

# Prévisions mondiales actualisées



## Le retour de la croissance

L'économie mondiale passe de la récession à la reprise, le retour de la croissance de la production étant imminent. Dans les régions les plus durement touchées du monde développé, soit l'Amérique du Nord, l'Europe et le Japon, le deuxième trimestre sera marqué par un fort ralentissement de la contraction économique après le plongeon record de la production, des expéditions et des marchés financiers qui a commencé au dernier trimestre de l'an dernier et qui s'est accéléré au premier trimestre de l'année en cours. Quelques pays, comme l'Australie, semblent déjà être sortis de la contraction et d'autres pays encore moins nombreux, dont la Chine, verront leur croissance s'améliorer. Mais, pour la plupart des pays développés et en voie de développement, le troisième trimestre représente l'important passage de la récession à la reprise.

Les restructurations et les replis en cours dans un certain nombre de secteurs et de régions clés continueront de ralentir les activités, mais de solides forces cycliques fournissent l'impulsion si nécessaire à la croissance. On s'attend à ce que le Canada et de nombreux autres pays partout dans le monde soient entraînés par la relance produite par les principaux moteurs économiques de la planète, les États-Unis et la Chine. Avec la perspective de gains économiques croissants pendant le reste de cette année et en 2010, la reprise devrait être de plus en plus généralisée.

Même si la croissance de la production mondiale devient positive au cours du second semestre, la contraction du PIB réel mondial en 2009 devrait tout de même être de 2,7 % en moyenne, un record d'après-guerre. Par ailleurs, l'amélioration de la situation économique devrait faire en sorte que la croissance de la production mondiale s'établisse à 2,6 % en moyenne en 2010, un demi-point de pourcentage de plus que nos prévisions précédentes.

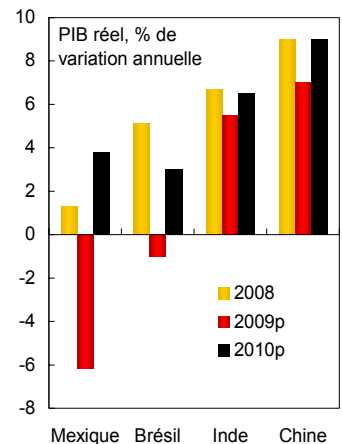
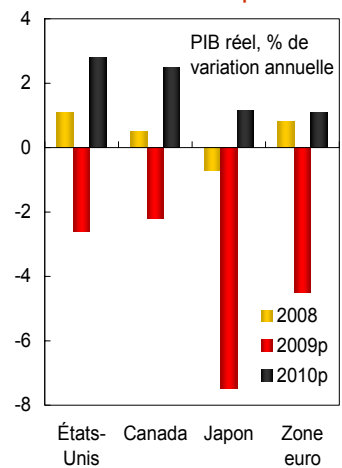
La Chine, aiguillonnée par les politiques expansionnistes sur le plan de la fiscalité et du crédit et par l'embellie du commerce international, lesquelles laissent présager une amélioration des perspectives économiques pour l'année en cours et l'an prochain, restera en tête de la croissance mondiale, et son PIB réel, révisé à la hausse, devrait connaître une croissance d'environ 7 % et 9 %, respectivement, pour les deux années visées. Notre plus importante révision à la hausse s'applique toutefois aux États-Unis, où nous prévoyons maintenant que la dynamique de la croissance, en rapide évolution, produira une augmentation moyenne de 2,8 % en 2010, soit un point de pourcentage de plus que nos prévisions antérieures, et renversera le repli de 2,6 % prévu pour cette année.

L'économie canadienne devrait être dynamisée par un renforcement de la demande, aux États-Unis et dans le monde, de produits fabriqués et liés à des produits de base, bien que la performance nationale risque d'accuser un retard sur la relance américaine pour des raisons de compétitivité, et notamment à cause de la devise plus forte. En 2009, le Mexique se laissera distancer par ses partenaires de l'ALENA à cause de la contraction majeure de l'activité industrielle et de l'activité liée aux ressources ainsi que des effets de la grippe H1N1. Le pays devrait cependant afficher de meilleurs résultats au chapitre de la croissance l'an prochain, quand l'économie américaine se redressera.

### Index

Présentation	1-2
Prévisions	
Amérique du Nord	3
International	4
Produits de base	4
Provinces	5
Marchés financiers	6

### Sur la voie de la reprise





Un certain nombre de facteurs, aussi bien fondamentaux qu'axés sur le marché, appuient notre opinion selon laquelle l'économie mondiale a atteint un point décisif :

Premièrement, les stratégies politiques du monde entier semblent avoir réussi à créer les conditions du marché du crédit et à ériger les coupe-feux voulus pour contenir la crise financière mondiale et l'empêcher de miner encore davantage les conditions économiques.

Deuxièmement, les forces économiques fonctionnent. Des rabais assez considérables, parallèlement au repli des coûts de l'énergie cette année, permettent de doper le pouvoir d'achat et les dépenses, particulièrement dans les économies développées plus sensibles au crédit.

Troisièmement, la liquidation sans précédent des stocks, à l'échelle internationale, tire rapidement à sa fin. Bien que le ralentissement de la réduction des stocks au cours du présent trimestre permette de limiter la contraction de la production globale, même un ajout modeste aux stocks pendant le second semestre dopera la croissance de la production.

Quatrièmement, les banques centrales ont déclenché une puissante vague d'incitatifs en injectant rapidement, massivement et comme jamais auparavant beaucoup d'argent dans la plupart des pays. Les très bas taux d'intérêt à court terme encouragent les activités de refinancement et d'emprunt en plus de faciliter les efforts de restructuration des bilans et des entreprises.

Cinquièmement, les gouvernements adoptent des mesures fiscales pour aider les régions et les secteurs les plus durement touchés et encourager la reprise de la croissance économique par l'intermédiaire de nouvelles dépenses et de stimulants fiscaux. Certains de ces stimulants commencent d'ailleurs à produire leurs effets – notamment en Chine – mais, dans la plupart des pays, leur plein effet ne sera pas visible avant la fin de l'année ou 2010. Pour de nombreux pays en développement dont les marchés du crédit sont en pleine évolution, les importants stimulants fiscaux seront le principal moteur de la croissance.

Sixièmement, de nombreux indicateurs de marché sont aussi en voie de redressement, ce qui laisse penser que les investisseurs estiment que les difficultés économiques et les malheurs du secteur financier seraient choses du passé. Partout dans le monde, les actions progressent de manière constante depuis le début de mars, des gains impressionnants laissant présager une hausse des bénéfices des entreprises. Les taux d'intérêt à long terme augmentent aussi. Maintenant que le repli économique ralentit, les inquiétudes relatives à la déflation cèdent le pas aux préoccupations relatives à l'inflation, et les emprunts du gouvernement grimpent rapidement. Aux États-Unis, la courbe des taux affiche de nouveau une forte pente positive, ce qui laisse présager une amélioration de la croissance. Dans le sillage du pétrole et du cuivre, qui sont sensibles à l'économie, les prix des produits de base se redressent fortement. Les niveaux de difficultés financières diminuent sensiblement. En effet, le LIBOR et le TED plongent à des creux records et les différentiels de taux entre les obligations de sociétés et les emprunts garantis par l'État diminuent. Par ailleurs, le dollar US perd sa couverture d'«aversion pour le risque» étant donné sa faiblesse généralisée par rapport aux principales monnaies flottantes du monde.

Dans pratiquement toutes les économies développées, et aux États-Unis en particulier, la reprise sera balisée par la contribution plutôt importante du gouvernement à la croissance. À l'exclusion de la volatilité trimestrielle provoquée par d'importants rajustements des stocks, les gains de production ne seront pas très soutenus puisque les activités du secteur privé seront contenues par le désendettement des ménages, la restructuration industrielle et un secteur bancaire devenu plus prudent. La performance canadienne devrait être plus ou moins égale à celle de la reprise américaine, peu vigoureuse, mais la croissance sera surtout due à l'intensification de la demande en ressources des marchés émergents de même qu'à l'amélioration graduelle de la demande intérieure.

Dans les deux pays, les tensions inflationnistes mettront du temps à se faire sentir. La main-d'oeuvre et la capacité industrielle excédentaires ainsi que les gains hâtifs de productivité devraient compenser en grande partie les pressions sur les prix qui sont attribuables à la mise en oeuvre d'importantes mesures de relance monétaire et budgétaire. Néanmoins, le penchant inflationniste associé au poids de la dette sur le dollar US devrait obliger la Réserve fédérale américaine (la «Fed») à amorcer la hausse des coûts d'emprunt au premier trimestre de 2010. D'ici la fin de l'an prochain, le taux des fonds fédéraux devrait remonter à 2,50 %, ce qui contribuera à aplatir une courbe des taux très accentuée quand la forte hausse des taux obligataires que nous anticipons commencera à ralentir. La Banque du Canada commencera aussi à resserrer sa politique monétaire au début de l'an prochain, mais elle sera devancée par la Fed en raison des préoccupations relatives à la croissance et à la concurrence attribuables au raffermissement du huard. Malgré tout, des deux côtés de la frontière, il y a un risque croissant de hausses encore plus significatives des taux à court terme et d'accentuation (et non d'aplatissement) de la courbe des taux si les gouvernements n'arrivent pas à contenir les forts déséquilibres budgétaires pluriannuels. ■

Amérique du Nord	2000-2007	2008	2009p	2010p
	(variation annuelle en %)			
<b>Canada</b>				
PIB réel	2,9	0,4	-2,2	2,5
Dépenses de consommation	3,6	3,0	-0,6	1,8
Construction résidentielle	6,3	-2,7	-16,3	-2,8
Investissements des entreprises	5,1	0,2	-14,0	-0,4
Dépenses publiques	3,2	4,8	3,7	6,0
Exportations	1,6	-4,7	-14,0	2,0
Importations	4,2	0,9	-16,6	2,5
PIB nominal	5,7	4,4	-4,4	4,5
Indice implicite du PIB	2,7	3,9	-2,2	2,0
Indice des prix à la consommation	2,3	2,4	0,4	1,9
Indice de référence	1,9	1,7	1,5	1,4
Bénéfices des sociétés avant impôts	7,9	5,7	-16,5	10,0
Emploi	2,0	1,5	-1,9	0,8
milliers d'emplois	307	258	-328	139
milliers d'emplois (T4/T4)	306	134	-430	376
Taux de chômage (en %)	6,9	6,1	8,5	8,9
Solde des paiements courants (en G\$ CA)	22,6	8,1	-39,5	-34,5
pourcentage du PIB	1,8	0,5	-2,6	-2,2
Balance commerciale (en G\$ CA)	59,6	46,9	0,0	4,0
Solde budgétaire fédéral (en G\$ CA)	10,2	-4,5	-54,0	-42,0
pourcentage du PIB	0,8	-0,3	-3,5	-2,6
Mises en chantier (en milliers)	207	211	135	150
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1 601	1 642	1 420	1 500
Production de véhicules motorisés (en milliers)	2 653	2 088	1 400	1 750
Production industrielle	1,2	-4,1	-7,7	2,2
<b>États-Unis</b>				
PIB réel	2,5	1,1	-2,6	2,8
Dépense de consommation	3,2	0,2	-1,5	0,9
Construction résidentielle	0,3	-20,8	-21,6	0,4
Investissements des entreprises	2,5	1,6	-20,1	-1,7
Dépenses publiques	2,2	2,9	3,0	7,9
Exportations	4,4	6,2	-13,9	1,9
Importations	5,3	-3,5	-16,1	1,5
PIB nominal	5,1	3,3	-1,0	4,1
Indice implicite du PIB	2,6	2,2	1,6	1,3
Indice des prix à la consommation	2,8	3,8	-0,6	1,8
Indice de référence	2,2	2,3	1,5	1,3
Bénéfices des sociétés avant impôts	8,6	-10,1	-10,5	8,5
Emploi	0,8	-0,4	-3,5	0,7
millions d'emplois	1,08	-0,56	-4,76	0,97
millions d'emplois (T4/T4)	0,97	-2,27	-4,08	2,80
Taux de chômage (en %)	5,0	5,8	9,3	9,6
Solde des paiements courants (en G\$ US)	-583	-673	-380	-470
pourcentage du PIB	-5,0	-4,7	-2,7	-3,2
Balance commerciale (en G\$ US)	-629	-821	-509	-599
Solde budgétaire fédéral (en G\$ US)	-164	-459	-1 995	-1 420
pourcentage du PIB	-1,3	-3,2	-14,1	-9,7
Mises en chantier (en millions)	1,74	0,90	0,50	0,70
Ventes de véhicules motorisés (en millions)	16,8	13,2	10,2	11,5
Production de véhicules motorisés (en millions)	11,8	8,7	5,5	7,1
Production industrielle	1,4	-2,2	-9,8	2,1
<b>Mexique</b>				
PIB réel	2,9	1,3	-6,2	3,8
Production industrielle	1,8	-0,7	-7,2	4,7
Indice des prix à la consommation (fin d'année)	4,9	6,5	4,9	4,8
Solde des paiements courants (en G\$ US)	-10,8	-15,5	-20,2	-26,6
pourcentage du PIB	-1,6	-1,4	-2,2	-2,7

## Prévisions modifiées

### Canada et États-Unis

- Nous avons rajusté nos prévisions pour 2009-2010 afin de tenir compte des statistiques économiques meilleures que prévu publiées au cours des derniers mois. Même si nous anticipons un recul de la production légèrement moins important que prévu dans nos *Prévisions actualisées* de mai pour les deux pays en 2009, la contraction attendue du PIB réel reste tout de même appréciable, soit 2,2 % pour le Canada et 2,6 % pour les États-Unis.
- Nous avons aussi relevé nos prévisions de croissance du PIB en 2010 à 2,5 % pour le Canada et 2,8 % pour les États-Unis. Cette amélioration des résultats économiques est prévue pour le dernier trimestre de 2009 et le premier semestre de 2010, ce qui coïncide avec les mesures de relance budgétaire et le rajustement des stocks. Nous anticipons de moins bons résultats dans les deux pays au second semestre de 2010, car le dénouement des mesures de relance budgétaire ne sera pas entièrement contrebalancé par la demande du secteur privé.
- Une solide aide additionnelle au secteur de l'automobile devrait permettre de maintenir le déficit budgétaire du gouvernement fédéral des États-Unis à près de 2 billions de dollars US en 2008-2009. Malgré l'effet compensateur de l'augmentation des taux d'intérêt sur le service de la dette, le déficit devrait diminuer en 2009-2010 sous l'effet de l'amélioration des perspectives de croissance. Au Canada, les statistiques confirment que le déficit sera relativement modeste pour 2008-2009. En 2009-2010, l'aide apportée au secteur de l'automobile ainsi que les conséquences élargies du ralentissement de la croissance poussent le déficit prévu du gouvernement fédéral à plus de 50 milliards de dollars.

### Mexique

- Nous nous attendons désormais à ce que le PIB réel du pays diminue de 6,2 % en 2009, alors que nous missions auparavant sur un recul de 4,5 %. Cette révision à la baisse tient compte d'une détérioration plus marquée du secteur de l'industrie au premier trimestre de 2009, des signes selon lesquels la situation fragile de l'industrie s'est étendue au reste de l'économie, et de l'incidence de l'épidémie de grippe H1N1 sur l'activité des secteurs du détail et du tourisme. Conformément à l'amélioration des perspectives de l'économie américaine, nous avons fait passer nos perspectives de croissance du PIB pour 2010 de 1,7 % à 3,8 %.

International	2000-2007	2008	2009p	2010p
<b>PIB réel (variation annuelle en %)</b>				
Monde	3,4	2,0	-2,7	2,6
Royaume-Uni	2,6	0,7	-3,6	1,2
Zone euro	2,0	0,8	-4,5	1,1
Allemagne	1,5	1,0	-6,1	1,2
France	2,1	0,4	-3,1	1,5
Italie	1,3	-1,0	-4,1	0,5
Japon	1,7	-0,7	-7,5	1,2
Australie	3,3	2,3	-0,5	2,0
Chine	10,1	9,0	7,0	9,0
Inde	7,3	6,7	5,5	6,5
Corée	5,2	2,5	-3,0	3,5
Brésil	3,0	5,1	-1,0	3,0
Argentine	3,5	7,0	-2,0	0,5
Chili	4,4	3,2	-1,0	3,0
<b>Prix à la consommation (var. sur 12 mois en %, fin d'année)</b>				
Royaume-Uni	2,0	3,1	1,2	2,0
Zone euro	2,3	1,6	1,0	1,3
Allemagne	1,8	1,1	0,3	0,8
France	2,0	1,2	0,5	1,5
Italie	2,5	2,4	0,6	1,7
Japon	-0,2	0,4	-0,3	-0,2
Australie	3,3	3,7	2,3	2,5
Chine	2,2	1,2	1,0	2,5
Inde	5,1	5,9	3,5	6,0
Corée	3,1	4,1	1,5	2,5
Brésil	7,0	5,9	4,3	4,3
Argentine	10,1	25,0	15,0	12,0
Chili	3,6	7,1	1,0	2,5
<b>Solde des paiements courants (en % du PIB)</b>				
Royaume-Uni	-2,1	-1,7	-1,1	-1,4
Zone euro	0,3	-0,7	-0,6	-0,6
Allemagne	3,3	6,6	4,5	4,9
France	0,3	-1,8	-1,1	-1,2
Italie	-1,3	-3,4	-1,8	-2,1
Japon	3,4	4,1	3,5	3,3
Australie	-4,9	-4,5	-3,7	-4,5
Chine	5,0	10,8	9,8	7,0
Inde	-0,1	-2,8	-2,4	-3,1
Corée	1,8	-0,7	0,7	-0,6
Brésil	-0,6	-2,1	-1,2	-1,2
Argentine	2,7	2,3	1,0	1,3
Chili	0,8	-2,1	-1,9	0,6
<b>Produits de base (moyenne annuelle)</b>				
Pétrole WTI (\$ US/baril)	43,72	99,62	58	75
Gaz naturel sur le Nymex (\$ US/million de BTU)	5,81	8,90	4,50	6,00
Cuivre (\$ US/lb)	1,54	3,15	1,85	1,95
Zinc (\$ US/lb)	0,71	0,85	0,59	0,68
Nickel (\$ US/lb)	6,86	9,57	5,00	5,50
Or, à Londres en après-midi (\$ US/oz)	422	872	940	925
Pâte (\$ US/tonne)	638	856	660	725
Papier journal (\$ US/tonne)	559	695	615	585
Bois d'oeuvre (\$ US/Mpmp)	294	215	170	215

## Prévisions modifiées

### International

- Malgré les signes de reprise de l'économie mondiale, nous avons abaissé nos prévisions de croissance pour 2009 dans les pays de la zone euro et au Japon en raison de la faiblesse marquée des statistiques sur les comptes nationaux au premier trimestre. Les perspectives de la Chine se sont améliorées sous l'effet de l'expansion rapide du crédit durant les premiers mois de l'année. Les dépenses publiques et la reconstitution des stocks représentent des éléments essentiels en vue de soutenir une reprise vers la fin de 2009, ce qui devrait donner un coup de fouet supplémentaire à la croissance en 2010.
- L'appréciation généralisée des monnaies par rapport au dollar US contribuera à limiter l'effet inflationniste de la hausse des prix du pétrole.
- Le déséquilibre des paiements mondiaux persistera, et il y aura peu de changements importants entre les pays excédentaires et déficitaires.

### Produits de base

- Après la réunion de l'OPEP du 28 mai, le prix du pétrole WTI est monté au-dessus de 65 \$ US le baril avant de s'établir à environ 67 \$ US récemment. Bien que l'OPEP ait laissé ses quotas inchangés et que les stocks mondiaux de pétrole soient plus qu'appréciables, le prix du pétrole a monté en réaction aux commentaires du ministre du pétrole de l'Arabie saoudite, selon qui la demande reprend du poil de la bête aux États-Unis, en Asie et au Moyen-Orient. En Chine, la consommation a repris en avril, grimant de 3,9 % sur 12 mois, même si les plus récentes statistiques ne témoignent d'aucune amélioration aux États-Unis pour l'instant. Le prix du pétrole WTI devrait s'établir à 75 \$ US en 2010 sous l'effet de la reprise de la croissance économique mondiale et de la réaction incomplète de l'offre au resserrement des conditions du marché l'an dernier, avant l'«effondrement du crédit».
- Au début de juin, le prix du cuivre à Londres a bondi pour s'établir à un prix assez lucratif de 2,28 \$ US la livre, soit 81 % de plus que le creux touché le 24 décembre. Après la reconstitution des stocks des derniers mois, les importations de cuivre de la Chine sont susceptibles de fléchir vers la fin de l'été, avant de reprendre vers la fin de 2009. La plus grande disponibilité de la ferraille pourrait limiter encore davantage la hausse des prix en 2010.



Provinciale	2000-2007				2008				2009p				2010p			
	PIB réel (variation annuelle en %)				Solde budgétaires pour l'exercice se terminant le 31 mars* (en millions de dollars)				Emploi (variation annuel en %)				Taux de chômage (variation annuel en %)			
<b>Canada</b>	2,9	0,4	-2,2	2,5	10 799	9 597	-4 500	-54 000	2,0	1,5	-1,9	0,8	6,9	6,1	8,5	8,9
Terre-Neuve-et-Labrador	5,0	-0,1	-2,6	2,4	-347	1 437	2 434	-750	1,0	1,5	-2,2	0,7	15,6	13,2	15,9	16,3
Île-du-Prince-Édouard	2,1	0,9	-1,5	1,9	-28	-4	-41	-85	1,8	1,3	-1,9	0,7	11,3	10,8	13,1	13,3
Nouvelle-Écosse	2,1	2,0	-1,4	2,3	15	419	22	so	1,3	1,3	-1,5	0,8	8,9	7,7	9,9	10,3
Nouveau-Brunswick	2,4	0,0	-1,3	2,5	77	87	-265	-741	1,4	0,9	-1,6	0,8	9,7	8,6	10,2	10,6
Québec	2,2	1,0	-2,2	2,4	-171	0	0	-3 946	1,8	0,8	-1,9	0,5	8,4	7,2	9,0	9,5
Ontario	2,8	-0,4	-2,8	2,2	-176	600	-3 890	-18 500	2,0	1,4	-2,4	0,5	6,5	6,5	9,4	9,9
Manitoba	2,5	2,4	-0,6	2,5	so	576	316	48	1,2	1,7	-0,2	0,8	4,9	4,2	5,2	5,2
Saskatchewan	2,0	4,4	0,8	2,9	153	641	2 318	425	0,8	2,2	0,6	1,2	5,2	4,1	5,0	5,0
Alberta	4,0	-0,2	-2,3	2,8	4 869	4 581	0	0	3,0	2,8	-1,7	1,3	4,4	3,6	6,4	6,5
Colombie-Britannique	3,3	-0,3	-2,0	2,7	769	2,886	50	-495	2,3	2,1	-2,2	1,5	6,7	4,6	7,3	7,2
	* Soldes provinciaux des exercices 2009 et 2010 : documents du budget															
<b>Canada</b>	207	211	135	150	1 600	1 642	1 420	1 500								
Provinces de l'Atlantique	12	12	11	10	111	127	111	118								
Québec	44	48	41	40	402	430	372	386								
Ontario	77	75	50	52	619	580	500	519								
Manitoba	4	6	3	5	44	46	41	45								
Saskatchewan	4	7	3	5	39	48	46	52								
Alberta	38	29	13	18	204	232	195	210								
Colombie-Britannique	28	34	14	20	181	179	155	170								

## Prévisions modifiées

### Provinces

- Nous avons apporté un certain nombre d'ajustements à nos prévisions économiques provinciales, conformément à notre point de vue révisé pour l'ensemble du pays. Au chapitre de la croissance, les classements régionaux restent cependant presque inchangés. On s'attend toujours à ce que l'Ontario accuse le plus fort recul de la production cette année, soit 2,8 %, la restructuration continue de son important secteur de l'automobile ayant fait reculer le nombre de véhicules assemblés au premier semestre de plus de 50 % par rapport à l'an dernier. Les conditions devraient néanmoins commencer à se stabiliser quand les usines d'assemblage d'automobiles qui fonctionnent au ralenti reprendront leur production. La Saskatchewan reste la seule province qui devrait enregistrer une croissance positive, quoique inférieure à 1 %.
- Même si nous prévoyons une amélioration des résultats économiques pour toutes les provinces en 2010, la montée du dollar canadien et la hausse des prix des produits de base continueront à faire basculer l'activité globale en faveur des provinces riches en ressources de l'Ouest et de l'Est du Canada, tout en pesant davantage sur la reprise naissante dans les économies du Centre du Canada, fortement axées sur la fabrication. Plus particulièrement, la hausse du prix du pétrole et le recul des coûts de la construction sont susceptibles de faire devancer davantage que prévu les investissements reportés dans les sables bitumineux.
- Au cours des deux prochains trimestres, l'augmentation du déficit prévu pour 2009-2010 dans plusieurs provinces devrait faire grimper le manque à gagner global à plus de 25 milliards de dollars canadiens cette année, ce qui reflète en partie les attentes de recul du PIB puisque de nombreux budgets ont été préparés au début de 2009. Des événements particuliers jouent aussi un rôle, dont la révision du manque à gagner prévu de l'Ontario pour 2009-2010, qui passe de 14,1 à 18,5 milliards de dollars canadiens en raison de l'aide récemment octroyée au secteur de l'automobile.

Marchés des capitaux	T1 2009	T2 2009p	T3 2009p	T4 2009p	T1 2010p	T2 2010p	T3 2010p	T4 2010p
<b>Canada</b>								
Taux cible financ. 1 jour B de C	0,50	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,25	2,00
Bon du Trésor à 3 mois	0,40	0,25	0,25	0,30	0,55	1,05	1,75	2,50
Obligation du Canada à 2 ans	1,08	1,35	1,15	1,30	1,45	2,00	2,55	3,10
Obligation du Canada à 5 ans	1,75	2,55	2,40	2,70	3,10	3,55	3,85	4,00
Obligation du Canada à 10 ans	2,78	3,55	3,35	3,70	4,20	4,45	4,65	4,80
Obligation du Canada à 30 ans	3,56	4,20	4,05	4,45	4,75	5,00	5,10	5,15
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	-5,4	-2,0	0,5	2,5	3,5	3,5	3,0	3,0
PIB réel (variation annuelle en %)	-2,1	-2,7	-2,7	-1,1	1,1	2,5	3,1	3,3
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	1,2	-0,2	-0,7	1,2	1,8	1,9	1,9	2,1
Indice de référence (variation annuelle en %)	1,9	1,6	1,3	1,0	1,2	1,3	1,5	1,7
<b>États-Unis</b>								
Taux cible des fonds fédéraux	0,25	0,25	0,25	0,25	0,75	1,25	1,75	2,50
Bon du Trésor à 3 mois	0,20	0,15	0,20	0,35	0,75	1,50	2,25	3,00
Obligation du Trésor à 2 ans	0,80	1,05	0,95	1,20	1,55	2,20	2,85	3,50
Obligation du Trésor à 5 ans	1,66	2,65	2,50	2,80	3,20	3,70	4,00	4,15
Obligation du Trésor à 10 ans	2,66	3,80	3,60	4,00	4,50	4,75	4,95	5,10
Obligation du Trésor à 30 ans	3,53	4,70	4,55	4,90	5,20	5,40	5,50	5,55
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	-5,7	-2,0	1,0	4,0	3,5	3,5	3,0	2,5
PIB réel (variation annuelle en %)	-2,5	-3,7	-3,3	-0,7	1,6	3,0	3,5	3,1
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	-0,2	-0,8	-1,9	0,7	1,6	1,6	1,8	2,1
Indice de référence (variation annuelle en %)	1,7	1,7	1,3	1,4	1,2	1,1	1,4	1,6
<b>Écarts</b>								
Taux cible	0,25	0,00	0,00	0,00	-0,25	-0,50	-0,50	-0,50
Bon du Trésor à 3 mois	0,20	0,10	0,05	-0,05	-0,20	-0,45	-0,50	-0,50
Obligation du Trésor à 2 ans	0,28	0,30	0,20	0,10	-0,10	-0,20	-0,30	-0,40
Obligation du Trésor à 5 ans	0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,15	-0,15	-0,15
Obligation du Trésor à 10 ans	0,12	-0,25	-0,25	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30
Obligation du Trésor à 30 ans	0,03	-0,50	-0,50	-0,45	-0,45	-0,40	-0,40	-0,40
<b>Taux des banques centrales</b>								
Banque d'Angleterre	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	1,25	1,75
Banque centrale européenne	1,50	1,00	1,00	1,00	1,25	1,50	1,75	2,00
Banque du Japon	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,25	0,25	0,25
Banque centrale d'Australie	3,25	2,75	2,75	3,00	3,25	3,50	3,75	4,00
Banque nationale suisse	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,00	1,25
<b>Taux de change</b>								
Dollar canadien (USD/CAD)	1,26	1,11	1,09	1,06	1,05	1,04	1,02	1,00
Dollar canadien (CAD/USD)	0,79	0,90	0,92	0,94	0,95	0,96	0,98	1,00
Yen (USD/JPY)	99	98	98	95	92	90	88	85
Euro (EUR/USD)	1,33	1,42	1,45	1,50	1,53	1,56	1,58	1,60
Euro (EUR/GBP)	0,93	0,88	0,89	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91
Livre sterling (GBP/USD)	1,43	1,62	1,63	1,65	1,69	1,72	1,74	1,75
Dollar australien (AUD/USD)	0,69	0,80	0,82	0,85	0,87	0,89	0,91	0,94
Peso mexicain (USD/MXN)	14,2	13,9	14,2	13,9	13,9	13,8	13,9	14,0
Yuan chinois (USD/CNY)	6,8	6,8	6,8	6,8	6,6	6,5	6,4	6,3

## Prévisions modifiées

### Marchés financiers

- Aux États-Unis, la courbe des taux devrait s'accroître davantage durant le reste de l'année. En effet, les taux obligataires augmenteront sous l'effet de l'amélioration des perspectives de croissance et du retour des craintes relatives à l'inflation, lesquelles sont aggravées par la hausse rapide du fardeau de la dette et le brusque affaiblissement du dollar US.
- Nous nous attendons à ce que la Fed commence à relever le taux des fonds fédéraux au début de 2010, la hausse cumulative s'établissant à 225 pb. Dans le sillage de la Fed, la Banque du Canada commencera aussi à resserrer sa politique monétaire plus tard au premier trimestre de 2010, ce qui porte la hausse globale prévue du taux du financement à un jour à 175 pb pour l'an prochain.
- Au Canada, les taux d'intérêt devraient être inférieurs à ceux en vigueur aux États-Unis, en raison des meilleures perspectives à long terme du pays au chapitre de la situation budgétaire, de la dette et de l'inflation.
- Le dollar US devrait continuer à céder du terrain par rapport à la plupart de ses partenaires commerciaux mondiaux, de nombreux investisseurs favorisant de plus en plus une stratégie diversifiée de répartition de l'actif maintenant que l'économie mondiale repose sur une base économique plus solide. Les risques à long terme auxquels le billet vert est exposé sont exacerbés par le bond massif de l'endettement étranger utilisé pour contribuer à stabiliser l'économie américaine durement touchée. Dans ce contexte, les monnaies des pays riches en produits de base comme le Canada et l'Australie devraient surclasser celles des autres pays.

## Études économiques Scotia

Scotia Plaza, 40, rue King Ouest, 63<sup>e</sup> étage  
 Toronto (Ontario) Canada M5H 1H1  
 Tél. : 416-866-6253 Téléc. : 416-866-2829  
 Courriel : scotia\_economics@scotiacapital.com