3,75	4,00	4,25	4,25	4,50	3,45	3,75	4,50	
Courbe de taux (2-10)	87	50	97	160	172	210	190	165	160	160	125	105	160	165	105	
États-Unis																
Taux des fonds fédéraux	2,25	2,00	2,00	0,13	0 à 0,25	0 à 0,25	0 à 0,25	0 à 0,25	0 à 0,25	0 à 0,25	0 à 0,25	0 à 0,25	0,13	0 à 0,25	0,50	
Bons du Trésor 3 mois	1,38	1,90	0,92	0,11	0,21	0,20	0,20	0,20	0,25	0,30	0,50	0,90	0,11	0,20	0,90	
Obligations 2 ans	1,62	2,63	2,00	0,76	0,81	0,92	0,90	0,85	1,10	1,25	1,35	1,50	0,76	0,85	1,50	
Obligations 5 ans	2,46	3,34	2,98	1,55	1,67	2,20	2,00	1,50	1,75	1,90	2,00	2,15	1,55	1,50	2,15	
Obligations 10 ans	3,45	3,99	3,85	2,25	2,71	3,30	3,00	2,75	3,00	3,25	3,35	3,50	2,25	2,75	3,50	
Obligations 30 ans	4,30	4,53	4,31	2,69	3,56	4,30	4,25	4,00	4,25	4,50	4,75	5,00	2,69	4,00	5,00	
Courbe de taux (2-10)	183	136	185	149	190	238	210	190	190	200	200	200	149	190	200	
Écarts de taux																
Bons du Trésor 3 mois	0,49	0,58	0,97	0,72	0,18	0,05	0,10	0,15	0,25	0,45	0,75	0,95	0,72	0,15	0,95	
2 ans	0,96	0,61	0,78	0,33	0,26	0,18	0,20	0,25	0,30	0,30	0,65	0,85	0,33	0,25	0,85	
5 ans	0,45	0,11	0,19	0,14	0,08	0,05	0,35	0,55	0,50	0,50	0,50	0,45	0,14	0,55	0,45	
10 ans	0,00	-0,25	-0,10	0,44	0,08	-0,10	0,00	0,00	0,00	-0,10	-0,10	-0,10	0,44	0,00	-0,10	
30 ans	-0,34	-0,48	-0,18	0,76	0,18	-0,35	-0,30	-0,25	-0,25	-0,25	-0,50	-0,50	0,76	-0,25	-0,50	

Taux de change

Pourcentage, à la fin de période

	Réel					Prévision								Annuel		
	T1/08	T2/08	T3/08	T4/08	T1/09	T2/09	T3/09	T4/09	T1/10	T2/10	T3/10	T4/10	2008	2009	2009	
Dollar australien	0,91	0,96	0,79	0,70	0,69	0,81	0,80	0,81	0,83	0,84	0,85	0,85	0,70	0,81	0,85	
Real brésilien	1,76	1,30	1,91	2,31	2,32	2,00	2,40	2,00	1,90	1,85	1,85	1,75	2,31	2,00	1,75	
Dollar canadien	1,03	1,02	1,06	1,23	1,26	1,12	1,16	1,14	1,13	1,11	1,09	1,09	1,23	1,14	1,09	
Renminbi chinois	7,01	6,85	6,82	6,84	6,83	6,85	6,85	6,85	6,80	6,70	6,60	6,50	6,84	6,85	6,50	
Euro	1,58	1,58	1,41	1,35	1,33	1,37	1,33	1,38	1,43	1,48	1,50	1,52	1,35	1,38	1,52	
Yen japonais	100	106	106	91	99	95	94	93	93	94	95	96	91	93	96	
Peso mexicain	10,64	10,31	10,94	13,10	14,17	13,50	13,50	12,75	12,50	12,25	12,00	11,75	13,10	12,75	11,75	
Dollar néo-zélandais	0,79	0,76	0,67	0,58	0,56	0,63	0,60	0,59	0,61	0,63	0,63	0,64	0,58	0,59	0,64	
Franc suisse	0,99	1,02	1,12	1,07	1,14	1,11	1,16	1,12	1,10	1,07	1,06	1,05	1,07	1,12	1,05	
Livre sterling	1,98	1,99	1,80	1,46	1,43	1,57	1,53	1,60	1,68	1,76	1,81	1,85	1,46	1,60	1,85	

Source: Banque du Canada, Federal Reserve Board, Reuters, prévisions du 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.