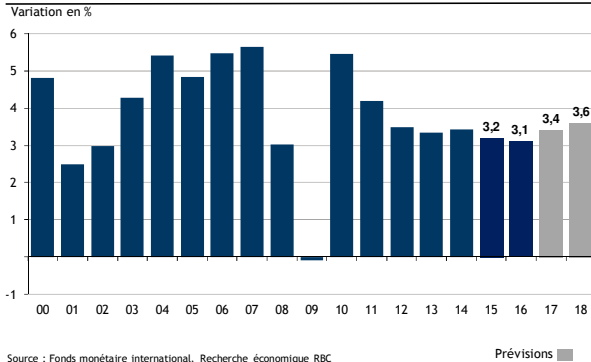


PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

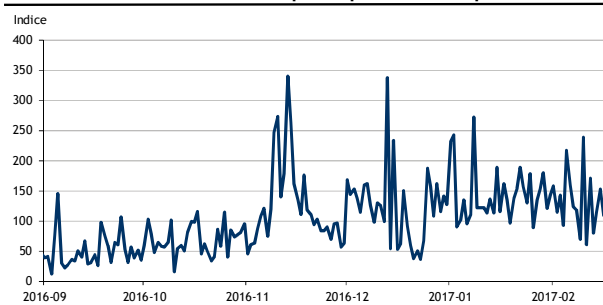
Mars 2017

L'ACCÉLÉRATION DE LA CROISSANCE L'EMPORTERA-T-ELLE SUR L'INCERTITUDE EN 2017 ?

La croissance du PIB mondial



Indice de l'incertitude sur la politique économique mondiale



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 conjoncture laisse entrevoir un raffermissement de l'économie mondiale en 2017, à la faveur de conditions financières favorables, de la remontée des prix des marchandises et de l'accroissement des dépenses budgétaires. Les statistiques montrent que la vigueur économique observée à la fin de 2016 s'est poursuivie au début de 2017 ; par conséquent, nous prévoyons une croissance mondiale de 3,4 % cette année, soit la croissance la plus rapide depuis 2014.

Malgré certaines incertitudes, nos prévisions de base ne tablent sur aucune perturbation significative de la progression de l'économie mondiale. La croissance au Royaume-Uni et en zone euro devrait fléchir très modestement, car les négociations liées au Brexit plomberont les investissements des entreprises. Au Canada et aux États-Unis, en revanche, la reprise des investissements des entreprises devrait stimuler la croissance.

Quelles sont donc ces incertitudes qui assombrissent les perspectives ? L'orientation adoptée par l'administration Trump en matière de commerce, de baisses d'impôt et de déréglementation comporte des risques haussiers et baissiers à la fois. En Europe, de récents sondages font ressortir que les candidats eurosceptiques gagnent du terrain à l'approche d'élections en France et aux Pays-Bas, ce qui accroît la possibilité que d'autres pays choisissent de se retirer de l'Union européenne (UE). Le début imminent des négociations pour la sortie du Royaume-Uni de l'UE (le « Brexit ») pourrait donner un aperçu de ce qui nous attend. La perspective d'éclatement de la zone euro et la transition vers des politiques protectionnistes pourraient compromettre la reprise du commerce mondial et son incidence positive sur la croissance.

L'indice boursier mondial a atteint un sommet record au début de 2017 et les taux des obligations d'État ont augmenté, à la faveur de l'amélioration des perspectives de croissance et de la diminution du risque de déflation. L'inflation mondiale est susceptible de grimper ; toutefois, cette hausse sera en grande partie attribuable à la remontée des prix de l'énergie. Étant donné que les taux d'inflation devraient surpasser les cibles des banques centrales en 2017, seuls les pays dont les capacités excédentaires sont faibles relèveront leurs taux d'intérêt cette année. Nous prévoyons que la Banque centrale européenne (BCE), la Banque d'Angleterre et la Banque du Canada ne modifieront pas leur politique monétaire ; pour sa part, la Réserve fédérale américaine (Fed) accélérera le rythme du relèvement de ses taux, car l'économie de ce pays se rapproche du plein emploi. Les hausses de taux au pays de l'Oncle Sam permettront au dollar américain d'enregistrer de nouveaux gains par rapport aux autres monnaies.

Les données fondamentales de l'économie américaine sont solides...mais des questions restent sans réponse

La croissance américaine devrait atteindre 2,3 % cette année et conserver ce rythme en 2018. Mais pour que sa croissance continue de s'accélérer, l'économie américaine devra surmonter certains obstacles.

Nous avons émis des hypothèses restreintes en ce qui concerne les politiques de la nouvelle administration. Nous prévoyons que le gouvernement remplira sa promesse électorale d'abaisser les taux d'imposition des particuliers et des entreprises, et nous sommes d'avis que ces baisses d'impôt ajouteront un demi-point de pourcentage à la croissance du PIB réel au cours des prochaines années. Cela dit, il existe une forte incertitude en ce qui concerne le moment et la façon dont seront modifiées les politiques fiscales ; ainsi, demeurent-elles ou non une priorité du gouvernement Trump ? Nous nous sommes abstenus de formuler des hypothèses quant à l'incidence de la modification des politiques en matière de réglementation, d'immigration et de commerce ; nous attendons en effet d'obtenir plus de détails sur le contenu de ces politiques.

La consommation apportera un important soutien à la croissance américaine cette année et l'an prochain. Nous prévoyons une forte hausse des dépenses de consommation en 2017, en raison de l'amélioration soutenue du marché de l'emploi, de l'accélération de la croissance des salaires et d'une situation financière solide. La baisse prévue de l'impôt sur le revenu des particuliers apportera aussi un coup de pouce aux consommateurs. Nos prévisions tablent sur une augmentation des dépenses en services et en biens cette année ; les dépenses en biens favoriseront de solides ventes d'automobiles. Les ventes de logements et les mises en chantier devraient aussi profiter de la croissance des revenus.

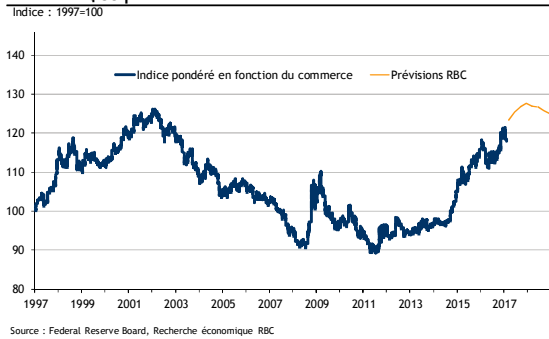
La baisse du taux d'imposition des entreprises pourrait dynamiser leurs dépenses

Les baisses envisagées du taux d'imposition des entreprises pourraient dynamiser les dépenses de ces dernières, en raison surtout de la hausse de la demande et des contraintes actuelles des entreprises en matière de capacité. Grâce à ces baisses d'impôt, les entreprises auront des capitaux à investir ; par ailleurs, les conditions financières expansionnistes permettront aux entreprises n'appartenant pas au secteur financier, mais dotées d'un bilan sain d'emprunter. Les investissements des sociétés de l'énergie devraient aussi continuer de remonter, étant donné que l'offre sur le marché devient insuffisante. Compte tenu de la réduction de la production de pays membres de l'OPEP et d'autres pays n'appartenant pas au cartel, nous sommes d'avis que le prix du baril de pétrole WTI grimpera à près de 60 \$ US d'ici la fin de 2017 et tournera autour de 63 \$ US, en moyenne, l'an prochain.

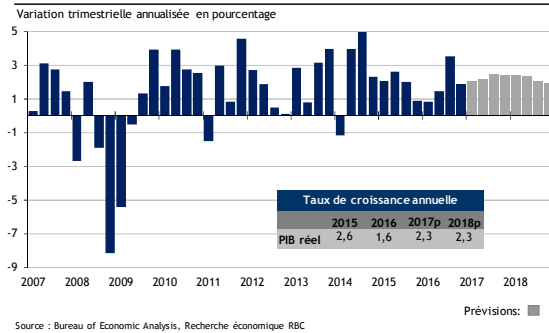
Avons-nous un accord commercial ou pas ?

Nos prévisions de base tablent sur une croissance décevante des exportations et des importations américaines en 2017, car les entreprises attendent que le nouveau gouvernement apporte des précisions en ce qui concerne sa politique commerciale. Les exportations seront aussi entravées par la robustesse du dollar américain et par le ralentissement persistant de l'activité commerciale dans le monde. Le discours à saveur protectionniste de l'administration Trump n'inquiète pas seulement les partenaires commerciaux des États-Unis, mais aussi une grande part des États tributaires des exportations. Les rumeurs selon lesquelles des tarifs seraient imposés sur les importations en provenance du Mexique et de la Chine afin de réduire le déficit commercial des États-Unis soulèvent la possibilité de mesures de rétorsion et de hausses des coûts pour les consommateurs américains. D'après notre estimation préliminaire, si l'administration Trump imposait des tarifs sur les importations américaines ou avait recours à un ajustement fiscal à la frontière, le PIB américain reculerait et le taux de chômage augmenterait.

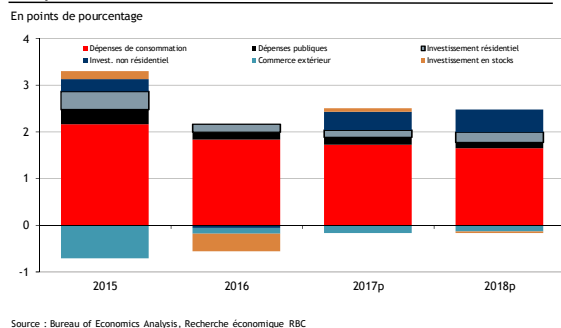
Indice du \$US pondéré en fonction du commerce



États-Unis : PIB réel



Composition de la croissance du PIB États Unis



Relèvement des taux par la Fed (non pas « si », mais « quand »)

Les dirigeants de la Fed ne semblent plus se demander si une hausse de taux sera nécessaire, mais tenter de déterminer à quel moment elle devra être décré- tée. De toute évidence, la belle tenue du marché de l'emploi a convaincu le comité de politique monétaire que l'économie se rapproche du plein emploi et que l'accélération de la croissance des salaires devrait bientôt se répercuter sur les prix. La Fed se rapproche aussi de sa cible en matière d'inflation, bien que cette question ne soit pas aussi tranchée : la hausse des prix de l'énergie par rapport à l'an dernier représente le principal facteur qui a fait grimper le taux d'inflation globale à 2,5 % en janvier et la mesure d'inflation préférée de la Fed, à 2 %. Cela dit, le taux d'inflation de base, qui exclut les prix de l'énergie, a aussi commencé l'année 2017 près de sa cible de 2 %. Les statistiques économiques meilleures que prévu devraient contraindre la Fed à relever son taux directeur de 25 points de base en mars. Nous croyons que les dirigeants continueront de réduire graduellement, mais de façon soutenue la détente monétaire et qu'ils relèveront encore de 50 points de base le taux directeur cette année. À mesure que se dissipera l'incertitude à l'égard des politiques de l'administration Trump, la Fed devrait accélérer le rythme du relèvement des taux à 100 points de base en 2018.

L'économie canadienne redémarre

L'économie canadienne a commencé l'année du bon pied ; selon nous, la croissance du PIB devrait atteindre 2,0 % en 2017 et 2,1 % en 2018. Après avoir éprouvé des difficultés pendant deux ans, l'économie, qui avait reculé au deuxième trimestre de 2016 en raison des incendies de forêt à Fort McMurray, a amorcé son redressement au milieu de l'année. Fait important, la vigueur de la croissance s'est poursuivie au quatrième trimestre et les données préliminaires pour 2017 font ressortir la solidité du marché de l'emploi, des mises en chantier et de la confiance des entreprises.

Le ralentissement de l'activité mondiale et un changement des moteurs de la demande pour les exportations canadiennes se sont traduits par une hausse inférieure à la moyenne des ventes à l'étranger en 2016. Notre analyse fait ressortir trois raisons principales à cette situation : le comportement de la monnaie par rapport à celles d'autres pays qui se disputent la demande des États-Unis ; l'absence de demande de la part des entreprises américaines pour les biens industriels ; le tassement de la demande de biens finis produits aux États-Unis qui réduit la nécessité des intrants canadiens.

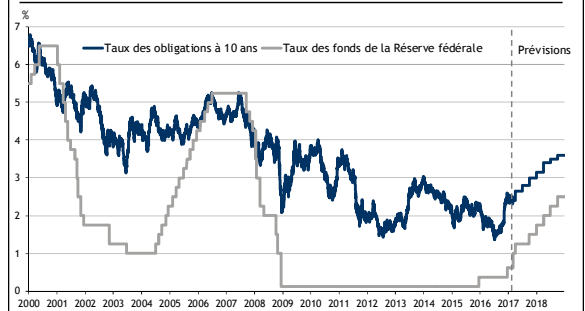
En 2017, une remontée des investissements des entreprises américaines et un modeste raffermissement de la croissance des exportations de ce pays devraient stimuler les exportations canadiennes, mais cette hausse sera limitée en regard des normes historiques.

Des facteurs extérieurs pourraient provoquer des turbulences

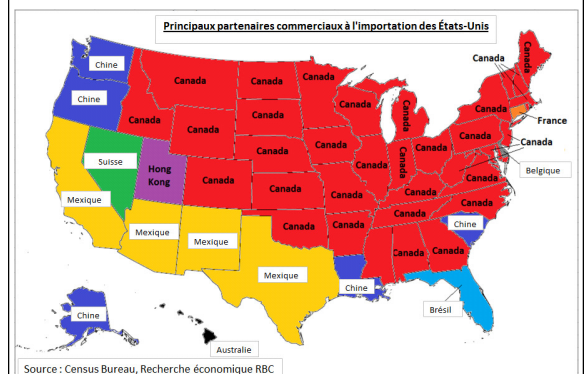
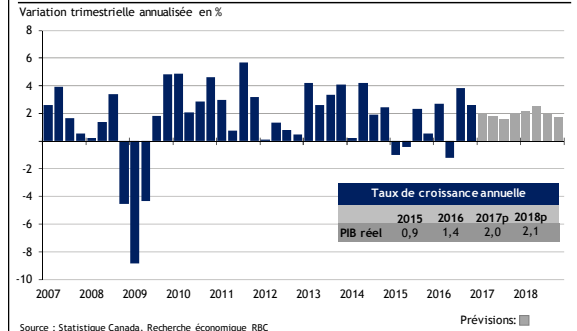
La conjoncture économique favorise le commerce canadien, mais la menace protectionniste pourrait frapper durement l'économie canadienne, petite et ouverte. Le déficit de la balance commerciale entre le Canada et les États-Unis est très modeste et l'intention affichée par le président Trump de n'apporter que de légères modifications à l'ALENA ne semble pas alarmante, du point de vue des Canadiens. (Le ton conciliant du président à l'égard du Canada est probablement attribuable au fait que le Canada représente le principal marché d'exportation pour 35 États américains et que 9 millions d'emplois aux États-Unis dépendent du commerce entre les deux pays.)

Nous supposons que les baisses d'impôt sur le revenu aux États-Unis auront un effet modérément favorable au Canada, en particulier si les entreprises américaines réinvestissent cette manne. Une augmentation modeste de la demande américaine d'exportations canadiennes complète notre point de vue selon lequel le consommateur canadien sera (une fois de plus) le principal facteur de croissance en 2017. Nous prévoyons une solide augmentation de la consommation de biens et de services ; en revanche, l'activité dans le secteur

Taux d'intérêt : États-Unis

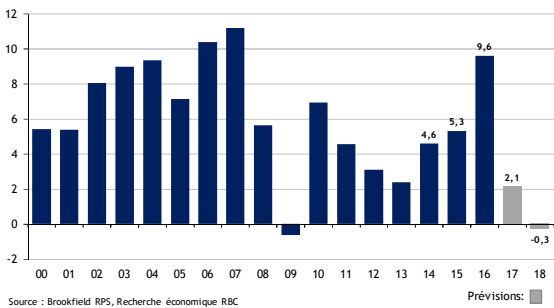


Canada : PIB réel



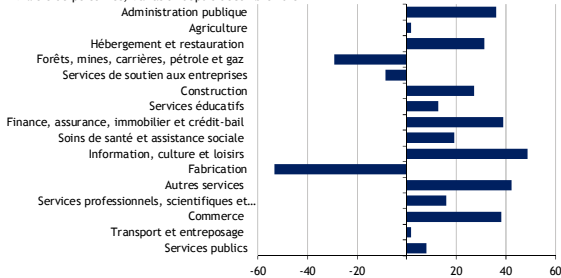
Prix des habitations au Canada

Variation annuelle en % pour l'indice composite



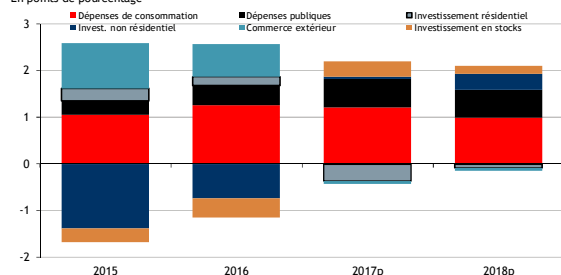
Emploi par industrie

Milliers de personnes, variation depuis décembre 2015



Composition de la croissance du PIB Canadien

En points de pourcentage



immobilier, après avoir contribué à la croissance économique, devrait l'entraîner.

Le marché de l'habitation est survolté

Après une année record pour les ventes de logements et un bond d'environ 10 % des prix, les problèmes d'accessibilité et les changements législatifs ont provoqué un ralentissement du marché de l'habitation survolté du Canada. En janvier 2017, les ventes de logements avaient reculé de 6,8 % par rapport à leur sommet de mars 2016 et les prix moyens avaient légèrement fléchi. C'est à Vancouver, où les ventes avaient atteint leur sommet en février 2016, que le ralentissement du marché de l'habitation a été le plus prononcé. Les ventes ont tout d'abord ralenti, étant donné que les logements n'étaient plus abordables, mais la pression baissière s'est intensifiée après que les gouvernements fédéral et provincial ont adopté des mesures pour calmer l'effervescence du marché. À Toronto, l'autre marché survolté du Canada, le ralentissement en est à ses balbutiements. Les ventes ont ralenti, mais les prix continuent de grimper fortement en raison de l'offre limitée de logements. Nous sommes d'avis que l'érosion de l'accessibilité et le resserrement des critères d'octroi d'emprunts hypothécaires auront pour effet de réduire la demande et de ralentir la hausse des prix en Ontario. Cela dit, de nouvelles restrictions réglementaires pourraient être nécessaires pour calmer l'effervescence du marché si la demande reste vive.

À l'extérieur de ces marchés survoltés, le niveau d'accessibilité est plus équilibré ; nous croyons toutefois que les changements réglementaires provoqueront un ralentissement de l'activité de vente et limiteront la hausse des prix. En moyenne, les ventes de logements devraient reculer de 11,9 % au Canada en 2017 et les prix devraient inscrire une hausse modeste de 2,1 %.

Le marché de l'emploi envoie des signaux contrastés

La Banque du Canada est d'avis que des capacités excédentaires subsistent sur le marché canadien de l'emploi et fait valoir la très faible croissance des salaires et du nombre d'heures travaillées. Ces faits tranchent avec les gains impressionnants de l'emploi (création de 276 000 postes) et le fléchissement de 0,4 point de pourcentage du taux de chômage au cours des 12 derniers mois. La Banque s'inquiète de la répartition entre les emplois à temps partiel et les postes à plein temps, malgré qu'une part importante des travailleurs à temps partiel ait choisi d'occuper ce genre d'emplois. Cela dit, le pourcentage des travailleurs à plein temps a reculé à 80,4 %, comparativement à son sommet de 81,2 % depuis la récession, et l'augmentation des salaires a ralenti. Les pertes d'emplois ont été concentrées dans le secteur de la fabrication, où les entreprises versent habituellement des salaires supérieurs à la moyenne. Les salaires dans le secteur des services sont plus contrastés, mais 44 % des postes créés en 2016 l'ont été dans des segments où les salaires sont supérieurs à la moyenne. Nous prévoyons que des pressions haussières sur les salaires feront leur apparition, à mesure que certains segments de la fabrication se redresseront et que l'expansion du secteur des services se poursuivra.

Le consommateur canadien est-il résistant ?

Le gonflement du niveau d'endettement a fait bondir le ratio d'endettement des ménages canadiens au cours de la période suivant la récession, en grande partie à cause de la hausse des emprunts hypothécaires. Fait important, cet endettement a été accompagné d'une hausse encore plus forte de la valeur des actifs, de sorte que la valeur nette des ménages a dépassé les 10 000 G\$. Les coûts du service de la dette sont demeurés contenus à 14 cents par dollar de revenu disponible, mais nous croyons qu'avec la hausse des taux d'intérêt, ils augmenteront à 16 cents par dollar de revenu d'ici la fin de 2018. Cette hausse, combinée à l'augmentation des coûts de l'énergie, laisse entrevoir un ralentissement de la croissance des dépenses de consommation l'an prochain.

Des projets valables, mais pas prêts à démarrer

Les mesures de relance proposées dans le budget de mars 2016 du gouvernement fédéral ont mis du temps à se concrétiser. Les changements apportés à l'impôt sur le revenu des particuliers ainsi que l'augmentation de l'allocation pour enfants en juillet 2016 ont vraisemblablement contribué au raffermissement des dépenses de consommation dans la dernière partie de l'année. En revanche, les dépenses d'infrastructures n'ont toujours pas eu d'incidence mesurable sur la croissance. Cette situation devrait changer en 2017, lorsque les projets envisagés par le gouvernement démarreront et ajouteront 0,4 point de pourcentage à la croissance économique.

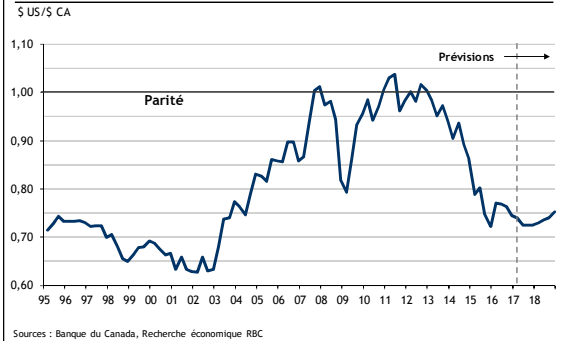
Le huard en proie à des tiraillements

Le dollar canadien s'est remarquablement bien comporté depuis le début de l'année, se négociant dans une fourchette étroite autour de 0,76 \$ US. Les différentiels de taux d'intérêt s'élargiront, étant donné que la Fed accélérera le rythme du relèvement des taux, alors que la Banque du Canada restera sur la touche. Cependant, une hausse modeste, mais soutenue des prix de l'énergie favorisera le dollar canadien. À court terme, l'écart de taux dominera la relation entre les deux monnaies. En fait, le dollar américain devrait s'apprécier en 2017 par rapport à la plupart des autres grandes monnaies, en raison du resserrement monétaire de la Fed et de l'accélération de la croissance économique. En 2018, la situation devrait changer pour le billet vert et certaines monnaies, comme le dollar canadien, reprendront du terrain perdu. Nous prévoyons que le dollar canadien finira l'année 2017 à 0,725 \$ US et l'année 2018 à 0,75 \$ US.

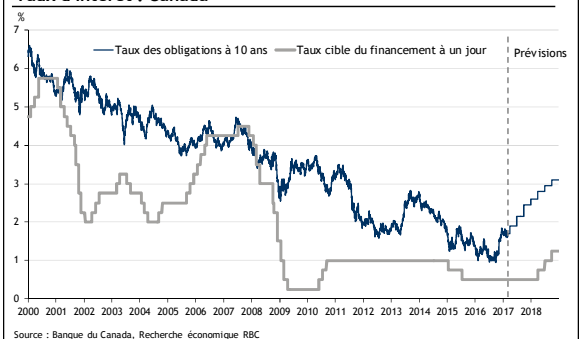
La Banque du Canada manifeste un optimisme prudent

La Banque du Canada prévoit une hausse relativement forte de la croissance en 2017, ainsi qu'un rétrécissement de l'écart de production suffisant pour ramener l'économie à l'équilibre et l'inflation à 2,0 % de façon durable, à compter du milieu de l'an prochain. Selon la Banque, les risques à l'égard des prévisions sont équilibrés, mais tant que l'administration américaine n'aura pas apporté d'éclaircissements sur sa politique commerciale, ses dirigeants devraient demeurer prudents. Même en l'absence de perturbations du commerce en raison des changements de politique au pays de l'Oncle Sam, nous croyons que la Banque du Canada laissera son taux cible du financement à un jour à 0,50 % cette année. Deux années de croissance inférieure à la moyenne se sont traduites par une augmentation des capacités excédentaires au sein de l'économie ; nous ne sommes peut-être pas d'accord avec la Banque en ce qui concerne l'importance de ces capacités excédentaires, mais nous croyons que la politique monétaire devra demeurer expansionniste afin de les résorber. En 2018, la Banque devrait amorcer la réduction de sa détente monétaire.

Prévisions du dollar canadien



Taux d'intérêt : Canada



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 %		annuelle en %	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2015	2016	2017	2018
Dépenses de consommation	2,3	2,1	2,7	2,6	2,2	2,1	2,0	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	1,9	2,2	2,3	1,7
Biens durables	3,9	-1,2	-1,2	8,1	2,3	1,5	1,5	1,0	1,5	1,3	1,3	1,3	2,8	3,6	2,3	1,3
Bien semi durables	9,7	-1,8	2,9	5,9	2,2	2,4	2,0	1,8	1,8	1,8	1,8	2,0	2,3	4,4	2,7	1,9
Bien non durables	3,4	3,5	2,0	0,7	2,2	2,5	2,3	2,0	1,8	1,8	1,8	2,0	0,8	1,7	2,0	2,0
Services	0,6	2,7	3,9	1,8	2,1	2,1	1,9	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	2,1	1,9	2,3	1,7
Consommation des ISBLSM	-1,0	1,0	0,1	-4,6	2,2	2,1	2,0	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	2,0	0,1	0,5	1,7
Dépenses publiques	3,3	5,9	-1,9	2,1	1,8	1,5	1,5	1,5	2,5	2,5	2,5	2,5	1,5	2,0	1,5	2,1
L'investissement fixe des administrations publiques	3,4	-2,3	4,9	5,2	8,5	8,5	7,0	5,0	2,5	3,5	3,5	3,5	4,5	1,0	6,3	4,3
Investissement résidentiel	10,3	-0,1	-4,7	4,8	-2,4	-6,6	-5,7	-4,0	-2,8	-0,3	1,4	2,6	3,8	2,9	-2,6	-2,3
Investissement des entreprises	-8,6	-3,6	3,0	-17,4	1,8	1,9	3,0	3,6	3,9	3,8	2,6	2,4	-11,5	-8,4	-2,0	3,3
Structures non résidentielles	-12,6	-7,1	14,9	-21,7	6,5	3,5	3,2	4,0	4,4	4,2	3,0	2,7	-16,0	-10,7	-0,5	3,8
Machines et matériel	-2,5	1,5	-12,5	-10,3	-5,0	-0,5	2,8	3,0	3,2	3,1	2,0	2,0	-3,3	-5,0	-4,4	2,6
Propriété intellectuelle	-3,8	-3,5	-16,9	-7,3	3,5	2,5	2,8	3,5	3,5	3,0	2,0	2,0	-9,0	-5,3	-2,1	3,0
Demande intérieure finale	1,8	1,8	0,9	0,4	2,0	1,6	1,6	1,6	1,8	2,0	2,0	2,1	0,3	0,9	1,4	1,8
Exportations	9,3	-14,8	9,4	1,3	1,4	1,6	2,8	3,8	3,7	4,4	2,3	1,6	3,4	1,1	1,6	3,3
Importations	3,5	1,1	4,8	-13,5	4,0	3,5	3,7	3,0	2,7	2,7	2,3	2,7	0,3	-1,0	0,2	2,9
Stocks (var. en G \$)	-7,5	0,4	7,4	-4,4	-0,9	3,0	4,5	5,4	5,7	5,6	5,5	5,5	3,9	-1,0	3,0	5,6
Produit intérieur brut réel	2,7	-1,2	3,8	2,6	1,9	1,8	1,6	2,0	2,1	2,5	1,9	1,7	0,9	1,4	2,0	2,1

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	-0,3	0,4	1,1	1,3	1,2	1,9	1,1	1,1	1,3	1,3	1,4	1,4	-0,2	0,6	1,3	1,3
Bénéfices des sociétés avant impôt	-10,2	-15,3	-3,0	12,0	12,3	26,5	8,9	2,9	2,9	4,1	4,9	4,9	-19,5	-4,5	12,0	4,2
Taux de chômage (%)*	7,2	6,9	7,0	6,9	6,9	6,9	6,8	6,8	6,7	6,6	6,5	6,5	6,9	7,0	6,9	6,6
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,5	1,6	1,2	1,4	2,2	2,4	2,6	2,6	2,2	2,0	2,2	2,3	1,1	1,4	2,5	2,2
IPC de base (a/a%)	2,0	2,1	1,9	1,6	1,8	1,9	1,9	2,2	2,2	2,0	2,2	2,1	2,2	1,9	1,9	2,1
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-71,3	-77,6	-79,0	-42,9	-43,5	-43,4	-43,1	-40,3	-36,0	-29,6	-26,0	-24,2	-67,6	-67,7	-42,6	-29,0
Pourcentage du PIB	-3,6	-3,9	-3,9	-2,1	-2,1	-2,0	-2,0	-1,9	-1,6	-1,3	-1,2	-1,1	-3,4	-3,3	-2,0	-1,3
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	199	198	199	197	196	186	183	180	174	175	175	175	196	198	186	175
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	2,02	1,99	1,95	1,99	2,05	1,92	1,91	1,90	1,90	1,90	1,89	1,89	1,94	1,98	1,95	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	3,0	1,6	2,3	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	11,5	2,5	3,5	3,1	3,1	3,0	2,7	2,1	2,1	6,9	5,8	6,0	2,8
Bien non durables	2,1	5,7	-0,5	2,8	1,6	1,9	2,8	2,8	3,1	2,8	2,2	2,0	2,6	2,5	2,1	2,7
Services	1,9	3,0	2,7	1,8	1,5	2,3	2,3	2,2	2,4	2,2	2,1	2,0	2,8	2,3	2,1	2,2
Dépenses publiques	1,6	-1,7	0,8	0,3	1,5	1,2	1,2	1,0	0,6	0,4	0,4	0,4	1,8	0,8	0,9	0,7
Investissement résidentiel	7,8	-7,8	-4,1	9,6	8,5	3,6	3,0	5,5	5,7	6,4	6,6	6,3	11,7	4,9	4,2	5,5
Investissement des entreprises	-3,4	1,0	1,4	1,3	5,1	3,3	4,3	4,4	4,3	3,9	3,1	2,8	2,1	-0,5	3,2	3,9
Structures non résidentielles	0,1	-2,1	12,0	-4,4	4,1	2,2	4,0	4,5	4,5	3,8	2,9	2,3	-4,4	-3,0	2,6	3,8
Machines et matériel	-9,5	-3,0	-4,5	1,9	6,4	3,4	4,8	4,8	4,8	4,3	3,2	2,9	3,5	-2,9	2,7	4,3
Propriété intellectuelle	3,8	9,0	3,2	4,5	3,9	3,9	3,8	3,7	3,4	3,3	3,2	3,0	4,8	4,9	4,2	3,5
Demande intérieure finale	1,2	2,4	2,1	2,6	2,3	2,3	2,5	2,5	2,6	2,4	2,1	2,0	3,1	2,1	2,4	2,4
Exportations	-0,7	1,8	10,0	-4,0	5,5	-0,5	1,0	1,5	2,5	2,8	3,2	3,2	0,1	0,4	2,0	2,1
Importations	-0,6	0,2	2,2	8,5	4,0	1,5	1,2	2,5	3,1	2,9	3,5	3,0	4,6	1,1	3,4	2,7
Stocks (var. en G \$)	40,7	-9,5	7,1	46,2	31,0	35,0	33,0	33,0	30,0	30,0	30,0	29,0	84,0	21,1	33,0	29,8
Produit intérieur brut réel	0,8	1,4	3,5	1,9	2,0	2,2	2,5	2,4	2,4	2,3	2,0	2,0	2,6	1,6	2,3	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	1,5	1,8	1,1	1,0	1,2	1,3	1,3	1,2	0,8	0,3	1,4	1,2
Bénéfices des sociétés avant impôt	-6,6	-4,3	2,1	9,3	6,5	7,8	2,6	2,8	2,9	3,0	2,9	2,4	-3,0	-0,1	4,9	2,8
Taux de chômage (%)*	4,9	4,9	4,9	4,7	4,7	4,7	4,6	4,6	4,5	4,5	4,4	4,4	5,3	4,9	4,7	4,5
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,1	1,0	1,1	1,8	2,6	2,4	2,6	2,2	2,1	2,1	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	2,0	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	1,8	2,2	2,1	2,1
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-527	-473	-452	-530	-542	-561	-565	-575	-586	-594	-605	-612	-463	-495	-561	-599
Pourcentage du PIB	-2,9	-2,6	-2,4	-2,8	-2,8	-2,9	-2,9	-2,9	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-2,6	-2,7	-2,9	-3,0
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	1151	1159	1145	1249	1240	1217	1241	1271	1300	1333	1362	1396	1108	1176	1242	1348
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	17,3	17,1	17,5	18,0	17,6	17,9	18,0	18,1	18,2	18,2	18,3	18,4	17,4	17,5	17,9	18,3

*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	0,49	0,53	0,46	0,50	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	0,85	0,95	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	1,15	1,30	1,55	1,85	2,05	2,30	2,45	2,60	0,73	1,12	1,85	2,60
Obligations Canada 10 ans	1,23	1,06	1,00	1,71	1,70	1,90	2,15	2,45	2,60	2,80	2,95	3,10	1,40	1,71	2,45	3,10
Obligations Canada 30 ans	2,00	1,72	1,66	2,31	2,40	2,45	2,70	2,95	3,05	3,20	3,30	3,45	2,15	2,31	2,95	3,45
Courbe de taux (2 -10)	69	54	48	96	95	105	120	140	140	140	135	130	92	96	140	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	0,26	0,29	0,51	0,70	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	1,30	1,45	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	1,90	2,10	2,25	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	2,65	2,80	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	3,00	3,20	3,35	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	110	120	120	110	100	100	90	80	121	125	110	80
Écarts de taux																
Bons du Trésor 3 mois	0,24	0,23	0,24	-0,05	-0,20	-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	-0,55	-0,60	-0,65	-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	-0,75	-0,80	-0,70	-0,65	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-1,03	-0,81	-0,65	-0,60
10 ans	-0,55	-0,43	-0,60	-0,74	-0,70	-0,75	-0,65	-0,55	-0,55	-0,60	-0,55	-0,50	-0,87	-0,74	-0,55	-0,50
30 ans	-0,61	-0,58	-0,66	-0,75	-0,60	-0,75	-0,65	-0,55	-0,55	-0,55	-0,50	-0,45	-0,86	-0,75	-0,55	-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	0,20	0,20	0,20	0,20	0,05	0,10	0,15	0,15	0,66	0,08	0,20	0,15
Obligations 10 ans	1,43	0,89	0,76	1,24	1,40	1,60	1,75	1,90	2,00	2,10	2,25	2,30	1,96	1,24	1,90	2,30
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	-0,70	-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	0,20	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	1,25	1,25	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	1,70	1,50	1,60	1,75	1,75	2,00	2,00	2,25	2,02	1,86	1,75	2,25
Obligations 10 ans	2,49	1,98	1,91	2,76	2,80	2,95	3,20	3,40	3,55	3,90	4,05	4,15	2,88	2,76	3,40	4,15
Nouvelle-Zélande																
Taux à un jour	2,25	2,25	2,00	1,75	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	1,75	2,50	1,75	1,50	1,75
Obligations 2 ans	2,19	2,22	1,96	2,50	2,20	1,90	1,90	2,00	2,10	2,20	2,30	2,40	2,83	2,50	2,00	2,40
Obligations 10 ans	2,97	2,65	2,41	3,58	3,50	3,70	3,90	4,10	4,30	4,70	4,90	5,00	3,73	3,58	4,10	5,00

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*	2,7	-1,2	3,8	2,6	1,9	1,8	1,6	2,0	2,1	2,5	1,9	1,7	0,9	1,4	2,0	2,1
États-Unis*	0,8	1,4	3,5	1,9	2,0	2,2	2,5	2,4	2,4	2,3	2,0	2,0	2,6	1,6	2,3	2,3
Royaumi-Uni	0,2	0,6	0,6	0,7	0,4	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	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	1,9	1,7	1,5	1,5
Australie	1,1	0,8	-0,5	1,1	0,7	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	2,4	2,5	2,6	2,8
Nouvelle-Zélande	0,7	0,7	1,1	0,6	0,7	0,8	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	2,5	3,1	2,9	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	2,2	2,4	2,7	2,7	2,3	2,2	2,2	2,2	1,1	1,4	2,5	2,2
États-Unis	1,1	1,0	1,1	1,8	2,6	2,4	2,6	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	0,1	1,3	2,4	2,2
Royaume-Uni	0,3	0,4	0,7	1,2	2,1	2,5	2,4	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	0,0	0,7	2,4	2,2
Zone euro	0,0	-0,1	0,3	0,7	1,9	1,8	1,6	1,5	1,3	1,4	1,4	1,4	0,0	0,2	1,7	1,4
Australie	1,3	1,0	1,3	1,5	2,3	2,6	2,6	2,7	2,7	2,6	2,6	2,5	1,5	1,3	2,5	2,6
Nouvelle-Zélande	0,4	0,4	0,4	1,3	1,3	1,2	1,3	1,5	1,6	1,7	1,8	1,8	0,3	0,6	1,3	1,7

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	0,74	0,74	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	1,35	1,38	1,38	1,38	1,37	1,36	1,35	1,33	1,38	1,34	1,38	1,33
EUR/USD	1,14	1,11	1,12	1,05	1,02	1,00	0,98	0,96	0,98	1,00	1,02	1,04	1,09	1,05	0,96	1,04
USD/JPY	112,6	102,7	101,3	117,0	112,0	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	0,71	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	1,05	1,06	1,09	1,13	1,12	1,11	1,09	1,08	1,00	1,02	1,13	1,08
GBP/USD	1,44	1,33	1,30	1,24	1,20	1,15	1,16	1,16	1,18	1,20	1,23	1,25	1,47	1,24	1,16	1,25

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 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.