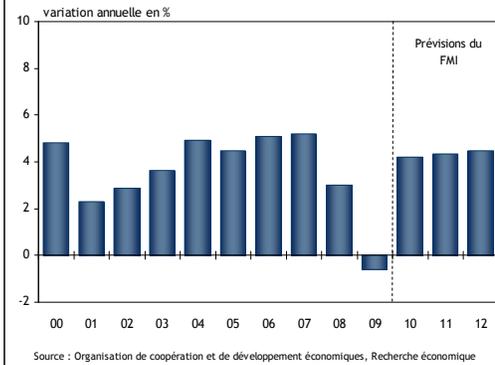


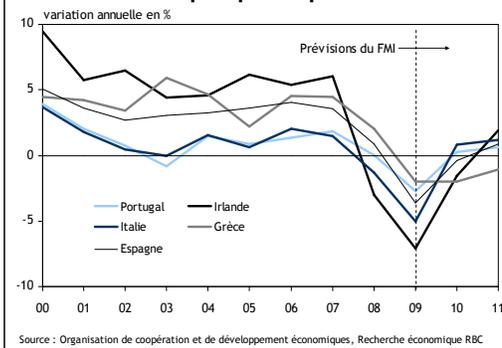
## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Juin 2010

### Croissance du PIB réel



### Croissance du PIB dans l'Europe «périphérique»



#### Craig Wright

Économiste en chef

(416) 974-7457

[craig.wright@rbc.com](mailto:craig.wright@rbc.com)

#### Paul Ferley

Économiste en chef adjoint

(416) 974-7231

[paul.ferley@rbc.com](mailto:paul.ferley@rbc.com)

#### Dawn Desjardins

Économiste en chef adjoint

(416) 974-6919

[dawn.desjardins@rbc.com](mailto:dawn.desjardins@rbc.com)

#### Nathan Janzen

Économiste

(416) 974-0579

[nathan.janzen@rbc.com](mailto:nathan.janzen@rbc.com)

### Place à la reprise mondiale

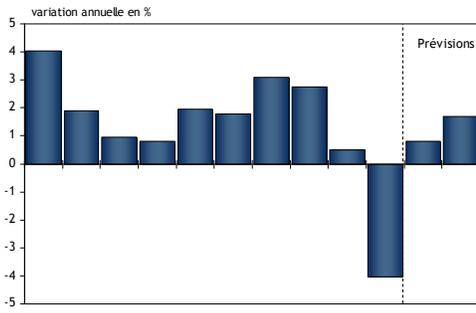
- La reprise économique se poursuit malgré l'incertitude liée à la crise de la dette européenne.
- Prévisions de la croissance mondiale révisées à la hausse pour 2010.
- Les banques centrales surveillent les conditions à l'échelle nationale et internationale.
- Le taux de chômage élevé obligera la Réserve fédérale à marquer une pause jusqu'à la fin de l'année.
- En avril, la Banque du Canada a commencé à éliminer les mesures de relance et a augmenté son taux directeur en juin.
- Au cours du premier trimestre, l'économie canadienne a connu sa croissance la plus rapide en plus d'une décennie.
- L'économie américaine a commencé à ralentir, mais a tout de même affiché une progression décente au premier trimestre, appuyée par une accélération de la croissance des dépenses de consommation.
- L'économie canadienne devrait connaître une croissance de 3,6% en 2010 tandis qu'aux États-Unis, elle devrait être de 3,1%.
- En 2010, le taux d'inflation de base du Canada sera d'environ 2% et les prix de base aux États-Unis afficheront un taux moyen de 1,1%.
- La Banque du Canada continuera à augmenter son taux de financement à un jour; la Réserve fédérale, quant à elle, attendra à la fin de l'année.

La confiance inspirée par l'entrée de l'économie mondiale dans une phase haussière a été ébranlée en avril et en mai par la crise de la dette souveraine européenne. Les rapports faisant état de déficits beaucoup plus élevés que prévu et de la dévaluation de la dette ont fortement miné la confiance des investisseurs, provoquant un flux de fonds vers des valeurs sûres. Le dollar américain s'est apprécié de 4,3% après pondération selon les échanges depuis la mi-avril, et les rendements des obligations ont chuté à nouveau. Malgré la volatilité des marchés financiers, les rapports économiques étaient plutôt positifs et les prévisions de croissance mondiale ont été révisées à la hausse. En effet, les prévisions du FMI concernant le PIB réel pour 2010 avaient été relevées tout juste avant l'annonce de mauvaises nouvelles portant sur la crise de la dette européenne. Les prévisions ont tout de même tenu compte de l'hypothèse du FMI stipulant que l'économie de la Grèce demeurerait en récession en 2010 et 2011 et que les pays voisins membres de la zone euro connaîtraient une reprise très modeste.

### Tout est question de temps

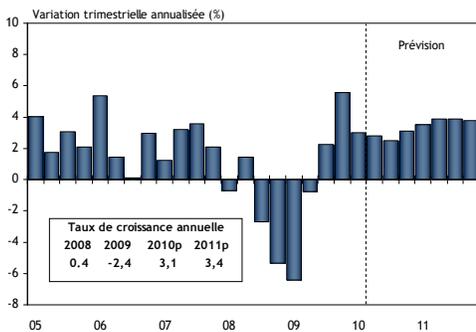
Afin de sauvegarder le statut de l'Union européenne et de sa monnaie et, par ricochet, la reprise de l'économie mondiale, l'Union européenne et le FMI ont élaboré un plan de sauvetage majeur constitué de 750 milliards d'euros en garanties de prêts, achat d'actifs et apports en liquidités. Cette mesure a contribué à apaiser les inquiétudes à l'égard des perspectives pour la région, reste à savoir si cela va durer.

## Croissance du PIB réel, Zone euro



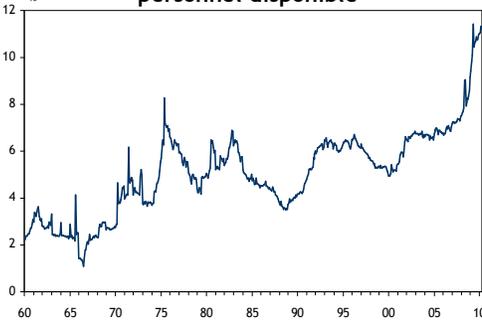
Source : Office statistique des Communautés européennes, Recherche économique RBC

## PIB réel des États-Unis



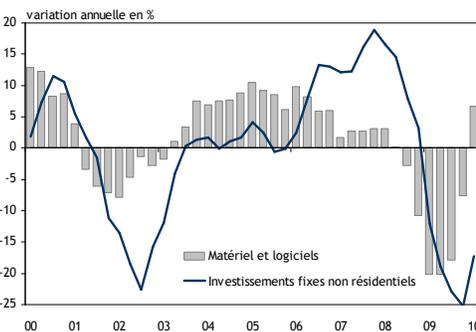
Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

## Transfert net du pourcentage du revenu personnel disponible



Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

## Investissements des entreprises aux États-Unis



Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

À court terme, le renflouement réduit les risques de défaut par les nations les plus dépendantes. À long terme toutefois, les préoccupations quant à la capacité de ces pays lourdement endettés d'atteindre leurs objectifs de réduction du déficit et de la dette et les répercussions potentielles que cela pourrait avoir sur les économies régionales incitent les investisseurs à demeurer prudents. Pour l'économie de la région, la possibilité qu'un important resserrement budgétaire dissuade la BCE de relever les taux d'intérêt devrait stimuler la croissance, plus particulièrement dans les principales nations qui n'auront pas à adopter de mesures d'austérité budgétaire majeures. De plus, la faiblesse de l'euro sera une bénédiction pour les principaux pays exportateurs, comme l'Allemagne, et est de bon augure pour la poursuite de leur reprise économique. À la lumière de ces forces contraires, les perspectives pour l'économie de la zone euro incitent à un optimisme prudent. C'est pourquoi nous maintenons nos prévisions de croissance du PIB pour la zone euro à 0,8% pour 2010 et à 1,7% pour 2011.

## La reprise aux États-Unis se porte bien!

Les prévisions pour l'économie américaine ont gagné du terrain en partie grâce à l'augmentation plus forte que prévu de la croissance du PIB au premier trimestre. La croissance économique s'est établie à un taux annualisé avoisinant 3% durant les trois premiers mois de 2010, étonnement bien menée par une forte hausse des dépenses de consommation. Ce gain trimestriel a aussi été soutenu par un solide trimestre de dépenses des entreprises pour de nouveaux équipements et logiciels et une liquidation de stocks à la baisse. Nos prévisions de croissance du PIB pour 2010 ont été révisées et sont passées de 2,9% à 3,1%, même si le premier trimestre sera probablement le plus dynamique cette année. Les dépenses de consommation devraient rester à la hausse grâce à l'amélioration des conditions du marché de l'emploi. Les rapports sur l'emploi en avril et en mai ont indiqué des gains mensuels importants quoique la hausse en mai est attribuable principalement à l'embauche temporaire de travailleurs impliqués dans le recensement de la population. Il est à noter qu'en excluant l'effet de ces travailleurs la moyenne des gains mensuels d'emploi s'est située à 122 000, soit plus du double de celle affichée au premier trimestre, ce qui est conforme à un redressement global du marché du travail. Toutefois, malgré ces gains, le taux de chômage est demeuré à 9,7% alors que les travailleurs découragés sont retournés sur le marché du travail.

## Beaucoup de chemin à parcourir

Les importantes pertes d'emploi durant la récession ont ouvert la voie à une longue période de taux de chômage élevé pour l'économie américaine. Malgré les augmentations enregistrées cette année, le nombre de personnes sans emploi est supérieur de 7,3 à celui enregistré avant le ralentissement économique. L'accélération de la croissance depuis le milieu de l'année dernière a réduit l'écart de production (actuel versus écart potentiel), mais le ralentissement important maintient le taux de chômage à un taux historiquement élevé. Les revenus ont été malmenés par la récente reprise modérée, traduisant des transferts à la hausse qui représentent une plus grande portion des apports des ménages. La baisse de la dette des ménages a aussi réduit les fonds accessibles pour la consommation; les dépenses de consommation seront donc plus faibles que durant les dernières périodes de reprise.

## Les entreprises font preuve d'un optimisme prudent

La récession a été marquée par un brusque repli des entreprises américaines, entraînant une baisse importante du capital-actions dans l'économie et une chute des ratios stocks/ventes sous les niveaux moyens. L'année dernière, la roue a tourné au quatrième trimestre lorsque le rythme de liquidation des stocks a suffisamment ralenti pour ajouter 3,8 de pourcentage au taux de croissance trimestriel et une augmentation de plus de 10% des dépenses en équipement et logiciels a ajouté un autre 1,1 de pourcentage. Le soutien résultant de ces deux du PIB s'est fait sentir au début de 2010 et nous croyons qu'il servira

de facteur de croissance au cours de la période visée par nos prévisions. La forte reprise des bénéficiaires des entreprises, les conditions de prêt moins rigoureuses et la certitude que la récession est terminée ont suscité une augmentation des dépenses d'investissement. Toutefois, les marchés immobiliers commerciaux ont continué de fonctionner au ralenti alors que les faibles niveaux d'emploi et les importantes ressources inexploitées limitent la demande de nouveaux espaces commerciaux. La hausse progressive des niveaux d'emploi et la hausse régulière de la demande intérieure inciteront les entreprises à augmenter leurs investissements immobiliers en 2011.

### Neutralité du marché du logement aux États-Unis

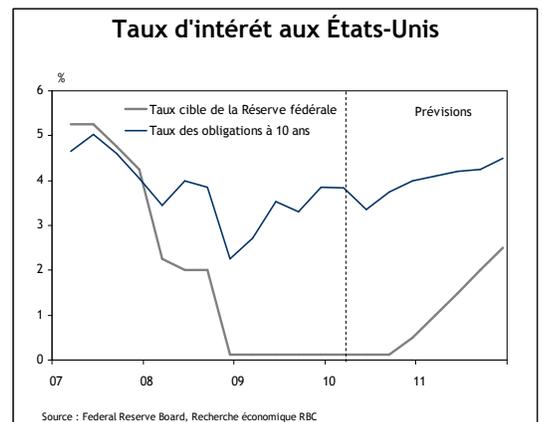
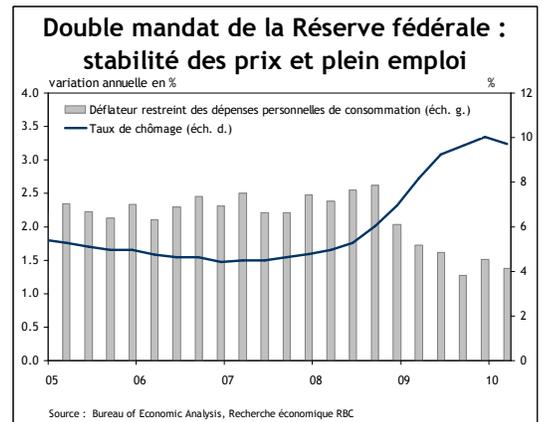
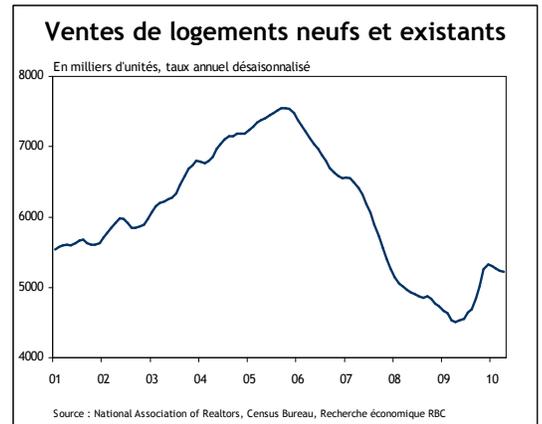
Le secteur résidentiel a fait preuve d'une grande volatilité avec l'aplanissement de la tendance moyenne des ventes sur six mois au début 2010 suivant une hausse constante depuis avril de l'année dernière. Cette volatilité résulte en partie de la réaction des acheteurs à la suite du lancement du programme gouvernemental de crédit d'impôt destiné aux acheteurs de maisons qui devait se terminer en novembre mais qui a été prolongé jusqu'à la fin d'avril. La tendance des ventes durant la période de six semaines terminant en avril a affiché une augmentation de 16% depuis le dernier creux. La dégringolade des prix a pris fin, mais les augmentations demeurent limitées en raison du grand nombre de maisons en vente. L'offre ne fléchit pas et le nombre de propriétés saisies a atteint un sommet sans précédent au début de 2010. De plus, d'autres saisies pourraient survenir puisque le nombre de prêts hypothécaires en souffrance a encore augmenté durant le premier trimestre. Malgré les faibles niveaux d'activités, les constructeurs étaient plus optimistes en avril et en mai et les mises en chantier connaissent une hausse (à partir de niveaux très bas). Ce secteur ne devrait pas contribuer à la croissance en 2010. Toutefois, si la tendance économique s'avère meilleure que prévue, il pourrait y avoir d'agréables surprises de ce côté.

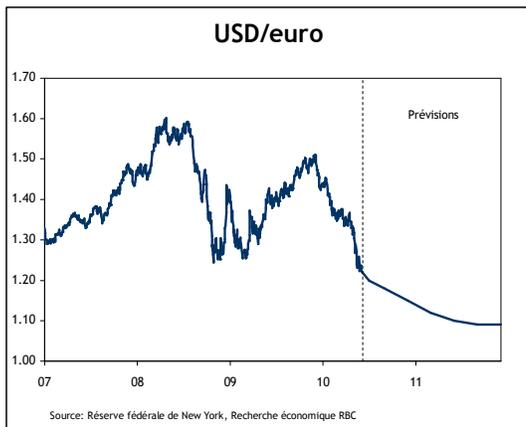
### Taux de chômage élevé + faible inflation = Réserve fédérale en attente

Contrairement à la politique officielle de ciblage de l'inflation de la Banque du Canada, le mandat de la Réserve fédérale américaine comporte deux volets: assurer la stabilité des prix et le plein emploi. La Réserve fédérale n'a pas à s'inquiéter pour ce qui est du premier élément. En effet, la récession marquée et prolongée a entraîné un ralentissement important de l'économie qui garde sous contrôle les pressions sur les prix. Malheureusement, cette tendance entraîne un taux de chômage très élevé, ce qui signifie que la Réserve fédérale mettra l'accent sur l'expansion économique et le retour au plein emploi. Il est donc peu probable à court terme que la Réserve fédérale décide de retirer certains stimulants en haussant les taux d'intérêt. En avril, la Réserve fédérale a reconnu que la reprise était plus autonome grâce à la demande intérieure alors que le recours aux mesures de relance et le roulement dans le cycle des stocks ont diminué.

### La Réserve fédérale maintient pour le moment le taux des fonds fédéraux

Nous sommes d'accord avec l'évaluation de la Réserve fédérale en ce qui concerne l'autonomie de la reprise aux États-Unis et nous prévoyons que la croissance du PIB réel va s'accélérer en 2011 pour se situer à environ 3,4%. L'écart de production ne sera pas éliminé, mais il devrait diminuer de moitié pour passer à environ 6% au début de l'année, entraînant une hausse de la demande de main-d'œuvre et une baisse faible, mais stable, du taux de chômage. Ce scénario de base correspond aux prévisions de la Réserve fédérale stipulées dans la mise à jour d'avril. Dans un tel contexte, la Réserve fédérale n'est pas vraiment justifiée de maintenir le taux des fonds fédéraux au niveau d'urgence actuel. Nous croyons cependant que la politique de stimulation économique demeurera en vigueur jusqu'à ce que la situation sur le marché du travail se





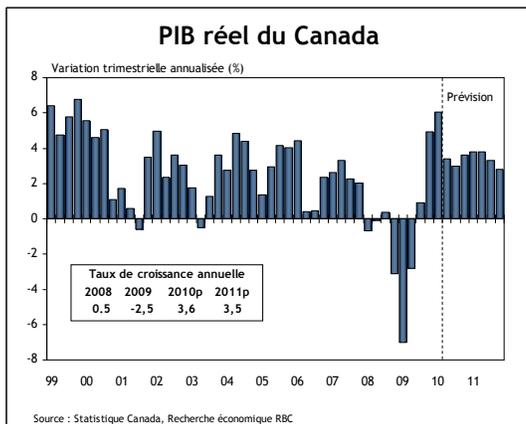
soit suffisamment améliorée pour que le taux de chômage se rapproche de sa moyenne à long terme de 5,8%.

## Les rendements obligataires resteront à un bas niveau historique

Somme toute, notre scénario de base demeure que la Réserve fédérale ne lancera son programme de relèvement des taux qu'à la fin de l'année avec une hausse de 25pb probable en décembre. Les rendements des obligations d'État demeureront bas, parce que les investisseurs vont chercher refuge sur le marché des titres du Trésor américain tout en essayant de prédire le dénouement de la crise de la dette souveraine en Europe. La résolution de ces problèmes devrait se traduire par une légère hausse des rendements obligataires, mais les taux demeureront bas par rapport aux niveaux historiques.

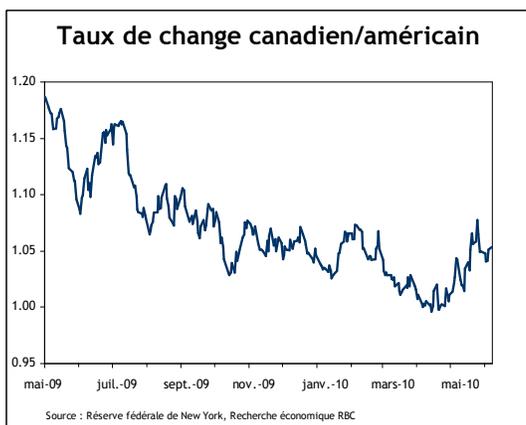
## Poursuite de la remontée du dollar américain

L'incertitude qui plane sur les marchés financiers a incité les investisseurs à se tourner vers le dollar américain pendant que l'euro perdait 8,5% depuis la fin du premier trimestre et que le dollar canadien et la livre sterling perdaient respectivement 2,8% et 2,2%. La probabilité que la reprise dans la zone euro demeure nettement plus faible qu'aux États-Unis parce que les gouvernements couverts de dettes lancent des programmes d'austérité budgétaire gardera probablement l'euro sous des pressions à la baisse et empêchera la BCE de hausser ses taux directeurs. Aux États-Unis, les hausses des taux devraient survenir plus tard dans l'année alors que la Banque du Canada s'est déjà engagée dans la réduction de ses mesures de relance. Nous prévoyons ainsi que le dollar américain aura le dessus sur l'euro durant la deuxième moitié de l'année tout en affichant un rendement inférieur à celui du dollar canadien.



## Le Canada est sur la bonne voie!

L'économie canadienne a poursuivi sur sa lancée en 2010 grâce à une croissance du PIB réel passant à un taux annualisé de 6,1% après un gain important durant le quatrième trimestre. La reprise semble vouloir se poursuivre pendant le deuxième trimestre, comme l'indique une hausse de l'embauche en avril et en mai. Dans un contexte de rapports économiques affichant des données favorables, la nécessité de maintenir de faibles taux d'intérêt devenait de moins en moins justifiée. Toutefois, l'incertitude entourant la crise de la dette souveraine en Europe a incité les investisseurs à se tourner vers des actifs refuge, entraînant une volatilité des marchés financiers, une réduction importante des prix des actions et des marchandises ainsi que d'importantes fluctuations des marchés des devises. De plus, ces déclin ont augmenté les risques liés aux perspectives économiques mondiales et ont incité la Banque du Canada à jouer de prudence pour ce qui est de futures hausses des taux d'intérêt.



## Grande volatilité du dollar canadien

Le parcours en dents de scie du dollar canadien a débuté en mai avec une perte de 3,6% au cours de la première semaine alors que les investisseurs se tournaient à nouveau vers des actifs refuges pour apaiser leurs craintes des répercussions de la crise fiscale en Grèce. L'annonce d'un plan de sauvetage a stimulé l'appétit pour le risque et le dollar canadien a effacé la majeure partie de son recul. Toutefois, à la troisième semaine, l'aversion pour le risque est revenue en force et le huard a cédé 4,1% au total au cours du mois. Les facteurs fondamentaux demeurent favorables, ce qui porte à croire que le dollar canadien reprendra de la vigueur avec l'atténuation de la crise de la dette en Europe. Nous prévoyons toujours la parité avec le dollar américain d'ici l'automne puis une dépréciation graduelle par la suite jusqu'à 93 cents US à la fin 2011.

## Les prévisions sont à la hausse!

Le gain solide enregistré durant le premier trimestre a incité les prévisionnistes à réviser à la hausse leurs prévisions pour 2010. L'ensemble des analystes prévoit maintenant une hausse de 3,4%, ce qui correspond grosso modo aux prévisions de RBC de 3,6%. Contrairement aux États-Unis où les prévisions en ce qui a trait à l'inflation sont constamment révisées à la baisse, les prévisions quant à l'augmentation moyenne de l'IPC du Canada sont à la hausse. Dans une large mesure, les facteurs qui ont mené aux révisions à la hausse des prévisions seront finalement temporaires, comme l'implantation de la taxe de vente harmonisée en Ontario et en Colombie-Britannique. Plus important encore, les prix de base, qui excluent les composantes les plus volatiles et les variations de taxes, ont connu une augmentation plus forte que prévu. L'indice de base de la Banque du Canada a affiché une moyenne de 1,9% durant les quatre premiers mois de 2010, se situant légèrement sous le taux cible de 2%.

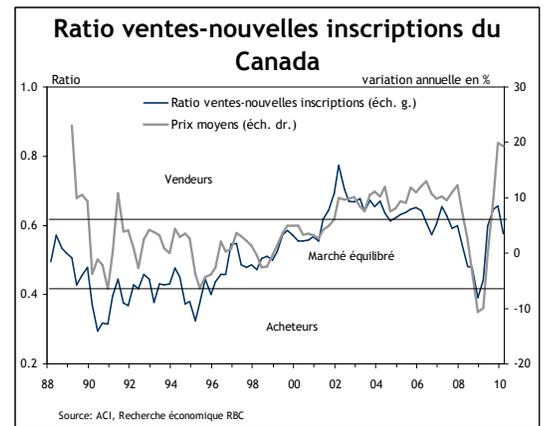
La combinaison d'une croissance économique plus forte et d'une inflation de base supérieure aux prévisions a incité la Banque du Canada à commencer à mettre fin à sa politique de relance à la mi-avril avec la suppression de son engagement envers un taux directeur de 0,25% jusqu'à la fin du deuxième trimestre. Le 1er juin, la Banque a adopté d'autres mesures et a haussé le taux de financement à un jour de 25 de base, pour atteindre un taux encore stimulant de 0,5%. Même si l'économie canadienne semble être peu touchée par les pressions exercées sur les marchés financiers, la Banque a indiqué que le moment de la suppression des mesures de relance dépendra de facteurs nationaux et internationaux. Ceci étant dit, le fait qu'il soit maintenant moins justifié de maintenir les taux d'intérêt à un niveau aussi faible laisse entrevoir une tendance à la hausse des taux au cours de la deuxième moitié de l'année.

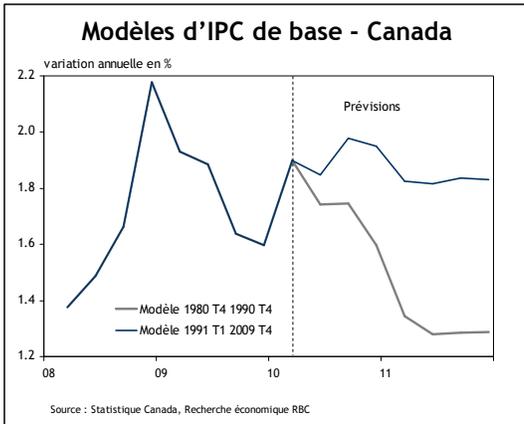
## Stimulation de l'économie canadienne

La demande intérieure finale demeure la pierre angulaire de la croissance canadienne, soutenue par les dépenses de consommation, de logement et publiques. Les entreprises doivent prendre des mesures, malgré la présence de signes d'une nouvelle accumulation de stocks suivant la baisse importante subie durant la récession. La vigueur du dollar canadien se répercute de deux façons sur le plan du commerce: l'atténuation de la demande d'exportations et l'augmentation des importations. L'aspect positif des exportations est que le Canada vend principalement des marchandises aux marchés extérieurs et que la demande demeure ferme. Du côté des importations, le renforcement continu de la monnaie a permis aux entreprises d'acheter de la machinerie et de l'équipement à des prix avantageux. Somme toute, les exportations nettes ne devraient pas contribuer à la croissance de l'économie en 2010, mais nous nous attendons à une amélioration en 2011. D'un autre côté, la nouvelle accumulation de stocks devrait ajouter un demi-point de pourcentage aux taux de croissance pour 2010 et 2011.

## Le calme après l'agitation sur le marché du logement

Durant les 12 précédant décembre, le rythme de vente des maisons existantes a augmenté de 68%, tout juste sous l'augmentation record établie durant la période qui a pris fin en mai. Le rythme rapide des ventes a diminué de 6,8% en 2010, comparativement à décembre. Ces données tiennent compte de l'érosion de l'accessibilité découlant de la hausse des taux d'intérêt et de celle des prix vers de nouveaux sommets. Le rythme des ventes devrait continuer à ralentir durant la deuxième moitié de 2010 puisque les taux d'intérêt continueront de grimper et que la demande accumulée durant la récession s'est épuisée. Le marché du logement devrait être à nouveau sous pression en raison de l'implantation de la TVH en Ontario et en Colombie-Britannique qui entraînera une hausse du prix de vente des propriétés neuves haut de gamme et des frais de service accessoires liés à l'achat d'une maison.





Le nombre de nouvelles inscriptions a amélioré les conditions d'offre et de demande sur le marché du logement au début de 2010. Ce nouvel équilibre et la hausse prévue des taux hypothécaires durant la deuxième moitié de l'année contribueront au ralentissement de l'augmentation des prix. Durant les quatre premiers mois de 2010, les prix étaient en moyenne 19,4% plus élevés qu'à pareille date l'année dernière.

### L'inflation de base atteint le taux cible de 2%

L'indicateur de l'inflation de base que retient la Banque du Canada a tourné autour du taux cible de 2% de la Banque au cours des quatre derniers mois, une surprise étant donné l'ampleur du ralentissement économique. Selon nos recherches, contrairement aux États-Unis où l'écart de production peut expliquer en partie le rythme de l'augmentation des prix, au Canada, les attentes inflationnistes ont plus d'influence. En fait, durant la période suivant l'adoption en 1991 par la Banque de la politique de ciblage de l'inflation, les attentes sont devenues la variable principale de l'explication des mouvements du taux d'inflation de base. Cela explique pourquoi le taux demeure si près de la cible de 2% malgré une économie affichant un écart de production de 2,25de pourcentage. Nous nous attendons à ce que le taux de base demeure en deçà de la cible de 2%, ce qui donnera à la Banque la marge de manœuvre nécessaire pour réduire graduellement le nombre de mesures de relance.

## 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			
	2009				2010				2011				2008	2009	2010	2011
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
Dépenses de consommation	-1,1	2,2	3,8	3,9	4,4	3,5	2,5	2,9	2,9	3,0	3,0	2,8	2,9	0,4	3,6	2,9
Biens durables	-9,9	5,5	13,9	13,1	7,4	6,3	5,1	4,8	5,0	5,3	5,8	4,8	5,4	-1,5	8,4	5,2
Bien semi durables	-6,6	-1,0	1,2	1,6	16,8	7,0	1,7	2,3	2,8	2,5	1,7	1,7	3,6	-2,2	6,1	2,6
Biens non-durables	2,8	0,3	1,8	-0,4	2,7	2,9	2,2	3,0	3,1	2,8	2,8	2,5	1,5	0,7	1,8	2,8
Services	0,0	2,8	3,0	4,2	2,8	2,6	2,2	2,5	2,3	2,6	2,6	2,7	2,8	1,1	3,0	2,5
Dépenses publiques	3,1	1,5	6,6	6,9	1,9	2,1	2,3	2,2	1,3	0,3	-0,4	-0,5	3,9	3,5	3,5	1,1
Investissement des entreprises	-35,6	-13,3	3,9	2,6	9,4	8,9	2,8	4,2	5,2	6,1	4,7	3,6	0,8	-16,0	4,6	4,9
Construction résidentielle	-21,5	5,9	9,1	26,3	23,6	17,0	-4,2	-1,1	2,5	4,8	1,7	-0,9	-3,7	-8,2	14,3	1,9
Structures non résidentielles	-41,9	-27,4	-13,0	-11,4	-5,4	-0,6	6,1	6,3	5,5	5,1	5,1	5,3	7,7	-19,5	-6,3	5,2
Machines et matériel	-41,3	-15,9	17,6	-8,1	7,5	7,4	8,9	9,1	8,5	8,7	8,3	7,7	-0,9	-20,3	4,2	8,6
Demande intérieure finale	-7,6	-0,2	5,3	5,0	4,7	4,1	2,5	2,9	2,8	2,8	2,4	2,1	2,8	-1,8	4,0	2,8
Exportations	-31,5	-15,9	9,5	13,8	12,0	8,1	8,7	9,8	9,8	10,1	10,9	10,1	-4,6	-14,2	8,8	9,8
Importations	-38,7	-1,9	27,3	12,4	14,1	10,1	7,0	8,1	8,2	7,8	7,9	7,5	1,2	-13,9	12,2	8,0
Stocks (var. en G \$)	-6,9	-1,8	-1,6	-1,2	8,2	8,0	8,2	9,2	11,0	12,3	12,8	13,1	9,0	-2,9	8,4	12,3
<b>Produit intérieur brut réel</b>	<b>-7,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>0,9</b>	<b>4,9</b>	<b>6,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,3</b>	<b>2,8</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,5</b>

### Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité*	0,5	0,6	0,4	1,4	2,1	2,0	2,4	1,8	1,3	1,6	1,5	1,2	-0,6	0,7	2,1	1,4
Bénéfices des sociétés avant impôt**	-29,8	-43,0	-39,2	-12,1	16,8	33,5	27,1	21,8	17,1	16,9	15,3	13,3	8,0	-32,3	24,5	15,6
Taux de chômage (%)	7,8	8,4	8,5	8,4	8,2	8,1	8,0	7,7	7,6	7,4	7,2	7,1	6,1	8,3	8,0	7,3
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,2	0,1	-0,9	0,8	1,6	1,6	2,3	2,0	2,2	2,4	2,2	2,1	2,4	0,3	1,9	2,2
IPC de base (a/a%)	1,9	1,9	1,6	1,6	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,9	2,0	1,7	1,7	1,8	1,9
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-28,4	-49,8	-55,1	-40,8	-31,3	-32,9	-28,0	-25,4	-21,9	-19,5	-17,5	-16,2	6,9	-43,5	-29,4	-18,8
Pourcentage du PIB	-1,9	-3,3	-3,6	-2,6	-2,0	-2,0	-1,7	-1,5	-1,3	-1,1	-1,0	-0,9	0,4	-2,8	-1,8	-1,1
Mises en chantier domiciliaires (000)	132	128	156	180	199	200	178	180	187	186	185	182	212	149	189	185
Ventes de véhicules automobiles (mil)	1,41	1,45	1,53	1,55	1,60	1,55	1,62	1,62	1,62	1,62	1,63	1,63	1,67	1,48	1,59	1,63

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			
	2009				2010				2011				2008	2009	2010	2011
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
Dépenses de consommation	0,6	-0,9	2,8	1,6	3,5	3,0	2,5	2,5	2,7	2,9	2,9	2,8	-0,2	-0,6	2,5	2,7
Biens durables	3,9	-5,6	20,4	0,4	12,2	10,6	11,8	11,5	8,9	8,8	6,4	5,3	-4,5	-3,9	9,3	9,3
Biens non-durables	1,9	-1,9	1,5	4,0	4,0	3,0	1,2	1,2	1,8	2,5	2,9	2,8	-0,8	-1,0	2,6	2,0
Services	-0,3	0,2	0,8	1,0	2,0	1,8	1,5	1,6	2,0	2,1	2,4	2,4	0,7	0,1	1,4	1,9
Dépenses publiques	-2,6	6,7	2,7	-1,3	-1,9	1,0	1,0	0,7	0,3	0,0	-0,4	-0,5	3,1	1,8	0,3	0,3
Investissement des entreprises	-39,0	-12,5	-1,3	5,0	0,1	7,9	5,1	7,2	10,0	11,6	13,4	12,0	-5,1	-18,3	2,5	9,6
Construction résidentielle	-38,2	-23,2	18,9	3,7	-10,7	19,5	1,1	10,3	16,0	21,7	23,5	19,3	-22,9	-20,5	2,5	15,4
Structures non résidentielles	-43,6	-17,3	-18,4	-18,1	-15,3	-11,9	-5,5	1,5	3,8	6,4	7,9	7,1	10,3	-19,8	-13,7	2,3
Machines et matériel	-36,4	-4,9	1,5	19,0	12,7	12,5	11,5	8,5	10,5	10,1	12,1	11,4	-2,6	-16,6	10,8	10,6
Demande intérieure finale	-6,4	-0,9	2,3	1,4	2,0	3,2	2,5	2,7	3,0	3,3	3,5	3,2	-0,4	-2,7	2,1	3,0
Exportations	-29,9	-4,1	17,8	22,8	7,2	12,4	10,5	11,5	10,1	11,1	11,5	11,5	5,4	-9,6	12,2	11,0
Importations	-36,4	-14,7	21,3	15,8	10,4	15,4	9,1	8,5	8,7	8,5	8,0	7,7	-3,2	-13,9	11,5	8,9
Stocks (var. en G \$)	-113,9	-160,2	-139,2	-19,7	33,9	46,2	48,7	56,5	72,1	86,0	90,2	101,1	-25,9	-108,2	46,3	87,4
<b>Produit intérieur brut réel</b>	<b>-6,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,2</b>	<b>5,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>

### Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																	
Productivité*	1,8	3,0	4,6	5,7	6,1	4,5	3,1	2,1	2,1	2,4	2,4	2,4	2,1	3,8	3,9	2,3	
Bénéfices des sociétés avant impôt**	-19,0	-12,6	-6,6	30,6	31,0	28,7	17,6	10,7	6,9	6,8	7,7	8,1	-11,8	-3,8	21,3	7,4	
Taux de chômage (%)	8,2	9,3	9,6	10,0	9,7	9,8	9,7	9,6	9,4	9,1	8,9	8,7	5,8	9,3	9,7	9,0	
Inflation																	
IPC global (a/a%)	0,0	-1,2	-1,6	1,4	2,4	2,0	1,6	1,5	1,8	1,9	1,8	1,7	3,8	-0,4	1,9	1,8	
IPC de base (a/a%)	1,7	1,8	1,5	1,7	1,3	0,9	1,0	1,0	1,3	1,3	1,5	1,6	2,3	1,7	1,1	1,4	
Commerce extérieur																	
Solde du compte courant (G \$)	-417	-391	-409	-462	-505	-531	-545	-548	-558	-559	-552	-540	-706	-420	-532	-552	
Pourcentage du PIB	-2,9	-2,8	-2,9	-3,2	-3,5	-3,6	-3,7	-3,6	-3,7	-3,6	-3,5	-3,4	-4,9	-2,9	-3,6	-3,6	
Mises en chantier domiciliaires (000)	530	537	586	565	617	651	680	712	775	852	927	981	900	554	665	884	
Ventes de véhicules automobiles (mil)	9,5	9,6	11,5	10,8	11,0	11,5	12,2	12,8	13,1	13,4	13,5	13,5	13,2	10,3	11,9	13,4	

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

	T2/09	T3/09	T4/09	T1/10	Prévisions								Prévisions		
					T2/10	T3/10	T4/10	T1/11	T2/11	T3/11	T4/11	2009	2010	2011	
<b>Canada</b>															
Taux à un jour	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,00	1,50	2,00	2,50	3,00	3,00	0,25	1,50	3,00	
Bons du Trésor 3 mois	0,24	0,22	0,19	0,28	0,55	1,10	1,65	2,20	2,65	3,15	3,10	0,19	1,65	3,10	
Obligations Canada 2 ans	1,20	1,26	1,47	1,73	1,90	2,50	2,75	3,00	3,30	3,70	3,90	1,47	2,75	3,90	
Obligations Canada 5 ans	2,46	2,57	2,77	2,90	2,80	3,20	3,40	3,55	3,70	3,90	4,15	2,77	3,40	4,15	
Obligations Canada 10 ans	3,36	3,31	3,61	3,56	3,45	3,75	3,95	4,00	4,05	4,05	4,25	3,61	3,95	4,25	
Obligations Canada 30 ans	3,91	3,84	4,07	4,07	3,90	4,10	4,20	4,30	4,40	4,50	4,50	4,07	4,20	4,50	
Courbe de taux (2 -10)	216	205	214	183	155	125	120	100	75	35	35	214	120	35	
<b>États-Unis</b>															
Taux des fonds fédéraux	0 to 0,250	0 to 0,25	0,50	1,00	1,50	2,00	2,50	0 to 0,25	0,50	2,50					
Bons du Trésor 3 mois	0,19	0,14	0,06	0,16	0,25	0,35	0,90	1,25	1,60	2,10	2,65	0,06	0,90	2,65	
Obligations 2 ans	1,11	0,95	1,14	1,02	0,85	1,40	1,75	2,25	2,75	3,50	3,75	1,14	1,75	3,75	
Obligations 5 ans	2,54	2,31	2,69	2,55	2,25	2,75	3,00	3,25	3,65	3,75	3,95	2,69	3,00	3,95	
Obligations 10 ans	3,53	3,31	3,85	3,84	3,35	3,75	4,00	4,10	4,20	4,25	4,50	3,85	4,00	4,50	
Obligations 30 ans	4,32	4,03	4,63	4,72	4,25	4,50	4,65	4,75	4,75	4,75	4,75	4,63	4,65	4,75	
Courbe de taux (2-10)	242	236	271	282	250	235	225	185	145	75	75	271	225	75	
<b>Écarts de taux</b>															
Bons du Trésor 3 mois	0,05	0,08	0,13	0,12	0,30	0,75	0,75	0,95	1,05	1,05	0,45	0,13	0,75	0,45	
2 ans	0,09	0,31	0,33	0,71	1,05	1,10	1,00	0,75	0,55	0,20	0,15	0,33	1,00	0,15	
5 ans	-0,08	0,26	0,08	0,35	0,55	0,45	0,40	0,30	0,05	0,15	0,20	0,08	0,40	0,20	
10 ans	-0,17	0,00	-0,24	-0,28	0,10	0,00	-0,05	-0,10	-0,15	-0,20	-0,25	-0,24	-0,05	-0,25	
30 ans	-0,41	-0,19	-0,56	-0,65	-0,35	-0,40	-0,45	-0,45	-0,35	-0,25	-0,25	-0,56	-0,45	-0,25	

### Taux de change

Pourcentage, à la fin de période

	T2/09	T3/09	T4/09	T1/10	Prévisions								Prévisions		
					T2/10	T3/10	T4/10	T1/11	T2/11	T3/11	T4/11	2009	2010	2011	
Dollar australien	0,81	0,88	0,90	0,92	0,86	0,88	0,87	0,86	0,85	0,84	0,84	0,90	0,87	0,84	
Real brésilien	1,95	1,77	1,74	1,78	1,83	1,85	1,85	1,87	1,90	1,90	1,95	1,74	1,85	1,95	
Dollar canadien	1,16	1,07	1,05	1,02	1,03	1,01	1,03	1,05	1,06	1,07	1,08	1,05	1,03	1,08	
Renminbi chinois	6,83	6,83	6,83	6,83	6,70	6,60	6,50	6,40	6,30	6,20	6,10	6,83	6,50	6,10	
Euro	1,40	1,46	1,43	1,35	1,19	1,18	1,15	1,12	1,10	1,09	1,09	1,43	1,15	1,09	
Yen japonais	96	90	93	93	91	90	95	98	100	102	103	93	95	103	
Peso mexicain	13,19	13,51	13,10	12,36	12,70	12,50	12,25	11,75	11,75	12,00	12,00	13,10	12,25	12,00	
Dollar néo-zélandais	0,65	0,72	0,73	0,71	0,70	0,72	0,72	0,70	0,69	0,68	0,67	0,73	0,72	0,67	
Franc suisse	1,09	1,04	1,04	1,05	1,16	1,16	1,18	1,21	1,22	1,22	1,22	1,04	1,18	1,22	
Livre sterling	1,65	1,60	1,62	1,52	1,40	1,41	1,39	1,37	1,36	1,36	1,36	1,62	1,39	1,36	

Source : Statistique Canada, 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.