

23 août 2010



Valeurs mobilières Banque Laurentienne

# L'Observateur

- Économie nord-américaine : Le ciel s'assombrit.
- La Fed sera-t-elle capable de ramener le soleil?
- Comment la Banque du Canada agira-t-elle face à une telle intempérie?

**VMBL**  
Recherche économique

Carlos Leitao  
Économiste en chef  
514 350-3000  
[leitao@vmbi.ca](mailto:leitao@vmbi.ca)

Sébastien Lavoie  
Économiste en chef adjoint  
514 350-2931  
[lavoies@vmbi.ca](mailto:lavoies@vmbi.ca)

Marie-Claude Guillotte  
Économiste  
514 350-2925  
[guillottemc@vmbi.ca](mailto:guillottemc@vmbi.ca)

Emir Coskun  
514 350-2941  
[coskune@vmbi.ca](mailto:coskune@vmbi.ca)

**Abonnement :**  
Martine Bérubé  
514 350-3006  
[berubem@vmbi.ca](mailto:berubem@vmbi.ca)

Stéphanie Fortin  
514 350-2952  
[fortins@vmbi.ca](mailto:fortins@vmbi.ca)





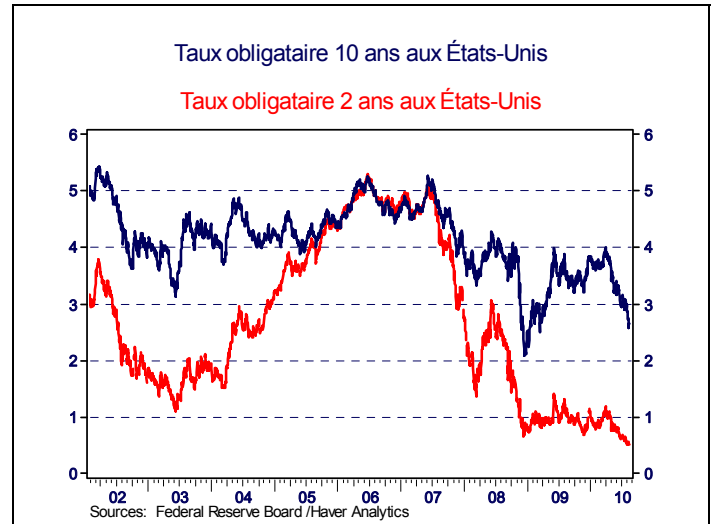
## Économie nord-américaine : Le ciel s'assombrit

De façon imagée, nous pourrions dire que la plupart des dernières statistiques publiées ont l'apparence de nuages gris. Celles-ci indiquent que la croissance américaine ralentit encore plus rapidement qu'imaginé. *L'Observateur mensuel* du mois de juillet avait pour titre « La reprise américaine problématique ». Aujourd'hui, *Recherche Économique VMBL* va plus loin en disant que la reprise américaine est de plus en plus problématique.

Premièrement, l'expansion du PIB réel au deuxième trimestre risque d'atteindre environ 1,5 % (t/t annualisé), un résultat bien inférieur à la première estimation de 2,4 % publiée il y a quelques semaines par le département du commerce américain. Cette révision à la baisse s'inscrit dans le cadre d'un élargissement du déficit commercial et d'une accumulation des stocks plus faible qu'anticipée au mois de juin.

En ce qui a trait au troisième trimestre, il est difficile de voir comment la croissance du PIB réel pourrait être supérieure à notre prévision de 2,3 % (t/t annualisé). L'indice des conditions d'activité industrielle de la Réserve fédérale de Philadelphie a plongé en territoire négatif au mois d'août (-7,7) pour la première fois depuis l'été 2009; le secteur de la construction continue de stagner comme en témoignent les 546 000 unités (annualisé) mises en chantier enregistrées en juillet; les inscriptions hebdomadaires initiales au chômage ont atteint leur plus haut niveau en neuf mois (un demi-million) pour la semaine du 14 août, signe que les entreprises recommencent à abolir des postes dans le but de faire croître leur marge bénéficiaire.

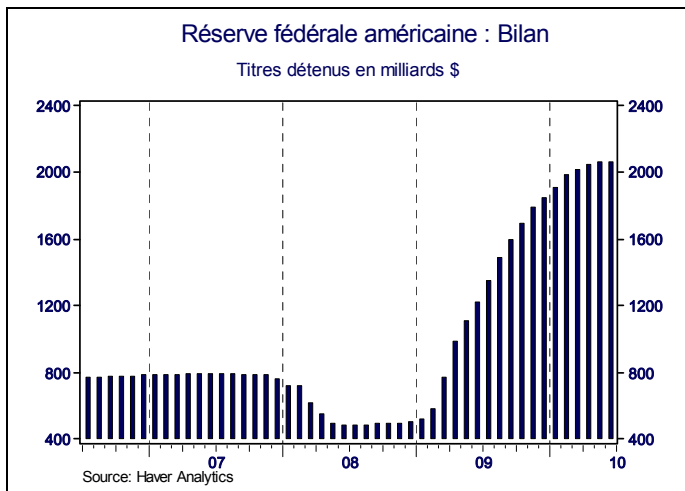
Alors que le ciel s'assombrit sur l'économie, plusieurs investisseurs se posent la question : est-il possible qu'une rechute soit à nos portes? Il faut admettre que le risque d'un double creux a augmenté dernièrement. Nous estimons qu'un tel scénario se matérialisera d'ici la fin de l'année / début 2011 à 25 %. Les statistiques décevantes sont certes plus nombreuses qu'avant. Mais il ne faut pas oublier celles qui donnent encore espoir de voir un ciel plus dégagé. Par exemple, le taux hypothécaire 30 ans atteint 4,57 % à la mi-août, menant à une recrudescence du refinancement au mois d'août et permettant aux ménages de dégager un flux monétaire positif. De plus, la Réserve fédérale américaine a indiqué un léger relâchement des conditions de crédit cet été – bien que la demande de prêts demeure anémique. Finalement, le rebond des ventes au détail en juillet (0,4 %) reflète une hausse des ventes de véhicules automobiles (1,7 %) et les ventes des détaillants d'essence (2,3 %). Quant aux autres détaillants, ils n'ont pas réalisé des affaires en or. Les consommateurs ont acheté moins de vêtements, d'articles de sport, de matériaux de construction et d'articles liés à la maison.



### La Fed sera-t-elle capable de ramener le soleil?

Les investisseurs ont décidé de se couvrir des intempéries en achetant des titres moins risqués comme les obligations gouvernementales et corporatives, délaissant quelque peu les marchés boursiers.

Les membres du FOMC voient bien eux aussi que le ciel n'est pas aussi ensoleillé qu'auparavant. Ils ont opté pour un ton plus pessimiste lors de leur réunion début août. Les membres du FOMC nous ont aussi fait part plus explicitement qu'ils ciblaient le bilan de la Fed. Ils vont le maintenir à environ 2 300 milliards \$ en réinvestissant le produit des titres adossés à des crédits hypothécaires (*MBS*) dans des obligations américaines dont l'échéance varie de 2 à 10 ans. Cette pratique de réinvestissement, couramment pratiquée par la Fed, a été annoncée dans le but de maintenir intacte la première ronde d'assouplissement quantitatif. Sans agir de la sorte, la liquidité disponible dans le système financier aurait naturellement diminué – de l'ordre de 100-200 milliards \$ par année – au fur et à mesure que les *MBS* arrivent à maturité. Cette décision de la Fed a naturellement mené à l'aplatissement de la courbe des rendements. Même si les taux sont très bas, *Recherche Économique VMBL* voit mal comment nous pourrions assister à la création d'une bulle dans le marché obligataire. Les *bonds vigilantes* ne s'inquiètent vraiment pas du déficit fiscal à Washington; une accélération de l'inflation est hors de question; et la Fed se rapproche peu à peu d'une deuxième ronde d'assouplissement quantitatif. En d'autres mots, nous sommes d'avis que les taux resteront plus bas plus longtemps.

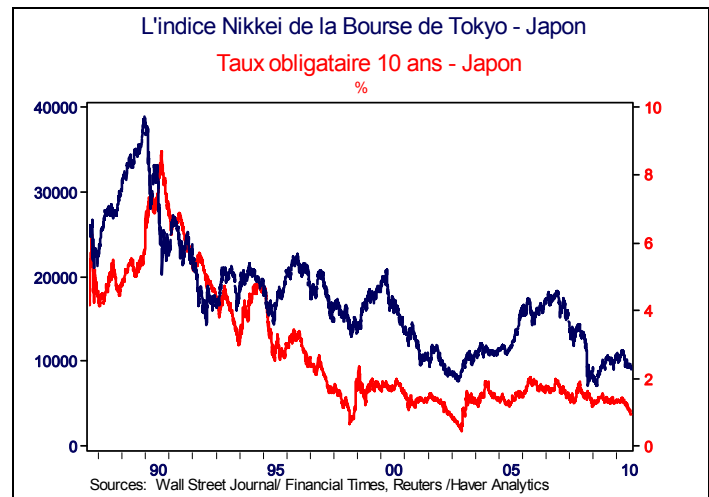


Hélas, la porte est grande ouverte à une deuxième ronde d'assouplissement quantitatif. Est-ce que Ben Bernanke et ses collègues oseront franchir cette porte? Qu'est-ce que la Fed achèterait? Combien? Quand? L'adoption ou non d'une deuxième vague d'assouplissement quantitatif est un couteau à deux tranchants.

En premier lieu, elle se devrait d'être suffisante. Rappelons que la première phase d'assouplissement quantitatif n'a pas donné les effets escomptés en raison d'un multiplicateur monétaire anémique. Ainsi, nous voyons mal comment la Fed pourrait annoncer l'achat de « seulement » 500 milliards \$ d'obligations. Ce ne serait probablement pas une injection suffisante de liquidités pour raviver l'économie. De l'autre côté de la médaille, une telle annonce pourrait être interprété par les marchés comme étant le début de la monétisation de la dette américaine.

En plus du montant, il y a la question du temps. Si la Fed attend trop longtemps comme le Japon avant d'intervenir – alors que la déflation était déjà en place – de nouveaux efforts pour aider l'économie pourraient passer en coup de vent. Sur le plan politique, il est toutefois difficile de concevoir la Fed agir avant les élections législatives de novembre. S'il s'avère nécessaire d'agir de la sorte, la Fed pourrait annoncer au plus tôt une deuxième vague lors de la réunion du 14 décembre et donner le ton pour l'année 2011. Dans les faits, la Fed pourrait signaler l'achat d'une quantité d'obligations gouvernementales chaque mois (par l'entremise d'émissions ou du marché secondaire) tant et aussi longtemps que le taux de chômage n'atteint pas un certain niveau.

Troisièmement, il faudrait que la grande majorité des membres soient convaincus de sa nécessité. Or, il y a une grande divergence d'opinions entre les dirigeants de la Fed. Disons que ceux-ci ne mâchent pas leurs mots! Le président de la Fed de Kansas City, Tom Hoening, mentionnait à nouveau il y a deux semaines, que maintenir le taux cible des fonds fédéraux si bas longtemps, contribuerait à pousser les investisseurs à la recherche de rendements de prendre trop de risques, à créer des bulles spéculatives et de nouveaux déséquilibres. À l'opposé, le président de la Fed de St-Louis, James Bullard, est revenu à la charge en disant qu'une deuxième ronde d'assouplissement quantitatif pourrait s'avérer nécessaire si l'économie continue de montrer des signes d'affaiblissement. Selon lui, les États-Unis risquent de connaître une expérience déflationniste semblable à celle du Japon des années 90.



La bonne nouvelle, c'est que le risque de déflation demeure faible pour le moment aux États-Unis, soit d'environ 10 %. L'inflation tendancielle – IPC excluant les aliments et l'énergie – a stoppé sa descente depuis 4 mois grâce notamment à l'arrêt du déclin du prix des logements. Pour sa part, l'inflation mesurée par l'IPC global se situe légèrement au-dessus de 1,0 %. À moyen terme, les attentes des consommateurs toujours inflationnistes, et l'ascension du prix des matières premières – pétrole, cuivre, blé, café, bovin, porc, cacao – pourraient se traduire par une inflation plus forte prochainement.

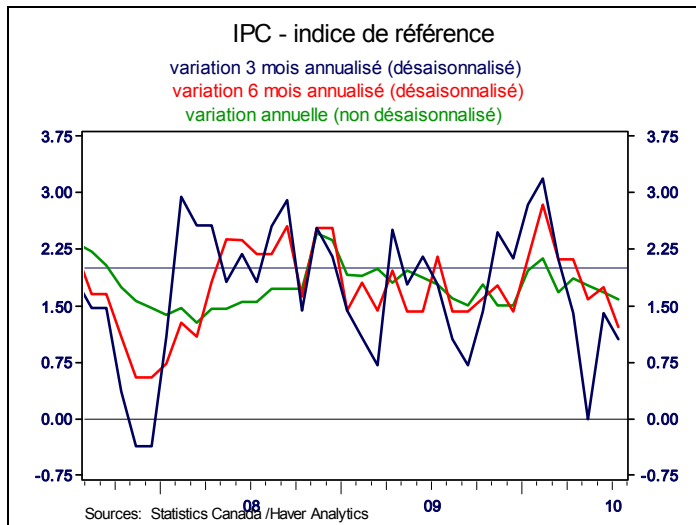
Selon nous, s'il y a un élément qui pourrait convaincre tous les membres du FOMC à intervenir de manière musclée à nouveau, ce n'est pas la déflation, mais bien la piètre performance du marché du travail. Comme nous le mentionnions plus haut, les inscriptions hebdomadaires initiales au chômage ont bondi au mois d'août. Ce qui nous inquiète davantage toutefois, c'est l'embauche timide des entreprises. L'enquête du mois d'août du *National Federation of Independent Businesses* indique que seulement 10 % des petites entreprises sondées planifient embaucher au cours des trois prochains mois. Les chômeurs doivent donc se montrer très patients. Selon le *Job Openings and Labor Turnover Survey*, il y a un poste ouvert pour 5 chômeurs en ce moment – au milieu des années 2000, il y avait un emploi disponible pour 2 chômeurs. Somme toute, toutes ces dernières statistiques sur le marché du travail nous portent à croire que l'emploi pourrait diminuer pour un troisième mois consécutif au mois d'août (-221 000 en juin; -131 000 en juillet).



## Comment la Banque du Canada agira-t-elle face à une telle intempérie?

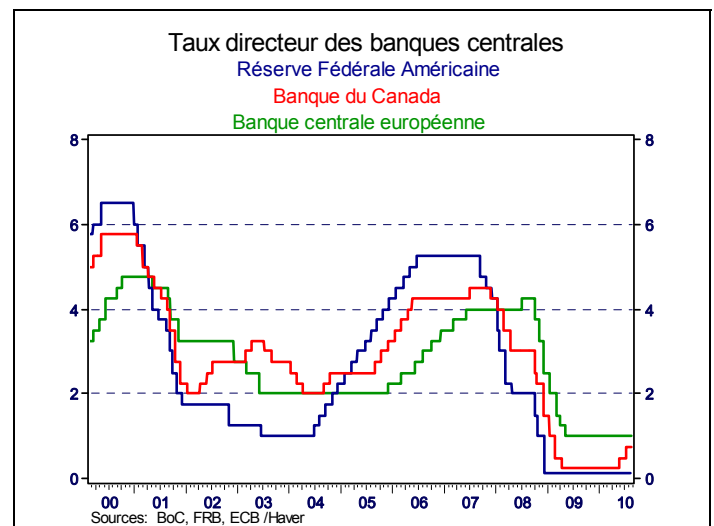
Est-ce que vous iriez relaxer sur une plage en tenue d'été si nous vous disions que le ciel est plus nuageux, que le temps est plus frisquet, et que les risques de précipitation augmentent? À moins que vous aimiez beaucoup le risque et que vous êtes extrêmement aventureux, il est fort probable que vous répondiez non. C'est probablement ce que se dit également le gouverneur Carney.

La rapidité à laquelle la reprise aux États-Unis perd de sa vigueur a indéniablement des répercussions chez nous. Par exemple, le volume d'exportations en juin a diminué pour la première fois en sept mois alors que l'embauche a pris une pause. Or, la forte progression des investissements en machines et matériel ne sera pas suffisante pour contrebalancer la détérioration du commerce extérieur. Ainsi, la croissance du PIB réel passera de 6,1 % (t/t annualisé) en 2010T1 à 2,3 % à 2010T2, légèrement inférieur à notre pronostic de départ de 2,5 %. Du côté des prix, l'inflation tendancielle mesurée par l'indice de référence de la Banque du Canada a glissé d'un dixième de point lors des trois derniers mois pour atteindre 1,6 % en juillet, confortablement sous de la cible de 2 %.



Avec un tel scénario, il est difficile de concevoir comment le taux directeur dépassera 1,00 % à la fin de l'année. Une hausse des taux en octobre et décembre est hors de question à présent. Pour septembre, il est évident que la liste de facteurs sur laquelle nous pouvons appuyer une pause s'allonge, alors que la liste d'arguments en faveur d'une hausse d'un quart de point raccourcit à vue d'œil. Dans cette dernière, il y a tout de même un point important : il serait préférable que le taux directeur s'éloigne encore un peu plus de zéro par souci de stabilité financière – les inquiétudes de Tom Hoening à la Fed à propos des taux trop bas s'appliquent au Canada. En augmentant le taux cible de financement à un jour à 1,00 %, qui est après tout encore un niveau très bas, la Banque du Canada ne commettrait pas d'erreur.

Bref, *Recherche Économique VMBL* penche encore en faveur d'une – dernière – hausse de 25 points de base le 8 septembre prochain. Toutefois, notre niveau de certitude à cet égard est particulièrement faible compte tenu que la Banque du Canada a bien mis en garde les marchés que « rien n'est réglé à l'avance » (*nothing is pre-ordained*). Il est possible que le gouverneur Carney agisse de manière avant-gardiste comme il l'a fait lors de l'été 2008. Rafraichissons nos mémoires un instant : les économistes et les analystes prévoyaient tous sans exception que la Banque du Canada allait diminuer le taux directeur une dernière fois le 10 juin 2008 avant de prendre une pause puisque le prix du pétrole s'envolait vers les 100 \$ le baril et que l'inflation surpassait 3 %. Or, le gouverneur Carney n'est pas resté les bras croisés le moindre instant : il a surpris les marchés en maintenant le taux directeur inchangé à 3,00 %. Certes, il faut bien admettre que le niveau du taux directeur et le contexte macroéconomique étaient bien différents que ceux qui prévalent aujourd'hui à l'époque (3,00 %). Néanmoins, cet épisode de l'été 2008 vient mêler les cartes de notre pronostic pour septembre. D'ici là, il reste quelques statistiques – PIB réel canadien 2010T2, rapports canado-américains sur l'emploi – qui pourraient faire pencher la balance d'un côté ou de l'autre.



## Revue des marchés : Obligations et devises

### International : taux d'intérêt à 3 mois

	Rendement actuel
Etats-Unis	0,15
Canada	0,64
Royaume-Uni	0,51
France	0,32

Écarts (p.b.) contre E.-U.					
20-août-10	-1 sem.	-4 sem.	- 1 trimestre	- 1 an	04-janv-10
	49	52	46	19	10
	36	37	33	36	24
	17	23	30	3	27

### International : rendements des obligations à 10 ans

	Rendement actuel
États-Unis	2,62
Canada	2,93
Royaume-Uni	2,98
France	2,60
Allemagne	2,27
Grèce	10,92
Portugal	5,29
Espagne	4,07
Japon	0,94

Écarts (p.b.) contre É.-U.					
20-août-10	-1 sem.	-4 sem.	- 1 trimestre	- 1 an	04-janv-10
	31	30	20	-8	-24
	36	44	42	7	10
	-2	5	-1	-28	-24
	-35	-29	-27	-54	-46
	830	798	750	100	187
	267	260	249	36	22
	145	160	125	89	26
	-169	-170	-197	-224	-252

### Provinces : rendements des obligations à 10 ans

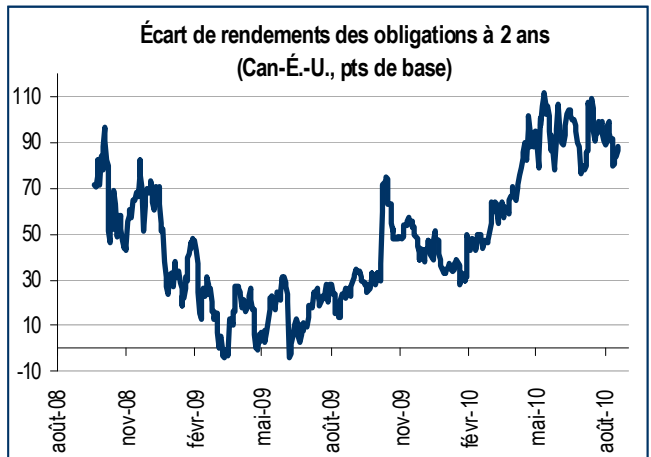
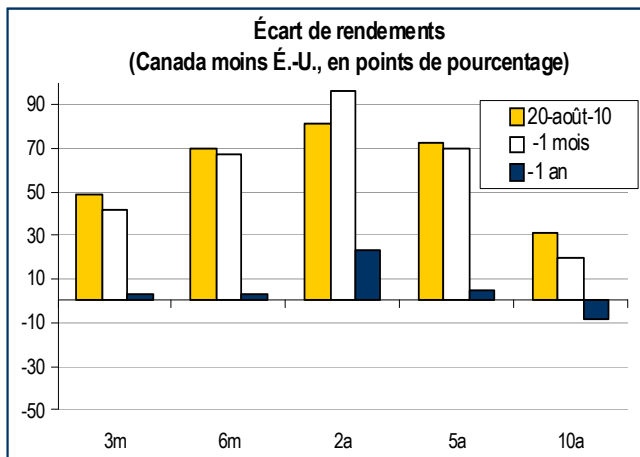
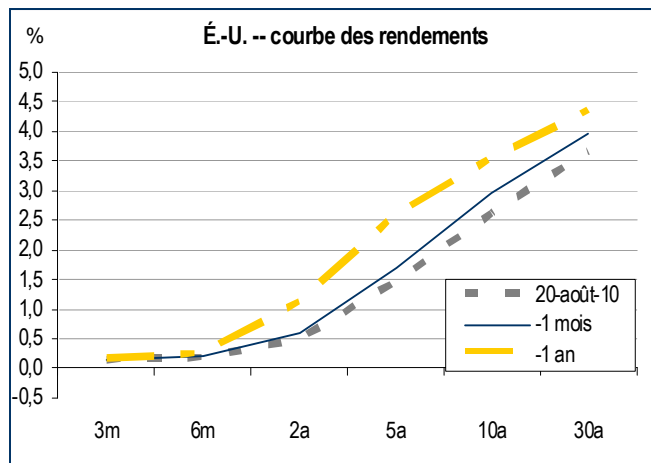
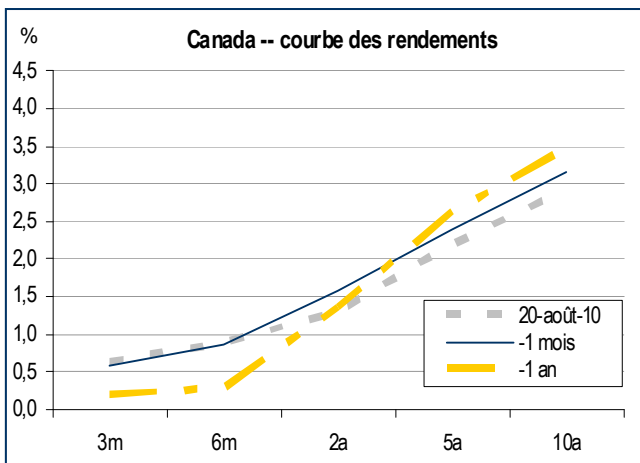
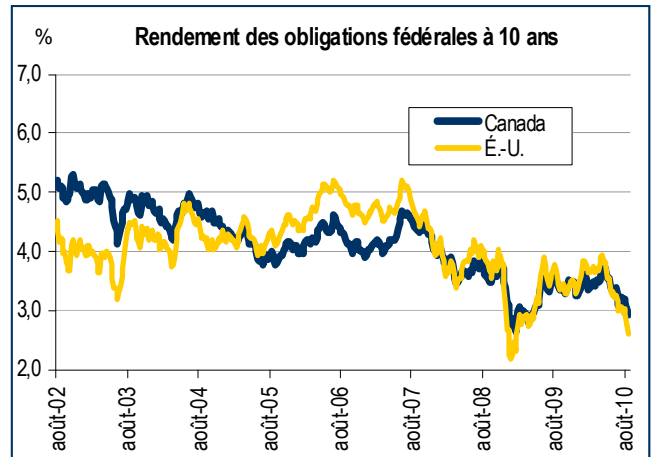
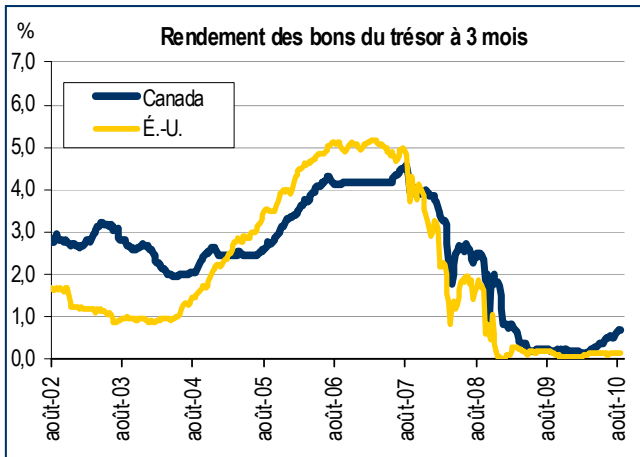
	Rendement actuel
Canada	2,92
Alberta	3,56
Colombie-Britannique	3,66
Île-du-Prince-Édouard	3,85
Manitoba	3,69
Nouveau-Brunswick	3,79
Nouvelle-Écosse	3,79
Ontario	3,76
Québec	3,82
Saskatchewan	3,64
Terre-Neuve	3,79

Écarts (p.b.) contre Canada					
20-août-10	-1 sem.	-4 sem.	- 1 trimestre	- 1 an	04-janv-10
	63,5	77,0	62,0	78,0	50,0
	73,5	77,0	72,0	90,0	44,0
	92,5	95,0	90,0	105,0	44,0
	76,5	80,0	75,0	92,0	47,0
	86,5	90,0	85,0	99,0	45,0
	86,5	90,0	85,0	99,0	46,0
	83,5	87,0	82,0	97,0	44,0
	89,5	92,0	87,0	104,0	42,5
	71,5	75,0	70,0	89,0	45,5
	86,5	90,0	85,0	99,0	45,0

### Devises

	Devises					
	20-août-10	-1 sem.	-4 sem.	- 1 trimestre	- 1 an	04-janv-10
Canada (Canada/US\$)	1,0499	1,0429	1,0557	1,0587	1,0799	1,2
Canada (US\$/Canada)	0,9525	0,9589	0,9472	0,9446	0,9260	-1,2
Australie (Australie/US\$)	0,8881	0,8976	0,8692	0,8324	0,8349	2,8
Royaume-Uni (US\$/£)	1,5516	1,5679	1,5223	1,4436	1,6502	-3,7
Japon (Yen/US\$)	85,63	85,33	86,77	90,49	94,60	-7,5
Euro (US\$/Euro)	1,2687	1,2839	1,2963	1,2405	1,4304	-12,0

## Revue des marchés : Graphiques sur le revenu fixe



## Revue des marchés : Bourses et matières premières

## Sommaire des marchés boursiers

	Niveau			Variation (%)				
	août-20-10	Haut 52	Bas 52	(-1S)	(-4S)	(-13S)	(-52S)	4-Jan-10
<b>Canada</b>								
S&P/TSX	11 722	12 281	10 690	1,7	0,1	1,7	8,2	-1,2
S&P/TSX 60	683	720	642	1,7	-0,1	0,4	4,7	-2,5
S&P/TSX Small Cap Index	600	621	457	1,5	2,0	7,3	31,0	3,0
<b>Etats-Unis</b>								
S&P 500	1 072	1 217	995	-0,7	-2,8	-1,5	4,4	-5,4
Dow Jones	10 214	11 205	9 281	-0,9	-2,0	0,2	7,4	-3,5
Nasdaq	2 180	2 530	1 967	0,3	-4,0	-2,2	7,9	-5,6
<b>International</b>								
Royaume-Uni - FTSE 100	5 195	5 825	4 797	-1,5	-2,2	2,6	7,1	-5,5
Allemagne - DAX	6 005	6 352	5 301	-1,7	-2,6	3,0	9,9	-0,7
France - CAC 40	3 526	4 066	3 331	-2,3	-2,2	2,8	-2,5	-12,2
Japon - Nikkei 225	9 179	11 339	9 082	-0,8	-2,7	-6,2	-10,3	-13,8
Hong Kong - Hang Seng	20 982	22 944	18 986	-0,4	0,8	7,0	3,9	-3,9
Russie - RST	1 458	1 676	1 050	0,9	0,6	12,4	38,8	-1,2
Australie - ASX All Ordinaries	4 462	5 024	4 251	-0,4	-0,3	3,2	3,6	-8,7
Brésil - Bovespa	66 677	71 785	55 386	0,6	0,5	10,7	15,5	-4,8

## Performance sectorielle du S&amp;P/TSX

	Niveau			Variation (%)				
	août-20-10	Haut 52	Bas 52	(-1S)	(-4S)	(-13S)	(-52S)	4-Jan-10
<b>S&amp;P/TSX</b>	<b>11 722</b>	<b>12 281</b>	<b>10 690</b>	<b>1,7</b>	<b>0,1</b>	<b>1,7</b>	<b>8,2</b>	<b>-1,2</b>
Énergie	271	308	254	-0,6	-5,6	-0,6	1,1	-11,1
Matériaux de base	366	369	283	7,8	10,8	13,1	27,1	8,6
Produits industriels	90	92	75	0,7	-0,8	2,5	17,5	10,1
Produits de consommation discrétionnaire	99	103	83	0,4	-1,5	3,7	12,8	2,0
Produits de consommation de base	181	182	162	1,0	2,7	8,2	8,7	0,3
Soins de santé	44	44	31	-0,3	6,6	17,6	37,8	20,8
Services financiers	168	191	165	0,1	-2,8	-6,4	-0,4	-5,3
Technologies de l'information	28	32	26	0,5	-4,8	-8,2	1,9	-5,3
Services de télécommunications	87	87	72	1,7	0,3	4,1	15,1	9,4
Services publics	198	205	170	0,3	-0,1	7,3	11,5	0,4

## Matières premières

	Level			Level				
	août-20-10	Haut 52	Bas 52	(-1S)	(-4S)	(-13S)	(-52S)	4-Jan-10
Londres – Or (US\$/once)	1233,50	1261,00	940,50	1214,25	1190,50	1179,75	952,50	1121,50
Londres – Argent (US\$/once)	17,97	19,70	14,21	18,09	18,22	17,81	14,21	17,47
Cuivre (US\$/LB)	3,29	3,63	2,67	3,25	3,19	3,05	2,88	3,39
Pétrole brut (West Texas Int.) (US\$/baril)	73,46	86,84	65,79	75,39	78,98	67,74	73,19	80,97
Gaz naturel (Henry Hub) (US\$/MMBTU)	4,27	7,38	1,92	4,36	4,70	4,12	2,81	6,06

Mise à jour:  
2010-08-23

## Calendrier des principaux indicateurs économiques

## INDICATEURS ÉCONOMIQUES CLÉS

SEMAINE DU 23 AOÛT 2010

## Canada

Date	Heure	Publication	Unité	Pour la période de :	VMBL *	Consensus	Précédent
août 24	08:30	Ventes au détail	m/m	juin	0,5%	0,3%	-0,2%
août 24	08:30	Ventes au détail excl. autos	m/m	juin	0,1%	0,1%	-0,1%

\* Prévisions de Valeurs mobilières Banque Laurentienne

Le consensus résulte de la médiane du sondage effectué par Bloomberg L.P.

## États-Unis

Date	Heure	Publication	Unité	Pour la période de :	VMBL *	Consensus	Précédent
août 24	10:00	Ventes de maisons existantes	millions	juillet	-	4,65	5,37
août 24	10:00	Ventes de maisons existantes	m/m	juillet	-	-13,4%	-5,1%
août 25	08:30	Commandes de biens durables	m/m	juillet	-	2,9%	-1,2%
août 25	08:30	Commandes de biens durables ex. transport	m/m	juillet	-	0,5%	-0,9%
août 25	10:00	Ventes de maisons neuves	milliers	juillet	-	330,0	330,0
août 25	10:00	Ventes de maisons neuves	m/m	juillet	-	0,0%	23,6%
août 26	08:30	Nouvelles demandes d'assurance-chômage	milliers	21 août	-	490,0	500,0
août 27	08:30	PIB (annualisé)	t/t	T2	-	1,4%	2,4%
août 27	08:30	Indice des prix du PIB	t/t	T2	-	1,8%	1,8%
août 27	08:30	Déflateur des dépenses de consommation (PCE Core)	t/t	T2	-	1,1%	1,1%
août 27	09:55	Indice de confiance de l'U. du Michigan	-	Août F.	-	70,0	69,6

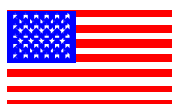
Le consensus résulte de la médiane du sondage effectué par Bloomberg L.P.

## Indicateurs économiques nord-américains



## Canada

	Période	Chang. mens. (en % ou niveau)		Changement cumulatif	
		Courant	Précédent	- 3 mois	- 1 an
Produit intérieur brut (PIB)	mai	0,1%	0,0%	0,7%	3,8%
Livraisons manufacturières	mai	0,5%	0,1%	2,2%	16,4%
Mises en chantier ( ' 000) *	juin	192	198	199	162
Ventes au détail	mai	-0,2%	-2,2%	-0,1%	5,2%
Balance commerciale (M\$) *	mai	-1 132	224	611	-904
Création d'emploi ( ' 000) **	juillet	-9	93	227	372
Taux de chômage *	juillet	8,0	7,9	8,2	8,7
Salaires (taux horaire moyen)***	juillet	2,2%	1,7%	2,2%	3,3%
Inflation globale	juillet	1,9%	1,0%	1,6%	-0,8%
Inflation excluant aliments et énergie	juillet	1,6%	1,6%	1,8%	1,6%
Prix des produits industriels	juin	-0,9%	0,4%	-0,1%	0,2%
Prix des matières premières	juin	-0,3%	-7,3%	-6,0%	-0,1%



## États-Unis

	Période	Chang. mens. (en % ou niveau)		Chang. cumulatif	
		Courant	Précédent	- 3 mois	- 1 an
ISM - manufacturier *	juin	56,2	59,7	59,6	45,3
ISM - non-manufacturier *	juin	53,8	55,4	55,4	45,3
Production industrielle *	juin	92,5	92,5	91,0	85,5
Taux d'utilisation des capacités de production *	juin	74,1	74,1	72,8	68,2
Confiance des consommateurs *	juillet	67,8	76,0	72,2	66,0
Ventes au détail	juin	-0,3%	-1,0%	-1,0%	5,2%
Balance commerciale (M\$) *	mai	-41 984	-40 320	-40 148	-27 139
Mises en chantier ( ' 000) *	juin	537	588	634	583
Vente de maisons existantes	juin	-5,1%	-2,2%	0,2%	9,8%
Prix médian des maisons existantes	juin	5,2%	1,3%	8,3%	1,0%
Création d'emplois non-agricoles ( ' 000) **	juin	-221	432	524	-267
Taux de chômage *	juin	9,5	9,7	9,9	9,4
Salaires (taux horaire moyen)***	juin	2,4%	2,4%	2,1%	2,8%
Inflation globale***	juin	1,1%	2,0%	2,2%	-1,3%
Inflation excluant aliments et énergie***	juin	1,0%	1,0%	1,2%	1,7%
Prix des produits industriels finis	juin	-0,5%	-0,3%	-0,8%	2,7%
- excluant aliments et énergie	juin	0,1%	0,2%	0,5%	1,0%

\* niveau

\*\* changement depuis 1 mois, 3 mois et 1 an

\*\*\* changement annuel en %

Tableau mis à jour en date du :

2010-08-23

## Prévisions nord-américaines

## Canada

	Variation trimestrielle annualisée en % (sauf indication contraire)												
									Moyennes annuelles			4 <sup>e</sup> trim./4 <sup>e</sup> trim.	
	2009T4	2010T1	2010T2	2010T3	2010T4	2011T1	2011T2	2011T3	2009	2010	2011	2010	2011
<b>PIB réel (%)</b>	<b>4,9</b>	<b>6,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,7</b>
Consommation	3,9	4,4	3,2	2,8	2,4	2,2	2,4	2,5	0,4	3,5	2,5	3,2	2,4
Investissement des entreprises	-9,4	2,6	17,8	8,7	8,3	7,6	7,6	9,3	-20,0	2,6	8,8	9,2	8,5
Bâtiments non résidentiels	-11,4	-5,4	6,0	6,5	7,0	7,0	7,0	8,0	-19,5	-5,1	7,1	3,4	7,5
Machines et matériel	-8,1	7,5	25,0	10,0	9,0	8,0	8,0	10,0	-20,3	7,4	9,8	12,7	9,0
Construction résidentielle	26,3	23,6	-2,0	-11,0	-16,0	-10,0	-4,0	-3,0	-8,2	8,5	-8,4	-2,4	-4,6
Dépenses gouvernementales	9,1	2,2	2,6	2,6	2,2	1,8	-1,9	-1,3	5,1	4,7	0,8	2,4	-0,5
Exportations	13,8	12,0	8,0	6,5	5,5	6,0	7,0	8,0	-14,2	8,2	6,7	8,0	7,2
Importations	12,4	14,1	12,5	7,0	4,0	4,0	5,0	5,0	-13,9	12,3	5,2	9,3	4,7
<b>Solde du compte courant en % du PIB</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-3,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Inflation (%)</b>													
IPC global (1)	0,8	1,6	1,4	2,0	2,0	2,1	2,0	1,7	0,3	1,8	1,9	2,0	1,9
Indice de référence (1)	1,6	1,9	1,8	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,7	1,8	1,6	1,9
<b>Taux de chômage (%)*</b>	<b>8,4</b>	<b>8,2</b>	<b>8,0</b>	<b>7,9</b>	<b>7,7</b>	<b>7,8</b>	<b>7,7</b>	<b>7,5</b>	<b>8,3</b>	<b>8,0</b>	<b>7,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Emploi</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>	<b>4,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>
<b>Mises en chantier (milliers)</b>	<b>180</b>	<b>198</b>	<b>199</b>	<b>170</b>	<b>160</b>	<b>165</b>	<b>165</b>	<b>168</b>	<b>149</b>	<b>182</b>	<b>167</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Profits des entreprises** (1)</b>	<b>-12,1</b>	<b>16,8</b>	<b>31,6</b>	<b>23,5</b>	<b>18,2</b>	<b>12,7</b>	<b>13,5</b>	<b>12,5</b>	<b>-32,3</b>	<b>22,2</b>	<b>12,2</b>	<b>18,2</b>	<b>10,2</b>

\* taux moyen de la période; \*\* avant impôts; (1) variation annuelle

Prévisions en date du 19 août 2010

## États-Unis

	Variation trimestrielle annualisée en % (sauf indication contraire)										
							Moyennes annuelles			4 <sup>e</sup> trim./4 <sup>e</sup> trim.	
	2010T1	2010T2	2010T3	2010T4	2011T1	2011T2	2009	2010	2011	2010	2011
<b>PIB réel (%)</b>	<b>3,7</b>	<b>1,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>
Consommation	1,9	1,6	2,1	2,0	2,2	2,3	-1,2	1,5	2,2	1,9	2,3
Investissement privé	9,4	17,6	7,8	6,9	7,1	7,3	-16,8	6,4	8,3	10,4	8,4
Bâtiments non-résidentiel	-17,8	5,1	4,0	3,5	4,0	5,0	-20,4	-12,2	4,4	-1,8	4,7
Machinerie et équipement	20,5	21,9	9,0	8,0	8,0	8,0	-15,3	13,9	9,5	14,7	9,5
Construction résidentielle	-12,3	27,8	-5,0	4,0	3,5	2,5	-22,9	0,7	3,4	2,6	2,7
Dépenses gouvernementales	-1,6	4,4	-1,0	-0,5	0,3	0,1	1,6	0,5	0,2	0,3	0,3
Exportations	11,4	7,0	9,0	9,0	9,0	9,0	-9,5	11,6	8,7	9,1	8,5
Importations	11,2	23,0	4,2	4,0	4,0	4,5	-13,8	10,5	5,5	10,3	4,9
<b>Inflation (%)</b>											
Totale (1)	2,4	1,8	1,1	1,0	1,0	1,2	-0,3	1,6	1,3	1,0	1,5
Tendancielle (1)	1,3	1,0	0,9	0,8	1,0	1,0	1,7	1,0	1,0	0,8	1,0
<b>Taux de chômage (%)*</b>	<b>9,7</b>	<b>9,7</b>	<b>9,5</b>	<b>9,4</b>	<b>9,3</b>	<b>9,2</b>	<b>9,3</b>	<b>9,6</b>	<b>9,1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Mises en chantier (milliers)</b>	<b>617</b>	<b>601</b>	<b>560</b>	<b>600</b>	<b>675</b>	<b>700</b>	<b>554</b>	<b>595</b>	<b>715</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Profits des entreprises** (1)</b>	<b>37,6</b>	<b>13,0</b>	<b>9,3</b>	<b>7,2</b>	<b>5,0</b>	<b>7,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>16,0</b>	<b>8,0</b>	<b>7,2</b>	<b>10,0</b>

\* taux moyen de la période; \*\* avant impôts; (1) variation annuelle

Prévisions en date du 23 août 2010

Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est au service de Valeurs mobilières Banque Laurentienne (VMBL), une filiale en propriété exclusive de la Banque Laurentienne du Canada. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier que les renseignements qui y figurent sont tirés de sources considérées comme fiables et que les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements peuvent évoluer de façon soudaine et importante. Par conséquent, ni l'auteur ni VMBL ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui y figurent ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à une autre opération en vous fondant sur le présent document, mais devriez au préalable contacter votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents à un placement ou à une opération proposés. VMBL et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrairement à la présente clause. Le présent rapport, incluant l'information, les opinions et les conclusions, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.