

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Juin 2017

Vivre dans l'incertitude

Une remontée de la croissance mondiale est en cours

L'économie mondiale a continué de se raffermir au début de 2017, apparemment insensible au contexte d'incertitude politique. Nous prévoyons une croissance de 3,5 % du PIB mondial cette année, soit légèrement supérieure au rythme de 3,4 % anticipé en mars et bien au-delà de celui de 3,1 % enregistré en 2016.

La principale source d'incertitude pour les perspectives mondiales est de savoir quelles politiques l'administration Trump mettra en œuvre au cours des prochains mois. Jusqu'à maintenant, le nouveau gouvernement a eu du mal à faire adopter les dispositions clés des politiques du président et un flou entoure l'ampleur et le moment des réductions d'impôt promises. À notre avis, malgré le haut niveau d'incertitude, la vive croissance des dépenses de consommation et un redressement des investissements permettront à l'économie américaine de connaître une année de croissance accrue.

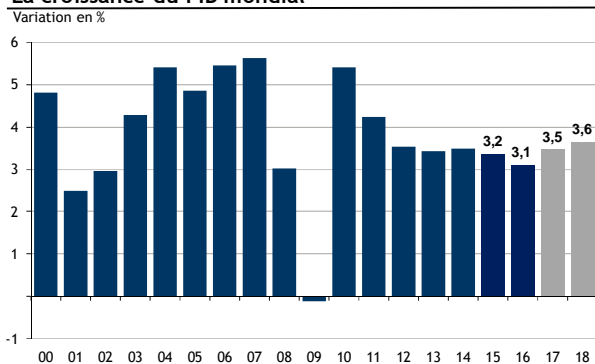
L'incertitude politique en Europe s'est un peu apaisée à la suite des élections en France et aux Pays-Bas, et l'économie poursuit sur sa forte lancée. Au Royaume-Uni, toutefois, une élection anticipée conjuguée à des négociations imminentes sur le retrait du pays de l'Union européenne a commencé à peser sur l'économie.

Le contexte d'incertitude politique qui affecte certains des principaux partenaires commerciaux du Canada n'a pas eu pour effet d'interrompre la solide reprise cyclique amorcée au milieu de 2016. De récents rapports montrent que la croissance s'est accélérée au premier trimestre de la présente année. Grâce au redressement des prix des marchandises, à une dose de stimulation budgétaire et à une politique monétaire accommodante, l'économie canadienne devrait enregistrer son gain le plus élevé en trois ans. Cependant, nous ne pouvons exclure le risque d'un ralentissement à la fin de l'année si la « modernisation » de l'ALENA refroidit les relations avec notre plus grand partenaire commercial ou si le fléchissement prévu du marché du logement se transforme en un phénomène plus extrême.

Des conditions de plus en plus propices à la croissance

Des rapports sur la croissance au premier trimestre ont témoigné de gains élevés en Chine, au Canada et dans la zone euro. L'accélération des investissements des entreprises, le déclin des taux de chômage et l'activité économique positive sont de bon augure pour une poursuite du raffermissement de la croissance. Les volumes des échanges commerciaux, un élément clé favorisant un accroissement de l'activité économique, ont monté en flèche au premier trimestre après avoir chuté pendant la majeure partie de 2016.

La croissance du PIB mondial

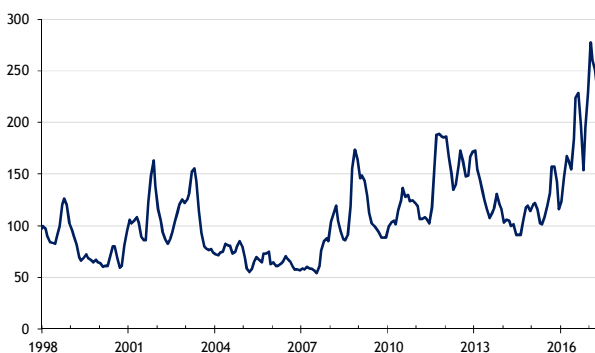


Source : Fonds monétaire international, Recherche économique RBC

Prévisions ■

Indice mondial de l'incertitude des politiques

Moyenne mobile à trois mois de l'indice



Sources : Baker, Bloom & Davis, Bloomberg, Recherche économique RBC

Craig Wright

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

Dawn Desjardins

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

Paul Ferley

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

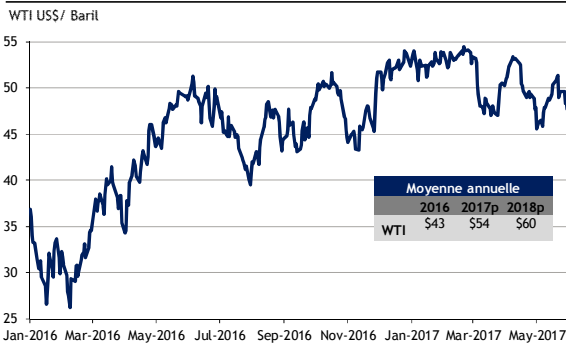
Nathan Janzen

Économiste principal
(416) 974-0579
nathan.janzen@rbc.com

La remontée des prix du pétrole se maintiendra

La décision de l'OPEP de prolonger jusqu'en mars 2018 les réductions de production a interrompu le recul des cours du pétrole qui durait depuis un mois, le prix du West Texas Intermediate (WTI) remontant à environ 50,00 \$ le baril. Les hausses de production aux États-Unis devraient limiter le potentiel d'augmentation des prix à court terme, même si nous croyons que l'apport moindre de l'OPEP et de la Russie suffira à réduire le surapprovisionnement mondial au courant de l'année. Ces facteurs favoriseront une montée des prix du WTI à 56,00 \$ le baril dans la deuxième moitié de l'année. Les hausses futures des prix en 2018 dépendront d'un maintien de la demande mondiale et des mesures que prendront les producteurs pour prévenir le retour à une offre excédentaire.

Cours au comptant du WTI

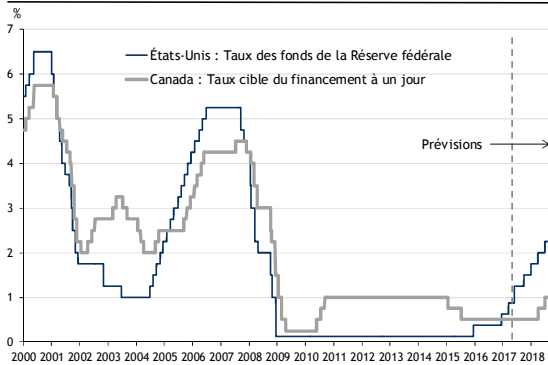


Source : Energy Information Administration/CME, Banque du Canada/Haver, Recherche économique RBC

Optimisme des marchés à l'égard des perspectives de relèvement des taux

Les marchés financiers mondiaux ont encore fait preuve de robustesse au début de 2017 et tiennent compte d'une normalisation très progressive de la politique monétaire. À notre avis, les marchés font preuve de trop d'optimisme quant aux perspectives de hausse des taux aux États-Unis et au Canada à moyen terme. À l'issue d'une année d'expansion économique plus rapide aux États-Unis, la Réserve fédérale aura rempli son double mandat (plein emploi et stabilité des prix) et il deviendra davantage nécessaire de diminuer la détente monétaire pour limiter le risque d'une surchauffe de l'économie. Nous pensons que la Réserve fédérale relèvera le taux cible des fonds fédéraux de 50 pb additionnels cette année et d'un point de pourcentage complet en 2018. Si l'administration Trump met en œuvre son programme favorable à la croissance, le besoin de juguler la stimulation monétaire sera plus grand.

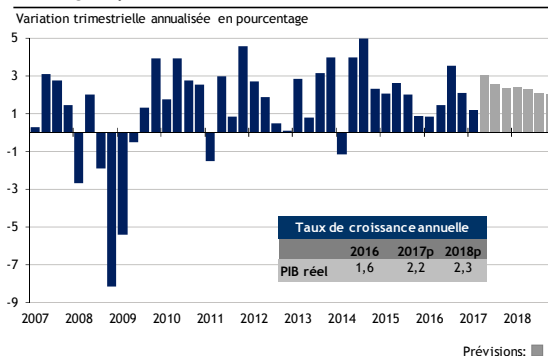
Taux d'intérêt : États-Unis et Canada



Source : Banque du Canada, Réserve fédérale américaine, Recherche économique RBC

Au Canada, l'économie a surmonté l'obstacle dressé par le choc des prix du pétrole en enregistrant une très forte progression pendant trois trimestres consécutifs. La banque centrale conserve une politique neutre en raison de la faiblesse de l'inflation sous-jacente et de la lente évolution des salaires, tout en surveillant, au pays et à l'étranger, les risques qui entourent les perspectives de croissance. D'après nous, l'économie poursuivra son expansion à un rythme supérieur à la moyenne, engendrant des risques de hausse pour les perspectives inflationnistes et un resserrement plus rapide de la politique que ce que supposent les marchés. Ce scénario prendra un certain temps à se concrétiser. Nous nous attendons à une première intervention de la banque centrale au début de 2018 et à des hausses totalisant possiblement 75 points de base l'an prochain.

États-Unis : PIB réel



Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

Le lent démarrage de l'économie américaine masque une belle lancée

L'économie américaine a progressé à un rythme annualisé de 1,2 % au premier trimestre, étant ralentie par un ajustement prononcé des stocks des entreprises et un essoufflement des dépenses de consommation. Nous ne craignons pas que cet affaiblissement se poursuive, car une hausse de la valeur des actifs et des gains d'emploi persistants permettront à la consommation de se redresser. Depuis 2000, la croissance au premier trimestre est généralement bien inférieure à celle des autres trimestres, avant d'être suivie d'un rebond marqué au deuxième trimestre. Nous sommes convaincus que cet enchaînement se répétera en 2017.

Investissements des entreprises américaines – de retour en selle

Les entreprises américaines ont investi davantage au premier trimestre de 2017 qu'au cours de tout autre trimestre depuis le milieu de 2011. Les gains ont été généralisés et l'augmentation la plus importante a été affichée par les dépenses liées aux structures non résidentielles, les producteurs de pétrole ayant rehaussé le nombre d'installations de forage en exploitation. Les investissements liés aux machines, au matériel et à la propriété intellectuelle ont également beaucoup crû au premier trimestre. La hausse démesurée enregistrée au premier trimestre ne se reproduira probablement pas de sitôt. En revanche, l'activité a gagné en intensité, les conditions financières sont accommodantes et les normes de prêt se sont légèrement assouplies, appuyant les sociétés américaines qui sont disposées à accroître leur capacité cette année.

Politique commerciale des États-Unis – beaucoup d'interrogations

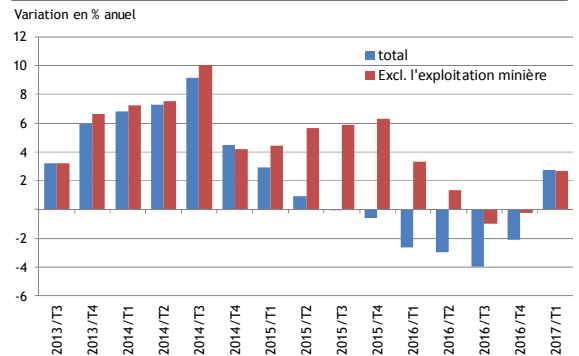
Le gouvernement des États-Unis a envoyé des signaux contradictoires au sujet du commerce depuis l'élection de novembre. Même si l'administration a parlé de « déchirer » l'ALENA, de se retirer du Partenariat transpacifique et de punir les pays ayant d'importants excédents commerciaux, l'activité commerciale s'est accélérée à l'échelle mondiale après avoir piétiné pendant la majeure partie de 2016. Grâce à la hausse de l'activité économique mondiale, les exportations américaines ont connu un bon premier trimestre, les importations bondissant dans la foulée d'un redressement des investissements des entreprises. Malgré un léger repli depuis le début de l'année, le dollar américain reste solide et fera vraisemblablement obstacle à une croissance élevée des exportations. Les importations devraient progresser plus rapidement, car les sociétés américaines tireront parti de la vigueur relative de la devise pour acheter du matériel et de l'outillage importés.

La pause des dépenses de consommation aux États-Unis sera de courte durée

Au premier trimestre, les dépenses de consommation ont crû à leur cadence la plus lente en près de quatre ans aux États-Unis. Ce déclin semble peu susceptible de se poursuivre compte tenu des nombreux facteurs favorables à la consommation, dont la robustesse du taux d'embauche, le raffermissement de la croissance des salaires et le regain de confiance. La situation continue de s'améliorer sur le marché du travail : même si le nombre de nouveaux emplois a baissé à 121 000 au cours des trois derniers mois, le taux de chômage a continué de diminuer, se situant à un creux cyclique de 4,3 %, tandis que la croissance des salaires s'est maintenue à 2,5 %. De même, les mesures de la confiance se heurtent à de récents sommets.

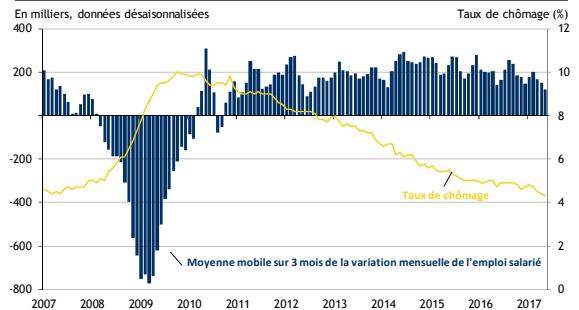
Après des mois de forte progression, les ventes de maisons ont fléchi en avril, mais cela n'a pas empêché le taux sur six mois d'atteindre le niveau le plus élevé depuis la fin de la récession. L'accessibilité à la propriété a diminué après avoir atteint des sommets, mais les conditions demeurent attrayantes étant donné la faiblesse des taux d'intérêt et l'accroissement des revenus.

États-Unis : investissement dans les structures et l'équipement



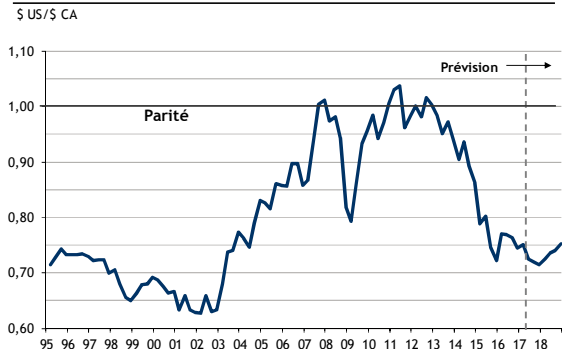
Source : Bureau of Labor Statistics, Recherche économique RBC

Marché du travail aux États-Unis



Source : Bureau of Labor Statistics, Recherche économique RBC

Prévisions du dollar canadien



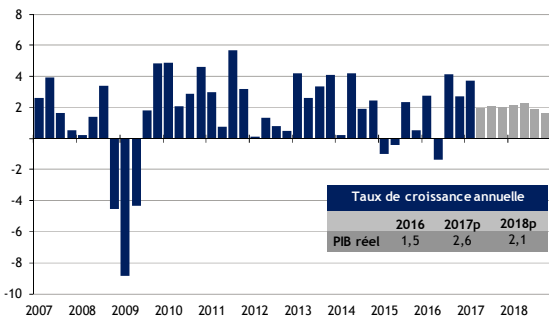
Sources : Banque du Canada, Recherche économique RBC

Les hausses de taux favoriseront une remontée du dollar américain, mais un déclin de la monnaie canadienne

L'incertitude qui entoure les politiques intérieures des États-Unis et le ralentissement de la croissance au premier trimestre ont miné le dollar américain, qui s'est replié par rapport aux devises des principaux partenaires commerciaux du pays cette année. Même si l'incertitude politique restera sans doute élevée à court terme, le retour d'une croissance plus forte et le resserrement plus musclé des taux par la Réserve fédérale que ce que prévoient actuellement les marchés devraient se traduire par un raffermissement de la devise américaine. Ces facteurs laissent entrevoir une période de déclin du dollar canadien. Malgré l'augmentation prévue des prix du pétrole, la divergence entre les politiques monétaires du Canada et des États-Unis et le malaise quant à l'issue des négociations sur l'ALENA devraient l'emporter, entraînant un fléchissement du huard à 1,40 par rapport au billet vert. Les perspectives sont plus prometteuses pour 2018, car la Banque du Canada commencera à relever le taux du financement à un jour et les prix du pétrole continueront de grimper progressivement.

Canada : PIB réel

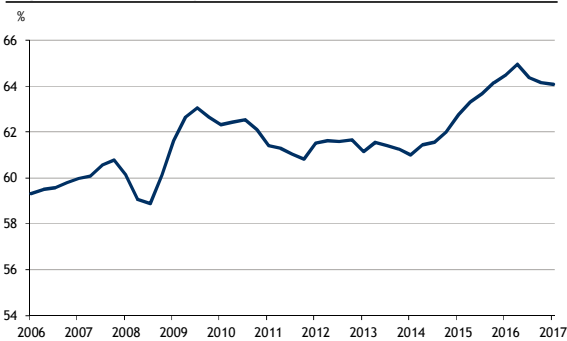
Variation trimestrielle annualisée en %



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Prévisions ■

Dépenses des ménages en % du PIB



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Le Canada a 150 ans

L'économie du Canada se porte bien et les motifs de réjouissance sont nombreux à l'approche de son 150e anniversaire. La croissance au premier trimestre s'est établie à 3,7 %, alors qu'elle avait déjà été robuste dans la deuxième moitié de l'an dernier. La consommation est restée le facteur clé de l'expansion, la construction résidentielle progressant de plus de 10 % au début de la présente année. Les investissements des entreprises ont fourni l'apport le plus élevé à la croissance depuis 2012. La tendance des investissements est encourageante après deux années de reculs importants. Les sondages sur les intentions de dépenses des entreprises donnent des signaux contradictoires qui portent à croire que l'essor futur sera moins prononcé. Néanmoins, compte tenu du redressement des investissements des entreprises et de la hausse des dépenses publiques liées aux infrastructures, nous nous attendons à ce que l'économie progresse de 2,6 % en 2017, soit environ le double du rythme moyen des deux années précédentes.

Comment se porte la consommation au Canada ?

Pendant huit ans, la consommation a fourni à l'économie un apport plus important que d'habitude. En raison d'un accroissement rapide des dépenses liées à l'automobile, aux services et au logement, les ménages ont représenté près des deux tiers de l'activité économique. Une progression stable de l'emploi, des taux d'intérêt peu élevés et une hausse de la valeur des actifs ont procuré une parfaite combinaison aux consommateurs. On prévoit que la consommation demeurera le pilier de la croissance en 2017, même si sa contribution devrait s'atténuer. Cette prévision traduit notamment notre opinion selon laquelle la réorientation des politiques gouvernementales freinera le rythme des ventes de logement, entraînant des répercussions négatives sur les segments de consommation fortement corrélés aux reventes et à la construction. Nous tablons sur un recul de 5,3 % des ventes d'habitations au Canada cette année et sur un repli correspondant des dépenses liées au logement.

Canada : revente de logements

Milliers d'unités



Source : ACI, Recherche économique RBC

Le marché du logement s'apaise

Les ventes de maisons sont restées robustes au début de 2017, bien qu'elles aient donné des signes d'essoufflement en avril après que l'Ontario eut dévoilé un ensemble de mesures visant à refroidir la de-

mande et à stimuler l'offre. Des signes préliminaires donnent à penser que ces mesures ont réussi à restreindre les ventes en avril et mai, alors que les nouvelles inscriptions ont fortement augmenté, et laissent espérer que le marché de l'Ontario parviendra à retrouver l'équilibre.

Nous prévoyons un ralentissement de la hausse des prix à l'échelle nationale, d'un niveau de près de 10 % en 2016 à environ 5 % cette année. La décélération devrait se poursuivre en 2018, la croissance des prix s'établissant à 1 % en raison de l'incidence négative du relèvement des taux d'intérêt sur la demande et d'un nouveau recul de 4 % des ventes.

Le Canada est confronté à des risques nationaux et étrangers

Nous sommes convaincus que l'économie canadienne croîtra à un rythme supérieur au potentiel jusqu'à la fin de la présente année, mais nous reconnaissons que des risques pèsent sur notre prévision. Les mesures du gouvernement américain en matière de commerce présentent un risque à court terme, compte tenu des tarifs imposés sur le bois d'œuvre résineux canadien en avril 2017 et du projet de « modernisation » de l'ALENA devant débiter en août. Notre analyse montre que les tarifs sur le bois d'œuvre auront un effet très limité sur l'économie globale du Canada puisque ce secteur représente 1 % du PIB. La renégociation de l'ALENA pose un risque plus important pour les perspectives, car elle pourrait perturber les activités dans des secteurs allant des ressources naturelles à l'automobile en passant par les services. Nous croyons que la nouvelle entente n'entraînera pas de changements importants.

Au pays, le risque le plus important est lié au marché du logement après plus d'un an de changements réglementaires visant à réprimer l'augmentation des prix et prévenir une détérioration de la qualité du crédit. Des données provisoires semblent indiquer que ces changements aux règles ont l'effet voulu, mais il y a encore des risques que les marchés les plus chers s'ajustent trop rapidement. Cela aurait pour effet de miner la confiance des consommateurs, entraînant des répercussions sur des segments de la consommation. Une telle éventualité ne se matérialisera sans doute que si les marchés du travail battent de l'aile ou que les taux d'intérêt sont majorés.

Détail des prévisions économiques – Canada

Croissance réelle de l'économie

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

	Réel				Prévisions								Réel		Prévisions	
	2016				2017				2018				variation annuelle en %			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2015	2016	2017	2018
Dépenses de consommation	2,4	2,3	3,0	3,0	4,3	2,1	2,1	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	1,9	2,4	2,9	1,8
Biens durables	5,9	-3,1	0,2	10,2	9,9	1,5	1,5	1,0	1,5	1,3	1,3	1,3	2,8	4,1	4,6	1,3
Bien semi durables	6,0	-2,3	2,9	5,0	8,6	2,4	2,8	1,8	1,8	1,8	2,0	2,0	2,3	3,4	4,2	2,0
Bien non durables	3,6	5,2	2,1	0,9	3,2	2,5	2,8	2,0	1,8	1,8	1,8	2,0	0,8	2,1	2,5	2,0
Services	0,7	2,9	4,1	2,0	3,0	2,1	1,9	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	2,1	2,0	2,5	1,7
Consommation des ISBLSM	1,2	-0,8	1,3	0,8	2,8	2,1	2,1	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	2,0	0,8	1,7	1,8
Dépenses publiques	3,9	4,7	-1,7	1,3	0,5	1,5	1,5	1,5	2,5	2,5	2,5	2,5	1,5	2,0	1,0	2,1
L'investissement fixe des administrations publiques	4,2	-2,9	4,7	6,5	0,4	8,5	7,0	5,0	2,5	3,5	3,5	3,5	4,5	1,1	4,5	4,3
Investissement résidentiel	9,8	1,1	-5,1	6,3	15,7	-3,0	-3,1	-5,5	-2,6	-2,9	-1,9	-0,6	3,8	3,0	2,9	-3,1
Investissement des entreprises	-10,3	-4,4	9,5	-22,0	10,3	3,7	3,0	3,6	3,9	3,7	2,6	2,4	-11,5	-8,6	-0,1	3,4
Structures non résidentielles	-14,7	-8,4	30,5	-32,5	0,7	3,5	3,2	4,0	4,4	4,2	3,0	2,7	-16,0	-10,8	-3,1	3,8
Machines et matériel	-3,6	1,4	-15,8	-3,2	25,3	4,0	2,8	3,0	3,2	3,1	2,0	2,0	-3,3	-5,3	4,3	2,9
Propriété intellectuelle	-2,3	2,1	-17,0	-9,8	6,3	2,5	2,8	3,5	3,5	3,0	2,0	2,0	-9,0	-4,1	-1,6	3,0
Demande intérieure finale	1,8	1,8	1,7	0,1	4,7	2,0	1,9	1,4	1,8	1,8	1,7	1,8	0,3	1,0	2,2	1,7
Exportations	8,4	-13,6	9,2	0,8	-0,3	5,5	3,5	3,8	3,7	4,4	2,3	1,6	3,4	1,0	1,9	3,6
Importations	3,5	1,4	4,3	-11,3	13,7	0,5	2,8	3,0	2,7	2,7	2,3	1,9	0,3	-0,9	2,2	2,5
Stocks (var. en G \$)	-5,9	1,3	5,4	-2,5	12,3	4,9	5,0	6,6	6,9	6,5	7,3	7,1	3,9	-0,4	7,2	7,0
Produit intérieur brut réel	2,8	-1,4	4,2	2,7	3,7	2,0	2,1	2,0	2,1	2,2	1,9	1,7	0,9	1,5	2,6	2,1

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	-0,3	0,4	1,2	1,3	2,1	2,6	1,9	1,9	1,2	1,3	1,3	1,3	-0,2	0,7	2,1	1,3
Bénéfices des sociétés avant impôt	-11,1	-16,6	-3,3	14,6	27,1	42,3	22,2	12,4	2,4	4,1	3,4	3,0	-19,5	-4,5	25,0	3,2
Taux de chômage (%)*	7,2	6,9	7,0	6,9	6,7	6,6	6,5	6,4	6,3	6,3	6,2	6,2	6,9	7,0	6,6	6,3
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,5	1,6	1,2	1,4	1,9	1,6	2,2	2,3	2,1	2,5	2,2	2,1	1,1	1,4	2,0	2,2
IPC de base (a/a%)	2,0	2,1	1,9	1,6	1,5	1,3	1,6	2,0	2,1	2,2	2,1	2,0	2,2	1,9	1,6	2,1
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-70,8	-75,4	-74,6	-47,1	-56,2	-46,8	-43,6	-41,1	-37,4	-31,5	-29,1	-27,1	-67,6	-67,0	-46,9	-31,2
Pourcentage du PIB	-3,5	-3,8	-3,7	-2,3	-2,7	-2,2	-2,0	-1,9	-1,7	-1,4	-1,3	-1,2	-3,4	-3,3	-2,2	-1,4
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	199	198	199	197	225	208	203	197	191	185	181	178	196	198	208	184
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	2,01	1,99	1,95	2,00	2,10	2,07	2,00	1,91	1,90	1,90	1,90	1,90	1,94	1,98	2,02	1,90

*Moyenne de la période

Source : Statistique Canada, prévisions de Recherche économique RBC

Détail des prévisions économiques – États-Unis

Croissance réelle de l'économie

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

	Réel				Prévisions								Réel		Prévisions	
	2016				2017				2018				variation annuelle en %		annuelle en %	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2015	2016	2017	2018
Dépenses de consommation	1,6	4,3	3,0	3,5	0,6	3,0	2,5	2,4	2,6	2,4	2,1	2,0	3,2	2,7	2,5	2,4
Bien durables	-0,6	9,8	11,6	11,4	-1,4	6,4	3,1	3,1	3,0	2,7	2,1	2,1	6,9	5,8	5,5	3,0
Bien non durables	2,1	5,7	-0,5	3,3	1,2	3,6	2,8	2,8	3,1	2,8	2,2	2,0	2,6	2,5	2,4	2,8
Services	1,9	3,0	2,7	2,4	0,8	2,3	2,3	2,2	2,4	2,2	2,1	2,0	2,8	2,3	2,0	2,2
Dépenses publiques	1,6	-1,7	0,8	0,2	-1,1	1,2	1,2	1,0	0,6	0,4	0,4	0,4	1,8	0,8	0,2	0,7
Investissement résidentiel	7,8	-7,8	-4,1	9,6	13,7	3,5	3,9	5,5	6,1	6,6	6,3	6,6	11,7	4,9	5,5	5,7
Investissement des entreprises	-3,4	1,0	1,4	0,9	11,4	3,9	4,3	4,4	4,3	3,9	3,1	2,8	2,1	-0,5	4,7	4,0
Structures non résidentielles	0,1	-2,1	12,0	-1,9	28,3	1,0	4,0	4,5	4,5	3,8	2,9	2,3	-4,4	-2,9	8,4	3,7
Machines et matériel	-9,5	-3,0	-4,5	2,0	7,2	5,4	4,8	4,8	4,8	4,3	3,2	2,9	3,5	-2,9	3,3	4,4
Propriété intellectuelle	3,8	9,0	3,2	1,3	6,7	3,9	3,8	3,7	3,4	3,3	3,2	3,0	4,8	4,7	4,3	3,5
Demande intérieure finale	1,2	2,4	2,1	2,8	2,0	2,8	2,5	2,5	2,6	2,4	2,1	2,0	3,1	2,1	2,5	2,5
Exportations	-0,7	1,8	10,0	-4,5	5,9	0,2	1,0	1,5	2,5	2,8	3,2	3,2	0,1	0,4	2,1	2,2
Importations	-0,6	0,2	2,2	8,9	3,8	4,0	1,2	2,5	3,3	3,3	3,5	3,0	4,6	1,1	3,9	2,9
Stocks (var. en G \$)	40,7	-9,5	7,1	49,6	4,3	31,0	29,0	27,0	22,0	22,0	22,0	21,0	84,0	22,0	22,8	21,8
Produit intérieur brut réel	0,8	1,4	3,5	2,1	1,2	3,0	2,5	2,4	2,4	2,3	2,0	2,0	2,6	1,6	2,2	2,3

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	0,1	-0,3	0,1	1,2	1,0	1,6	1,0	0,7	1,4	1,3	1,2	1,2	0,8	0,3	1,1	1,3
Bénéfices des sociétés avant impôt	-6,6	-4,3	2,1	9,3	3,7	5,6	0,3	0,8	3,2	3,0	2,9	2,3	-3,0	-0,1	2,5	2,8
Taux de chômage (%)*	4,9	4,9	4,9	4,7	4,7	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,3	4,3	5,3	4,9	4,5	4,4
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,1	1,0	1,1	1,8	2,5	2,3	2,5	2,3	2,0	2,3	2,2	2,2	0,1	1,3	2,4	2,2
IPC de base (a/a%)	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	1,9	2,0	2,0	1,9	2,2	2,1	2,1	1,8	2,2	2,0	2,1
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-532	-479	-464	-450	-453	-480	-488	-498	-509	-519	-527	-532	-463	-481	-480	-521
Pourcentage du PIB	-2,9	-2,6	-2,5	-2,4	-2,4	-2,5	-2,5	-2,5	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,5	-2,6
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	1153	1158	1150	1248	1242	1220	1241	1271	1300	1333	1362	1396	1107	1177	1243	1348
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	17,3	17,1	17,5	18,0	17,2	17,0	17,3	17,5	17,7	17,9	17,9	18,1	17,4	17,5	17,2	17,9

*Moyenne de la période

Source : Bureau of Economic Analysis, prévisions de Recherche économique RBC

Détail des prévisions des marchés financiers

Taux d'intérêt—Amérique du nord

Pourcentage, à la fin de période

	Réel					Prévisions								Réel		Prévisions	
	T1/16	T2/16	T3/16	T4/16	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	2015	2016	2017	2018	
Canada																	
Taux à un jour	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	1,00	1,25	0,50	0,50	0,50	1,25	
Bons du Trésor 3 mois	0,45	0,00	0,53	0,46	0,52	0,50	0,55	0,60	0,65	0,85	1,15	1,40	0,51	0,46	0,60	1,40	
Obligations Canada 2 ans	0,54	0,52	0,52	0,75	0,75	0,75	0,90	1,05	1,20	1,40	1,60	1,80	0,48	0,75	1,05	1,80	
Obligations Canada 5 ans	0,67	0,57	0,62	1,12	1,12	1,05	1,35	1,65	1,95	2,25	2,45	2,60	0,73	1,12	1,65	2,60	
Obligations Canada 10 ans	1,23	1,06	1,00	1,71	1,62	1,55	1,90	2,25	2,55	2,80	2,95	3,10	1,40	1,71	2,25	3,10	
Obligations Canada 30 ans	2,00	1,72	1,66	2,31	2,30	2,15	2,45	2,80	3,00	3,20	3,30	3,45	2,15	2,31	2,80	3,45	
Courbe de taux (2 -10)	69	54	48	96	87	80	100	120	135	140	135	130	92	96	120	130	
États-Unis																	
Taux des fonds fédéraux	0,50	0,50	0,50	0,75	1,00	1,25	1,25	1,50	1,75	2,00	2,25	2,50	0,50	0,75	1,50	2,50	
Bons du Trésor 3 mois	0,21	0,00	0,29	0,51	0,76	1,00	1,05	1,30	1,55	1,80	2,05	2,30	0,16	0,51	1,30	2,30	
Obligations 2 ans	0,73	0,58	0,77	1,20	1,27	1,40	1,60	1,90	2,15	2,40	2,60	2,80	1,06	1,20	1,90	2,80	
Obligations 5 ans	1,21	1,01	1,14	1,93	1,93	1,85	2,15	2,50	2,65	2,90	3,05	3,20	1,76	1,93	2,50	3,20	
Obligations 10 ans	1,78	1,49	1,60	2,45	2,40	2,30	2,65	3,00	3,15	3,40	3,50	3,60	2,27	2,45	3,00	3,60	
Obligations 30 ans	2,61	2,30	2,32	3,06	3,02	2,95	3,20	3,50	3,60	3,75	3,80	3,90	3,01	3,06	3,50	3,90	
Courbe de taux (2-10)	105	91	83	125	113	90	105	110	100	100	90	80	121	125	110	80	
Écarts de taux																	
Bons du Trésor 3 mois	0,24	0,00	0,24	-0,05	-0,24	-0,50	-0,50	-0,70	-0,90	-0,95	-0,90	-0,90	0,35	-0,05	-0,70	-0,90	
2 ans	-0,19	-0,06	-0,25	-0,45	-0,52	-0,65	-0,70	-0,85	-0,95	-1,00	-1,00	-1,00	-0,58	-0,45	-0,85	-1,00	
5 ans	-0,54	-0,44	-0,52	-0,81	-0,81	-0,80	-0,80	-0,85	-0,70	-0,65	-0,60	-0,60	-1,03	-0,81	-0,85	-0,60	
10 ans	-0,55	-0,43	-0,60	-0,74	-0,78	-0,75	-0,75	-0,75	-0,60	-0,60	-0,55	-0,50	-0,87	-0,74	-0,75	-0,50	
30 ans	-0,61	-0,58	-0,66	-0,75	-0,72	-0,80	-0,75	-0,70	-0,60	-0,55	-0,50	-0,45	-0,86	-0,75	-0,70	-0,45	

Nota : Les taux correspondent aux taux de fin de période.

Taux d'intérêt—International

Pourcentage, à la fin de période

	Réel					Prévisions								Réel		Prévisions	
	T1/16	T2/16	T3/16	T4/16	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	2015	2016	2017	2018	
Royaume-Uni																	
Taux repo	0,50	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,10	0,10	0,10	0,10	0,50	0,25	0,25	0,10	
Obligations 2 ans	0,45	0,13	0,13	0,08	0,12	0,15	0,20	0,15	0,05	0,10	0,15	0,15	0,66	0,08	0,15	0,15	
Obligations 10 ans	1,43	0,89	0,76	1,24	1,14	1,35	1,50	1,60	1,70	1,85	1,95	2,00	1,96	1,24	1,60	2,00	
Zone euro																	
Taux de dépôt	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,30	-0,40	-0,40	-0,40	
Obligations 2 ans	-0,48	-0,61	-0,69	-0,78	-0,74	-0,65	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,34	-0,78	-0,50	-0,50	
Obligations 10 ans	0,15	-0,11	-0,12	0,21	0,33	0,35	0,50	0,60	0,65	0,65	0,70	0,75	0,63	0,21	0,60	0,75	
Australie																	
Taux à un jour	2,00	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,25	1,25	1,25	1,50	1,50	2,00	1,50	1,25	1,50	
Obligations 2 ans	1,89	1,59	1,55	1,86	1,76	1,70	1,60	1,50	1,50	1,75	1,75	2,00	2,02	1,86	1,50	2,00	
Obligations 10 ans	2,49	1,98	1,91	2,76	2,70	2,50	2,85	3,10	3,25	3,60	3,70	3,90	2,88	2,76	3,10	3,90	
Nouvelle-Zélande																	
Taux à un jour	2,25	2,25	2,00	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	2,50	1,75	1,75	1,75	
Obligations 2 ans	2,19	2,22	1,96	2,50	2,31	2,20	2,20	2,20	2,30	2,30	2,30	2,40	2,83	2,50	2,20	2,40	
Obligations 10 ans	2,97	2,65	2,41	3,58	3,41	3,30	3,75	4,10	4,25	4,60	4,60	4,70	3,73	3,58	4,10	4,70	

Détail des prévisions des marchés financiers

Perspectives de croissance

Variation en pourcentage, d'une trimestre à l'autre

	16T1	16T2	16T3	16T4	17T1	17T2	17T3	17T4	18T1	18T2	18T3	18T4	2015	2016	2017P	2018P
Canada*	2,8	-1,4	4,2	2,7	3,7	2,0	2,1	2,0	2,1	2,2	1,9	1,7	0,9	1,5	2,6	2,1
États-Unis*	0,8	1,4	3,5	2,1	1,2	3,0	2,5	2,4	2,4	2,3	2,0	2,0	2,6	1,6	2,2	2,3
Royaumi-Uni	0,2	0,6	0,5	0,7	0,2	0,4	0,2	0,2	0,4	0,5	0,5	0,5	2,2	1,8	1,6	1,6
Zone euro	0,5	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	1,9	1,7	2,0	1,7
Australie	0,9	0,7	-0,4	1,1	0,3	0,1	1,1	0,8	0,8	0,6	0,6	0,6	2,4	2,5	1,9	2,9
Nouvelle-Zélande	0,7	0,8	0,8	0,4	0,7	0,8	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	2,5	3,1	2,8	2,6

*Taux désaisonnalisé et annualisé.

Perspectives d'inflation

Variation en pourcentage, d'une année à l'autre

	16T1	16T2	16T3	16T4	17T1	17T2	17T3	17T4	18T1	18T2	18T3	18T4	2015	2016	2017P	2018P
Canada	1,5	1,6	1,2	1,4	1,9	1,6	2,2	2,3	2,1	2,5	2,2	2,1	1,1	1,4	2,0	2,2
États-Unis	1,1	1,0	1,1	1,8	2,5	2,3	2,5	2,3	2,0	2,3	2,2	2,2	0,1	1,3	2,4	2,2
Royaume-Uni	0,3	0,4	0,7	1,2	2,1	2,7	2,9	3,0	2,8	2,7	2,6	2,5	0,0	0,7	2,7	2,6
Zone euro	0,0	-0,1	0,3	0,7	1,8	1,6	1,6	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	0,0	0,2	1,6	1,3
Australie	1,3	1,0	1,3	1,5	2,1	2,3	2,2	2,4	2,5	2,5	2,4	2,3	1,5	1,3	2,2	2,4
Nouvelle-Zélande	0,4	0,4	0,4	1,3	2,2	2,3	2,3	2,3	1,7	1,7	1,8	1,8	0,3	0,6	2,3	1,8

Taux de change

Pourcentage, à la fin de période

	Réel					Prévisions								Réel		Prévisions	
	T1/16	T2/16	T3/16	T4/16	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	2015	2016	2017	2018	
AUD/USD	0,77	0,75	0,77	0,72	0,76	0,75	0,73	0,72	0,72	0,72	0,73	0,73	0,73	0,72	0,72	0,73	
USD/CAD	1,30	1,29	1,31	1,34	1,33	1,38	1,39	1,40	1,38	1,36	1,35	1,33	1,38	1,34	1,40	1,33	
EUR/USD	1,14	1,11	1,12	1,05	1,07	1,08	1,06	1,04	1,02	1,06	1,08	1,12	1,09	1,05	1,04	1,12	
USD/JPY	112,6	102,7	101,3	117,0	111,4	110,0	107,0	103,0	100,0	102,0	104,0	106,0	120,1	117,0	103,0	106,0	
NZD/USD	0,69	0,71	0,73	0,69	0,70	0,72	0,73	0,74	0,74	0,74	0,75	0,75	0,68	0,69	0,74	0,75	
USD/CHF	0,96	0,98	0,97	1,02	1,00	0,98	1,01	1,04	1,08	1,05	1,03	1,00	1,00	1,02	1,04	1,00	
GBP/USD	1,44	1,33	1,30	1,24	1,26	1,24	1,19	1,15	1,16	1,22	1,26	1,32	1,47	1,24	1,15	1,32	

Nota : Les taux sont exprimés en unités monétaires par USD, sauf l'euro, la livre sterling, le dollar australien et néo-zélandais, qui sont exprimés en USD par unité monétaire.

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 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.