

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Septembre 2017

### L'ÉCONOMIE MONDIALE SE PORTE BIEN

#### Le Canada contribue à sa vigueur

#### La croissance économique éclipse les inquiétudes soulevées par la géopolitique

La vigueur dont l'économie mondiale a fait preuve durant l'été a détourné une partie de l'attention de la géopolitique. Au deuxième trimestre, le Canada, les États-Unis et la zone euro ont enregistré des gains supérieurs à leur potentiel, tandis qu'au Royaume-Uni, la croissance est restée lente en raison du manque de dynamisme de la consommation. Du côté des économies émergentes, la Chine a encore connu une hausse substantielle pendant la même période. Globalement, nous maintenons nos prévisions de croissance du PIB mondial à 3,5 % pour 2017 et à 3,6 % pour 2018.

Le contexte de croissance robuste a profité aux marchés boursiers et aux prix des marchandises, qui sont demeurés bien au-delà des niveaux de l'an dernier. Grâce au redressement des volumes d'échanges mondiaux, l'économie a conservé un rythme soutenu, et ce, malgré le lancement des négociations sur le BREXIT et l'ALENA.

L'accélération de la croissance a nettement réduit les capacités excédentaires ; celles-ci devraient même être éliminées d'ici la fin de l'année au Canada et aux États-Unis. Sur le marché du travail, les conditions se sont resserrées en conséquence et les taux de chômage se situent à des niveaux signalant le plein emploi, voire plus bas. La zone euro continue d'afficher un écart de production considérable et un taux de chômage élevé, mais les deux mesures laissent entrevoir une diminution de l'offre excédentaire. Malgré l'amélioration de la conjoncture économique, les salaires progressent plus lentement que la normale et les mesures de l'inflation restent inférieures aux cibles de la banque centrale.

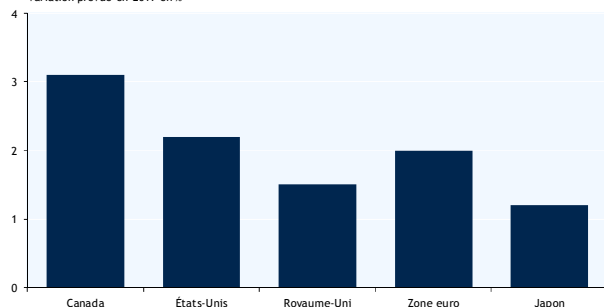
#### Inflation – Énergie et autres facteurs temporaires

L'inflation modeste s'explique en partie par l'inertie inattendue des prix de l'énergie. Au Canada et aux États-Unis, elle découle aussi de facteurs temporaires, dont l'incidence devrait diminuer en 2018. La Banque du Canada (BdC) et la Réserve fédérale américaine (Fed) prévoient toutes deux que l'inflation montera et qu'elle atteindra sa cible de 2 % à moyen terme, ce qui conforte leur volonté de réduire progressivement leur programme de stimulation monétaire.

Nous prévoyons que l'économie de la zone euro éliminera graduellement sa capacité excédentaire, et que, dans l'intervalle, le taux d'inflation s'établira autour de 1,5 %. Dans ces conditions, la Banque centrale européenne (BCE) devrait maintenir son taux directeur à -0,4 %. Au Royaume-Uni, le taux d'inflation dépasse la cible de la Banque d'Angleterre (BdA). Cependant, la progression est largement attribuable aux effets retardés de la dépréciation de la livre sterling sur le prix des importations. Comme ces effets finiront par se dissiper, la BdA ne devrait pas modifier sa politique. Au Canada, la BdC est plus optimiste à l'égard de la performance de l'économie. Compte tenu de son évaluation et du relèvement des taux coup sur coup en juillet et en août, nous avons ajouté trois hausses de taux de 25 pb

#### PIB réel

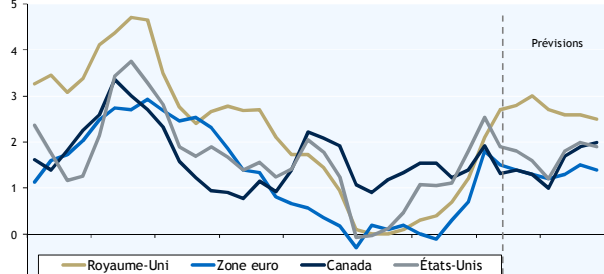
variation prévue en 2017 en %



Source : FMI, Statistique Canada, Recherche économique RBC

#### Inflation : international

Variation annuelle en %



Source : Bureau of Economic Analysis, Statistique Canada, Statistical Office of European Communities, Office for National Statistics, 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

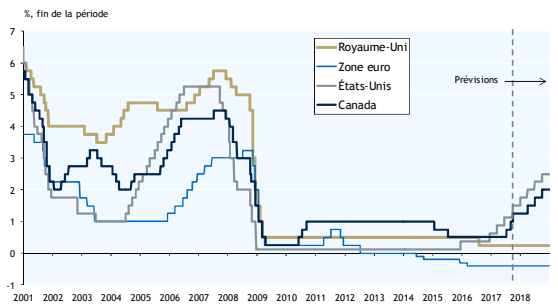
Économiste en chef adjoint  
(416) 974-7231  
paul.ferley@rbc.com

#### Nathan Janzen

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

à celles que nous anticipons d'ici la fin de 2018. Nous ne modifions pas nos prévisions concernant la Fed ; nous continuons de tabler sur cinq hausses de 25 pb d'ici la fin de 2018, ainsi que sur une réduction de son bilan, qui devrait commencer en octobre 2017.

### Les taux directeurs internationaux



Source : Banque d'Angleterre, Banque centrale européenne, Réserve fédérale, Banque du Canada, Recherche économique RBC

### Des hausses de taux attendues au Canada

En ce qui concerne les attentes du marché à l'égard de la politique monétaire canadienne, le changement le plus remarquable survenu durant le dernier trimestre a été une montée des prévisions de hausses des taux. À l'heure actuelle, les marchés tiennent compte d'une augmentation du taux de financement à un jour à 1,50 % d'ici la fin de 2018, soit beaucoup plus que le niveau implicite de 75 pb observé en juin 2017. Aux États-Unis, le marché a légèrement revu ses attentes à la baisse au cours des trois derniers mois et ne tient compte que d'une seule nouvelle hausse de 25 pb d'ici la fin de 2018. Nos prévisions concernant la Fed sont passablement plus élevées. Le marché n'a guère modifié ses attentes visant les politiques de la BdA et de la BCE : il ne prend en compte qu'une hausse partielle d'ici la fin de l'an prochain dans le cas de la BdA et n'anticipe généralement aucune intervention de la BCE.

### La tendance du dollar américain devrait s'inverser

Depuis le début de l'année, le dollar américain tire nettement de l'arrière par rapport aux autres grandes devises. Cette dépréciation est en partie attribuable à la déception causée par le fait que le gouvernement Trump n'a pas réussi à mettre en place les réductions d'impôt ni le budget de dépenses d'infrastructure. D'autres pressions étaient liées aux inquiétudes entourant l'adoption de la loi sur le plafond de la dette. Le dollar américain a également pâti d'un changement des attentes du marché à l'égard des prochaines interventions de la banque centrale. Étant donné que la croissance se poursuit à un rythme soutenu et que l'inflation progresse, la Fed procédera probablement à un plus grand nombre de hausses de taux que ne le prévoit le marché. Par conséquent, nous entrevoyons une remontée du billet vert.

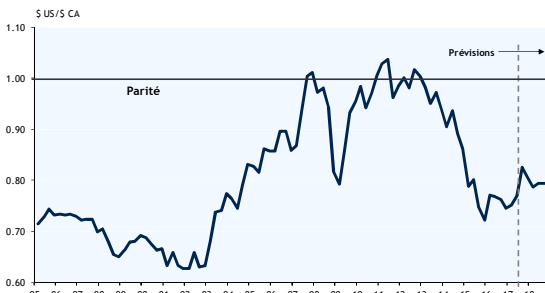
La faiblesse du dollar américain a été bénéfique pour le dollar canadien, qui a grimpé de presque 11 % depuis le creux atteint au début du mois de mai. La majeure partie de cette appréciation a eu lieu après que les membres du Conseil de direction de la BdC eurent formulé des commentaires encourageants sur les résultats et les perspectives économiques, et signalé que de nouvelles hausses de taux étaient à prévoir. À la mi-juillet, la BdC a relevé son taux directeur pour la première fois en près de sept ans. Cette décision a eu pour effet de consolider les gains du huard et de neutraliser l'incidence néfaste de la piètre évolution des prix du pétrole. Au vu de la réévaluation du dollar canadien et des attentes accrues en ce qui concerne les hausses de taux de la BdC, nous avons ajusté nos prévisions pour la monnaie canadienne. D'après nous, le CAD devrait se négocier en moyenne tout juste sous les 80 cents US durant la période de prévision.

### L'optimisme règne à l'égard de l'économie

La croissance économique des États-Unis devrait atteindre 2,2 % en 2017 et 2,4 % en 2018. Nos prévisions supposent que le gouvernement Trump mettra en place de légères réductions d'impôt quoique trop faibles pour que l'économie en bénéficie de façon notable cette année. Nous demeurons optimistes à l'égard de l'économie américaine, bien que l'incertitude politique demeure élevée. Les marchés financiers ont réussi à passer outre aux discours politiques pour se concentrer sur les bénéfices et l'appui que les conditions financières souples et la faible volatilité continuent de procurer. La robustesse des marchés financiers et des activités d'embauche crée des conditions propices à des dépenses de consommation élevées aux États-Unis pour l'année à venir.

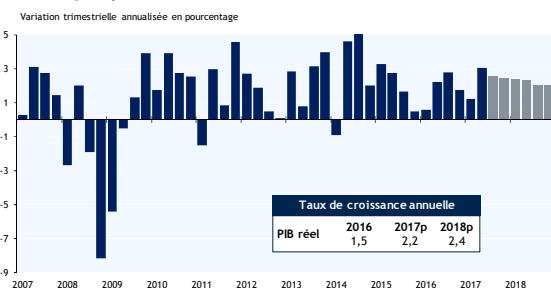
S'il est vrai que la consommation restera un facteur de croissance déterminant, le redressement des investissements des entreprises (en partie liée à la reprise

### Prévisions du dollar canadien



Sources : Banque du Canada, Recherche économique RBC

### États-Unis : PIB réel



Taux de croissance annuelle			
PIB réel	2016	2017p	2018p
	1,5	2,2	2,4

Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

des activités des producteurs de pétrole) générera aussi un apport substantiel. En outre, les stocks ayant considérablement diminué au début de l'année, une légère reconstitution est à prévoir au second semestre.

Dans la mesure où les négociations sur l'ALENA n'entraînent pas de perturbations majeures, les exportations et les importations des États-Unis devraient croître à un rythme plus soutenu en 2017. Depuis le début de l'année, le dollar américain pondéré en fonction des échanges a perdu 7 %. Ce déclin, combiné à la hausse du volume mondial des échanges commerciaux, devrait favoriser les exportations. Du côté des importations, l'augmentation prévue des investissements des entreprises américaines constituera vraisemblablement un facteur positif.

## La Fed met son plan en œuvre

Le contexte favorable à la croissance et l'étroitesse du marché du travail étayent le plan de la Fed qui consiste à réduire progressivement sa politique monétaire de relance. Après avoir accéléré le rythme des hausses de taux en 2017, la Fed devrait à notre avis commencer à réduire la taille de son bilan en octobre. Étant donné que la diminution des avoirs qu'elle détient prendra beaucoup de temps, la Fed ne considérera probablement pas que cette mesure peut remplacer les hausses de taux d'intérêt. Toutefois, nous croyons que la Fed attendra le mois de décembre pour relever le taux cible des fonds fédéraux à 1,5 %. Elle pourra ainsi évaluer les effets de sa nouvelle intervention sur les marchés financiers, avant de reprendre le rythme trimestriel des hausses en 2018. Nous prévoyons que le taux cible des fonds fédéraux atteindra 2,5 % à la fin de 2018 et que le taux à 10 ans augmentera d'environ 125 pb, à 3,4 %.

La décision de la Fed de réduire ses mesures de stimulation de manière très graduelle fait en sorte que les conditions financières demeurent généralement favorables. Le vice-président du Comité fédéral de l'open market, M. Dudley, a récemment remarqué que la souplesse des conditions financières offrait aux responsables une marge de manœuvre suffisante pour poursuivre le durcissement de la politique, même si l'inflation demeure sous l'objectif de 2 %.

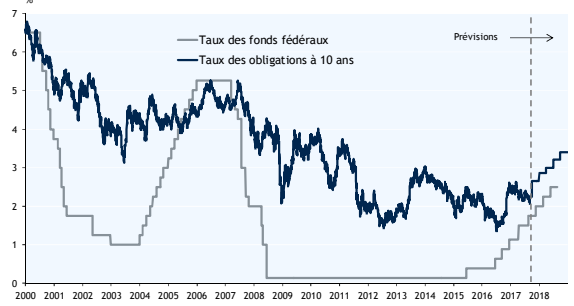
## L'économie canadienne tape dans le mille

Au deuxième trimestre de 2017, l'économie du Canada a crû à un rythme largement supérieur à son potentiel, et ce, pour un quatrième trimestre consécutif. Ce dynamisme nous a incités à relever nos prévisions de croissance pour 2017 à 3,1 %, alors qu'elles se situaient à 2,6 % en juin. En 2018, la croissance devrait s'établir à 2,2 %, dépassant légèrement son potentiel.

Soutenue par des conditions financières accommodantes et la vigueur de l'embauche, la consommation ne donne aucun signe de ralentissement. En revanche, l'activité a commencé à décliner sur le marché du logement, qui s'adapte à plusieurs séries de changements réglementaires et à une légère hausse des taux d'intérêt. Dans l'ensemble, les dépenses de consommation devraient encore représenter un important moteur de croissance en 2017, mais leur contribution fléchira un peu en 2018.

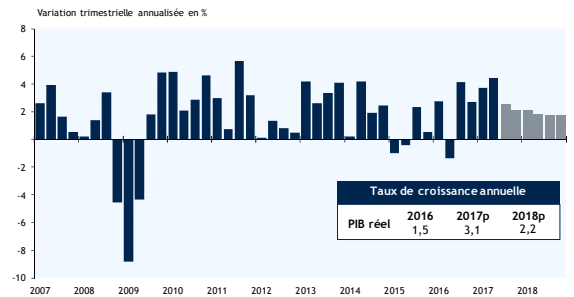
Après avoir exercé des pressions baissières sur l'économie pendant deux ans, les investissements des entreprises devraient alimenter la croissance durant chaque trimestre cette année. De récents sondages indiquent que les entreprises prévoient investir davantage l'an prochain, étant donné qu'elles atteignent la limite de leurs capacités pour satisfaire la forte demande. Les dépenses publiques stimuleront aussi l'économie, étant donné qu'une tranche d'environ 9 milliards de dollars du budget d'infrastructures fédéral de 186 milliards de dollars sera décaissée cette année.

Taux d'intérêt : États-Unis



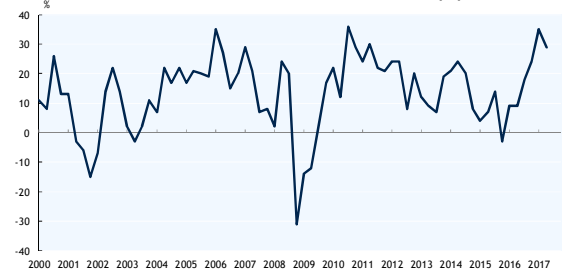
Source : Réserve fédérale américaine, Recherche économique RBC

Canada : PIB réel



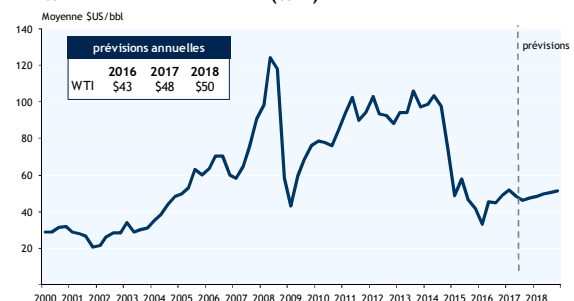
Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Enquête sur les perspectives commerciales de la Banque du Canada : investissement dans la machinerie et l'équipement



Source : Banque du Canada, Recherche économique RBC

West Texas Intermediate (WTI)



Source : Energy Information Administration/Wall Street Journal, Recherche économique RBC

## Les entreprises canadiennes vont de l'avant malgré l'incertitude entourant l'ALENA

Les perspectives des investissements se sont améliorées par rapport aux deux dernières années. Au premier trimestre, les investissements des entreprises ont augmenté comme jamais en près de cinq ans, et sont restés élevés au deuxième trimestre. En juillet, l'Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada a indiqué que le nombre d'entreprises ayant l'intention d'investir l'année prochaine frôlait un record. Nous notons d'autres signes encourageants, comme la hausse des importations de machines et de matériel, l'accroissement des ventes de machines par des entreprises canadiennes et la progression de l'embauche dans le secteur des grands travaux de construction.

Nous avons abaissé nos prévisions pour le prix du pétrole en raison de sa trajectoire récente et des stocks de l'OPEP, qui demeurent abondants en dépit des réductions de la production. Nous estimons à présent que les prix s'établiront en moyenne à moins de 50 \$ le baril au second semestre de 2017. Bien que les États-Unis aient accru leur production, les réductions décidées par l'OPEP devraient entraîner une baisse des stocks mondiaux au cours des six derniers mois de l'année. Comme on s'attend à ce que l'OPEP prolonge les réductions au-delà de mars 2018, les prix remonteront vraisemblablement au-dessus de 50 \$ US en 2018. Le contrecoup de l'ouragan Harvey représente une inconnue pour les prix à court terme, mais le cas échéant, nous croyons que les effets seront temporaires. Vu la relative stabilité prévue des prix de l'énergie, nous croyons que les investissements augmenteront peu dans le secteur pétrolier et gazier. Notons toutefois que cette progression ferait suite à deux années de déclin notables. Hors du secteur énergétique, la forte hausse de la demande intérieure observée au premier semestre de 2017 incitera probablement les entreprises à investir en vue d'accroître leurs capacités.

### Des moments dramatiques

La volatilité a régné sur les échanges commerciaux du Canada. Au premier trimestre, la faiblesse des exportations s'est conjuguée à un bond des importations, créant un déséquilibre qui a considérablement nui à la croissance économique. Les échanges se sont avérés plus favorables au deuxième trimestre, étant donné que les exportations se sont redressées et que la hausse des importations a ralenti. La reprise des investissements des entreprises consacrés aux biens d'équipement a alimenté la croissance des importations et devrait continuer à le faire. Les exportations ont rebondi au deuxième trimestre mais la hausse du dollar canadien risque fort de ralentir le rythme en raison du fait qu'elle nuira à la compétitivité des exportateurs canadiens. Néanmoins, nous nous attendons à ce que la tendance à la hausse des exportations se maintienne malgré tout étant donné que les échanges mondiaux et la demande des États-Unis reprennent de la vigueur. Globalement, les exportations et les importations devraient gagner du terrain, de sorte que les exportations nettes n'aient pas d'effet bénéfique sur l'économie en 2017. D'après nous, les négociations sur l'ALENA n'auront pas de conséquences négatives majeures. Toutefois, elles comporteront sûrement quelques moments dramatiques, comme le croit la ministre des Affaires étrangères, Mme Freeland.

### Le marché du logement passe à la vitesse inférieure

Il aura fallu plusieurs rondes de changements réglementaires mis en œuvre par différents organismes gouvernementaux pour que le ralentissement tant attendu du marché du logement se produise enfin. Les ventes de maisons ont reculé pendant cinq des sept derniers mois ; en juillet, leur niveau était inférieur de 15 % au pic du mois de mars. Le déclin de l'activité s'est accéléré après l'annonce du plan en 16 mesures de l'Ontario pour le logement équitable.

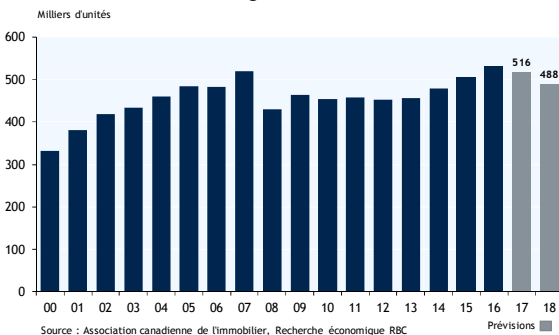
Le fléchissement des reventes et l'augmentation moins rapide des prix au Canada concordent avec notre opinion selon laquelle l'ensemble du marché est entré dans une phase de décélération. Nous prévoyons que les reventes baisse-

Volume d'exportations canadiennes par secteur



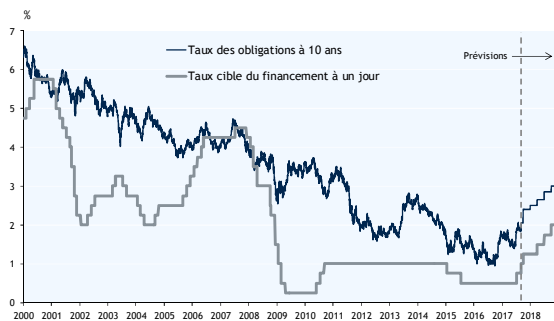
Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Canada : reventes de logements



Source : Association canadienne de l'immobilier, Recherche économique RBC

Taux d'intérêt : Canada



Source : Banque du Canada, Recherche économique RBC

ront de 3,7 % cette année au Canada, par rapport au niveau record de 2016. Les changements apportés à la politique sur le logement, la piètre accessibilité caractérisant certains marchés et la hausse des taux d'intérêt continueront probablement de freiner l'activité en 2018. Nous estimons donc que les ventes enregistreront une nouvelle baisse, qui sera de 5,3 %. Par conséquent, nous anticipons également une progression plus lente des prix. Les hausses rapides observées au début de 2017 ouvrent la voie à un gain moyen de 7,8 % pour 2017, comparativement au bond de 9,6 % relevé en 2016. En 2018, les prix devraient monter encore moins, soit de 1,2 %.

### **La Banque du Canada se montre plus optimiste**

À la mi-juin, la Banque du Canada (BdC) a fait une évaluation de l'état de l'économie considérablement différente des précédentes. Elle a cité les gains plus importants et plus généralisés pour justifier les hausses des taux annoncées lors des réunions de juillet et de septembre, qui ont eu lieu plus tôt que nous le pensions. En outre, la BdC prévoit que l'écart de production sera comblé d'ici la fin de l'année. Après avoir revu nos projections, nous entrevoyons maintenant une nouvelle hausse du taux du financement à un jour au quatrième trimestre de 2017. Nous sommes d'avis qu'en 2018, la BdC réduira davantage le stimulant monétaire et haussera son taux de 25 pb à trois reprises. Elle s'y prendra avec prudence en ayant l'objectif de rapprocher l'inflation un peu plus de sa cible de 2 %. Le taux des obligations à 10 ans devrait gagner environ 100 pb et finir l'année 2018 à 2,85 %.

### **ALENA : renouveau ou rejet ? Ce qui attend le Canada**

La renégociation de l'ALENA a débuté le mois dernier. Le représentant américain au Commerce, Robert Lighthizer, n'a pas mâché ses mots, mais ses adversaires seront probablement tout aussi coriaces. Chaque partie mènera une offensive sur ses priorités en ménageant les sensibilités des autres, tandis que les interlocuteurs s'entendront sur leurs intérêts communs.

Dans le meilleur des cas pour le Canada, les intérêts communs aux États-Unis et au Canada seront mis de l'avant. Il s'agit de préserver l'accès mutuel au marché des biens dans des secteurs fortement intégrés, de réduire les formalités à la frontière, d'étendre l'accès aux offres de services et aux contrats d'approvisionnement des gouvernements et de placer le commerce numérique, la main-d'œuvre et l'environnement au cœur de l'accord.

Dans le pire des cas, qui est toutefois peu probable, les États-Unis se retireront de l'ALENA. Une telle décision nuirait à l'économie canadienne pendant longtemps ; en raison de la hausse des tarifs douaniers, la croissance du PIB perdrait un point de pourcentage. Le Canada serait défavorisé par la conclusion d'un accord renfermant des mesures comme le relèvement des seuils de contenu local à un niveau qui éroderait la compétitivité des producteurs canadiens à l'échelle mondiale, l'instauration de règles sur la propriété intellectuelle qui entraveraient l'innovation au lieu de la stimuler et, éventuellement, la suppression de l'arbitrage impartial des différends prévu au chapitre 19 de l'ALENA.



## 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	2,4	2,3	3,0	3,0	4,8	4,6	2,3	1,7	1,5	1,4	1,4	1,5	1,9	2,4	3,5	1,8
Biens durables	5,9	-3,1	0,2	10,2	13,6	9,4	2,5	1,0	1,5	1,3	1,3	1,3	2,8	4,1	7,1	1,9
Bien semi durables	6,0	-2,3	2,9	5,0	7,1	16,5	3,0	1,8	1,4	1,3	1,4	1,5	2,3	3,4	6,4	2,5
Bien non durables	3,6	5,2	2,1	0,9	2,9	4,5	3,0	2,0	1,4	1,3	1,3	1,5	0,8	2,1	2,8	1,9
Services	0,7	2,9	4,1	2,0	3,4	2,1	1,9	1,8	1,7	1,5	1,5	1,6	2,1	2,0	2,6	1,7
Consommation des ISBLSM	1,2	-0,8	1,3	0,8	-1,7	0,4	2,5	1,7	1,5	1,4	1,4	1,5	2,0	0,8	0,3	1,6
Dépenses publiques	3,9	4,7	-1,7	1,3	1,1	2,5	1,5	1,5	2,5	2,5	2,5	2,5	1,5	2,0	1,3	2,2
L'investissement fixe des administrations publiques	4,2	-2,9	4,7	6,5	-1,3	0,5	7,0	5,0	2,5	3,5	3,5	3,5	4,5	1,1	2,5	3,8
Investissement résidentiel	9,8	1,1	-5,1	6,3	12,3	-4,7	-0,4	-4,2	-3,0	-5,0	-3,0	-1,1	3,8	3,0	2,3	-3,3
Investissement des entreprises	-10,3	-4,4	9,5	-22,0	13,7	7,1	7,3	3,6	3,9	3,7	2,6	2,4	-11,5	-8,6	1,8	4,1
Structures non résidentielles	-14,7	-8,4	30,5	-32,5	3,9	9,8	6,0	4,0	4,4	4,2	3,0	2,7	-16,0	-10,8	-0,9	4,5
Machines et matériel	-3,6	1,4	-15,8	-3,2	28,9	3,6	9,0	3,0	3,2	3,1	2,0	2,0	-3,3	-5,3	5,7	3,6
Propriété intellectuelle	-2,3	2,1	-17,0	-9,8	14,7	8,7	4,5	3,5	3,5	3,0	2,0	2,0	-9,0	-4,1	1,6	3,6
Demande intérieure finale	1,8	1,8	1,7	0,1	5,1	3,5	2,6	1,6	1,7	1,5	1,5	1,7	0,3	1,0	2,7	1,8
Exportations	8,4	-13,6	9,2	0,8	1,5	9,6	-2,5	8,0	4,3	3,5	2,3	2,0	3,4	1,0	2,6	3,9
Importations	3,5	1,4	4,3	-11,3	15,6	7,4	1,5	0,4	1,8	2,5	2,1	1,9	0,3	-0,9	3,6	2,0
Stocks (var. en G \$)	-5,9	1,3	5,4	-2,5	10,6	11,1	16,5	7,1	5,0	5,2	6,0	6,0	3,9	-0,4	11,3	5,6
<b>Produit intérieur brut réel</b>	<b>2,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>4,2</b>	<b>2,7</b>	<b>3,7</b>	<b>4,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,2</b>

### Autres indicateurs

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	-0,3	0,4	1,2	1,3	2,1	2,3	1,5	1,5	0,8	1,1	1,1	1,2	-0,2	0,7	1,9	1,0
Bénéfices des sociétés avant impôt	-11,1	-16,6	-3,3	14,6	25,8	38,5	18,8	9,2	-0,4	2,2	0,8	0,0	-19,5	-4,5	22,1	0,7
Taux de chômage (%)*	7,2	6,9	7,0	6,9	6,7	6,5	6,3	6,2	6,2	6,2	6,1	6,1	6,9	7,0	6,4	6,2
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,5	1,6	1,2	1,4	1,9	1,3	1,4	1,3	1,0	1,7	1,9	2,0	1,1	1,4	1,5	1,7
IPC hors nourriture et énergie (a/a%)	1,7	2,0	2,0	1,8	2,0	1,4	1,6	1,7	1,6	1,9	1,9	2,0	1,8	1,9	1,7	1,9
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-70,8	-75,4	-74,6	-47,1	-51,7	-65,3	-60,5	-51,9	-51,2	-47,6	-47,6	-47,0	-67,6	-67,0	-57,3	-48,3
Pourcentage du PIB	-3,5	-3,8	-3,7	-2,3	-2,4	-3,1	-2,8	-2,4	-2,3	-2,1	-2,1	-2,1	-3,4	-3,3	-2,7	-2,2
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	199	198	199	197	223	207	213	202	194	185	181	178	196	198	211	185
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	2,00	1,99	1,95	2,00	2,09	2,10	2,05	2,00	1,97	1,95	1,90	1,90	1,94	1,98	2,06	1,93

\*Moyenne de la période

## 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	1,8	3,8	2,8	2,9	1,9	3,3	2,7	2,4	2,6	2,4	2,1	2,0	3,6	2,7	2,7	2,5
Bien durables	1,0	8,5	9,4	9,2	-0,1	9,0	7,1	3,1	3,0	2,7	2,1	2,1	7,8	5,5	6,1	3,6
Bien non durables	2,6	4,7	0,1	2,5	1,1	4,3	2,2	2,8	3,1	2,8	2,2	2,0	3,1	2,8	2,3	2,8
Services	1,7	2,8	2,7	2,1	2,5	2,1	2,1	2,2	2,4	2,2	2,1	2,0	3,2	2,3	2,3	2,2
Dépenses publiques	1,8	-0,9	0,5	0,2	-0,6	-0,3	1,2	1,0	0,6	0,4	0,4	0,4	1,4	0,8	0,0	0,6
Investissement résidentiel	13,4	-4,8	-4,5	7,1	11,1	-6,5	0,5	5,1	6,0	6,7	6,4	6,7	10,2	5,5	2,2	4,6
Investissement des entreprises	-4,0	3,3	3,4	0,2	7,1	6,9	3,9	4,4	4,3	3,9	3,1	2,8	2,3	-0,6	4,5	4,1
Structures non résidentielles	2,2	0,5	14,3	-2,2	14,8	6,2	-1,0	4,5	4,5	3,8	2,9	2,3	-1,8	-4,1	6,2	3,4
Machines et matériel	-13,1	-0,6	-2,1	1,8	4,4	8,8	6,5	4,8	4,8	4,3	3,2	2,9	3,5	-3,4	3,8	4,8
Propriété intellectuelle	6,3	11,1	4,2	-0,4	5,8	4,9	3,8	3,7	3,4	3,3	3,2	3,0	3,8	6,3	4,2	3,5
Demande intérieure finale	1,5	2,6	2,2	2,3	2,4	2,7	2,5	2,5	2,6	2,4	2,1	2,0	3,3	2,1	2,5	2,4
Exportations	-2,6	2,8	6,4	-3,8	7,3	3,7	1,0	1,5	2,5	2,8	3,2	3,2	0,4	-0,3	2,9	2,4
Importations	-0,2	0,4	2,7	8,1	4,3	1,6	3,0	3,4	3,3	3,3	3,5	3,0	5,0	1,3	3,8	3,2
Stocks (var. en G \$)	40,6	12,2	17,6	63,1	1,2	1,8	16,0	23,0	18,0	18,0	18,0	17,0	100,6	33,4	10,5	17,8
<b>Produit intérieur brut réel</b>	<b>0,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,9</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>

### Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	-0,2	-0,4	-0,1	1,0	1,1	1,3	0,9	0,7	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	0,1	1,0	1,2
Bénéfices des sociétés avant impôt	-6,2	-8,2	-1,6	8,7	3,3	7,0	2,3	0,3	3,4	2,6	2,4	2,1	-1,1	-2,1	3,1	2,6
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	1,9	1,8	1,6	1,2	1,8	2,0	1,9	0,1	1,3	2,0	1,7
IPC hors nourriture et énergie (a/a%)	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2	1,8	1,6	1,7	1,6	1,9	2,1	2,0	1,8	2,2	1,8	1,9
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-476	-433	-441	-456	-467	-455	-466	-485	-494	-506	-514	-518	-435	-452	-468	-508
Pourcentage du PIB	-2,6	-2,4	-2,4	-2,4	-2,5	-2,4	-2,4	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,4	-2,4	-2,4	-2,5
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	1153	1158	1150	1248	1238	1165	1241	1271	1300	1333	1362	1396	1107	1177	1229	1348
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	17,3	17,2	17,5	17,8	17,1	16,8	16,7	17,3	17,5	17,9	17,9	18,1	17,4	17,5	17,0	17,8

\*Moyenne de la période

## 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
<b>Canada</b>																
Taux à un jour	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	1,00	1,25	1,25	1,50	1,75	2,00	0,50	0,50	1,25	2,00
Bons du Trésor 3 mois	0,45	0,49	0,53	0,46	0,52	0,71	1,00	1,30	1,25	1,55	1,80	2,05	0,51	0,46	1,30	2,05
Obligations Canada 2 ans	0,54	0,52	0,52	0,75	0,75	1,10	1,50	1,70	1,80	1,90	2,15	2,35	0,48	0,75	1,70	2,35
Obligations Canada 5 ans	0,67	0,57	0,62	1,12	1,12	1,40	1,75	2,00	2,15	2,40	2,55	2,70	0,73	1,12	2,00	2,70
Obligations Canada 10 ans	1,23	1,06	1,00	1,71	1,62	1,76	2,05	2,40	2,50	2,65	2,85	3,00	1,40	1,71	2,40	3,00
Obligations Canada 30 ans	2,00	1,72	1,66	2,31	2,30	2,14	2,40	2,75	2,85	3,00	3,15	3,30	2,15	2,31	2,75	3,30
Courbe de taux (2 -10)	69	54	48	96	87	66	55	70	70	75	70	65	92	96	70	65
<b>États-Unis</b>																
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	0,76	1,03	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	1,38	1,45	1,85	2,05	2,35	2,55	2,70	1,06	1,20	1,85	2,70
Obligations 5 ans	1,21	1,01	1,14	1,93	1,93	1,89	1,85	2,25	2,45	2,65	2,85	3,00	1,76	1,93	2,25	3,00
Obligations 10 ans	1,78	1,49	1,60	2,45	2,40	2,31	2,25	2,65	2,85	3,00	3,20	3,40	2,27	2,45	2,65	3,40
Obligations 30 ans	2,61	2,30	2,32	3,06	3,02	2,84	2,80	3,15	3,30	3,45	3,60	3,75	3,01	3,06	3,15	3,75
Courbe de taux (2-10)	105	91	83	125	113	93	80	80	80	65	65	70	121	125	80	70
<b>Écarts de taux</b>																
Bons du Trésor 3 mois	0,24	0,23	0,24	-0,05	-0,24	-0,32	-0,05	0,00	-0,30	-0,25	-0,25	-0,25	0,35	-0,05	0,00	-0,25
2 ans	-0,19	-0,06	-0,25	-0,45	-0,52	-0,28	0,05	-0,15	-0,25	-0,45	-0,40	-0,35	-0,58	-0,45	-0,15	-0,35
5 ans	-0,54	-0,44	-0,52	-0,81	-0,81	-0,49	-0,10	-0,25	-0,30	-0,25	-0,30	-0,30	-1,03	-0,81	-0,25	-0,30
10 ans	-0,55	-0,43	-0,60	-0,74	-0,78	-0,55	-0,20	-0,25	-0,35	-0,35	-0,35	-0,40	-0,87	-0,74	-0,25	-0,40
30 ans	-0,61	-0,58	-0,66	-0,75	-0,72	-0,70	-0,40	-0,40	-0,45	-0,45	-0,45	-0,45	-0,86	-0,75	-0,40	-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
<b>Royaume-Uni</b>																
Taux repo	0,50	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,25	0,25	0,25
Obligations 2 ans	0,45	0,13	0,13	0,08	0,12	0,36	0,20	0,15	0,15	0,15	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	1,26	1,15	1,30	1,70	1,85	1,95	2,00	1,96	1,24	1,30	2,00
<b>Zone euro</b>																
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	-0,57	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70	-0,34	-0,78	-0,70	-0,70
Obligations 10 ans	0,15	-0,11	-0,12	0,21	0,33	0,47	0,50	0,60	0,65	0,65	0,70	0,75	0,63	0,21	0,60	0,75
<b>Australie</b>																
Taux à un jour	2,00	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	2,00	1,50	1,50	1,50
Obligations 2 ans	1,89	1,59	1,55	1,86	1,76	1,78	1,85	1,75	1,70	1,70	1,80	2,00	2,02	1,86	1,75	2,00
Obligations 10 ans	2,49	1,98	1,91	2,76	2,70	2,60	2,75	3,05	3,15	3,30	3,60	3,90	2,88	2,76	3,05	3,90
<b>Nouvelle-Zélande</b>																
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	2,32	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	3,35	3,00	3,40	3,60	3,75	4,00	4,25	3,73	3,58	3,40	4,25



## 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	4,5	2,5	2,0	2,0	1,8	1,7	1,7	0,9	1,5	3,1	2,2
États-Unis*	0,6	2,2	2,8	1,8	1,2	3,0	2,6	2,4	2,4	2,3	2,0	2,0	2,9	1,5	2,2	2,4
Royaumi-Uni	0,2	0,6	0,5	0,7	0,2	0,3	0,2	0,2	0,4	0,5	0,5	0,5	2,2	1,8	1,5	1,6
Zone euro	0,5	0,3	0,4	0,6	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	1,9	1,7	2,0	1,7
Australie	1,0	0,8	-0,4	1,1	0,3	0,8	0,5	0,8	0,7	0,6	0,7	0,6	2,4	2,5	2,2	2,7
Nouvelle-Zélande	0,7	0,8	0,8	0,4	0,5	0,8	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	2,5	3,1	2,6	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	1,3	1,4	1,3	1,0	1,7	1,9	2,0	1,1	1,4	1,5	1,7
États-Unis	1,1	1,0	1,1	1,8	2,5	1,9	1,8	1,6	1,2	1,8	2,0	1,9	0,1	1,3	2,0	1,7
Royaume-Uni	0,3	0,4	0,7	1,2	2,1	2,7	2,8	3,0	2,7	2,6	2,6	2,5	0,0	0,7	2,7	2,6
Zone euro	0,0	-0,1	0,3	0,7	1,8	1,5	1,4	1,3	1,2	1,3	1,5	1,4	0,0	0,2	1,5	1,4
Australie	1,3	1,0	1,3	1,5	2,1	1,9	2,1	2,3	2,4	2,7	2,4	2,3	1,5	1,3	2,1	2,5
Nouvelle-Zélande	0,4	0,4	0,4	1,3	2,2	1,7	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	0,77	0,80	0,80	0,77	0,74	0,73	0,73	0,73	0,72	0,80	0,73
USD/CAD	1,30	1,29	1,31	1,34	1,33	1,30	1,21	1,24	1,27	1,26	1,26	1,26	1,38	1,34	1,24	1,26
EUR/USD	1,14	1,11	1,12	1,05	1,07	1,14	1,16	1,12	1,09	1,06	1,08	1,12	1,09	1,05	1,12	1,12
USD/JPY	112,6	102,7	101,3	117,0	111,4	112,4	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	0,73	0,75	0,75	0,72	0,70	0,69	0,69	0,68	0,69	0,75	0,69
USD/CHF	0,96	0,98	0,97	1,02	1,00	0,96	0,99	1,04	1,07	1,11	1,08	1,04	1,00	1,02	1,04	1,04
GBP/USD	1,44	1,33	1,30	1,24	1,26	1,30	1,30	1,20	1,16	1,18	1,24	1,32	1,47	1,24	1,20	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 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.