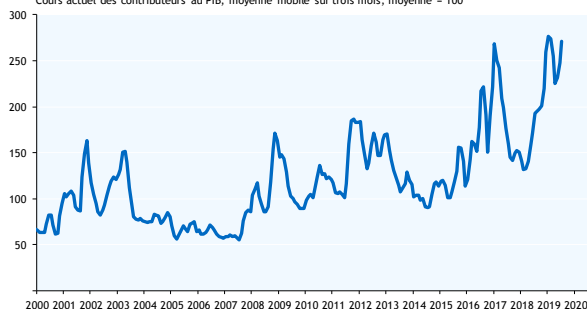


LA GUERRE COMMERCIALE NUIT À L'ÉCONOMIE MONDIALE

septembre 2019

Indice d'incertitude de la politique économique mondiale

Cours actuel des contributeurs au PIB, moyenne mobile sur trois mois, moyenne = 100



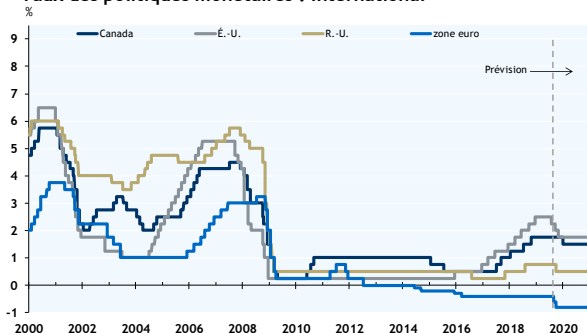
Sources : PolicyUncertainty.com, Recherche économique RBC

L'économie mondiale ralentit dans un contexte défavorable au commerce. Les prévisions de croissance du PIB mondial en 2019 sont tombées à 3,2 %, alors que les économistes tablaient sur un taux de 3,9 % il y a un an. L'incertitude accrue à l'égard du Brexit et les relations commerciales entre les États-Unis et la Chine, ainsi que les difficultés de certains pays émergents, ont pesé sur les perspectives. Les indicateurs de récession étant au rouge – courbes de rendement inversées et activité manufacturière léthargique –, l'humeur des entreprises a commencé à se détériorer. Par contre, les consommateurs demeurent optimistes, compte tenu de la vigueur du marché du travail. Le maintien des conditions favorables du marché du travail, conjugué aux mesures prises par plusieurs banques centrales pour renforcer l'expansion qui a déjà atteint le cap des dix ans, apportera un soutien à l'économie mondiale. Dans la grisaille ambiante, les choses ne semblent pas aller trop mal au Canada, où la croissance des salaires et les faibles taux d'intérêt favorisent la consommation.

Les banques centrales montent au front sur fond d'incertitude politique

La Réserve fédérale américaine (Fed) a abaissé les taux cet été pour la première fois depuis la grande récession. La BCE a pris diverses mesures de politique pour relancer la croissance et rapprocher l'inflation de la cible établie. À l'instar d'une bonne dizaine d'autres, ces deux grandes banques centrales ont abaissé leurs taux directeurs pour enrayer la spirale négative de l'augmentation des tensions commerciales et de l'agitation politique. La Banque du Canada a fait bande à part et maintenu le statu quo, puisque l'économie canadienne est sortie du marasme dans lequel elle était plongée depuis six mois.

Taux des politiques monétaires : International

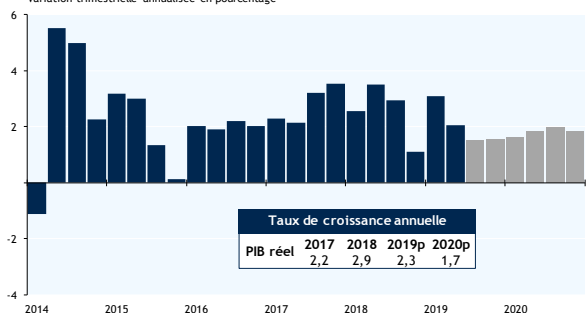


Source : FRB, Banque du Canada, ECB, Banque centrale européenne, RBA, RBNZ, Recherche économique RBC

Les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine ont fluctué, mais se sont globalement intensifiées. Par ailleurs, le flou entoure toujours la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Compte tenu de ces tensions, le maintien de la croissance à l'échelle mondiale reposera à nouveau sur la conduite d'une politique monétaire extrêmement stimulante, puisque peu de gouvernements ont promis de soutenir la croissance à l'aide de mesures budgétaires. Nous pensons que la Banque du Canada finira par intervenir, mais pas à très court terme. Elle a laissé le taux directeur inchangé en septembre et conservé un ton relativement neutre. Il n'empêche qu'elle demeure préoccupée par l'incertitude liée au commerce mondial et n'exclut donc pas une baisse de taux.

PIB réel : États-Unis

Variation trimestrielle annualisée en pourcentage



Sources : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

Prévisions: ■

L'économie américaine montre des signes de faiblesse

The L'économie des États-Unis a enregistré une forte croissance au premier semestre de 2019, mais des failles apparaissent. La confiance des entreprises a diminué en raison du climat d'incertitude persistante liée aux échanges commerciaux. Les investissements des entreprises ont reculé au deuxième trimestre pour la première fois en trois ans, et les exportations se sont contractées. La faiblesse a été concentrée jusqu'ici dans le secteur manufacturier.

Craig Wright

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

Nathan Janzen

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

Dawn Desjardins

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

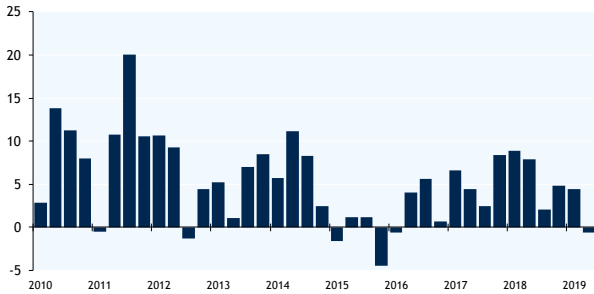
Josh Nye

Économiste principal | 416-974-3979 | josh.nye@rbc.com



Investissement non résidentiel aux États-Unis

Variation annuelle en %, corrigée en fonction des variations saisonnières, dollars enchaînés de 2012



Source: Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

Par contraste, les dépenses de consommation ont bondi au deuxième trimestre, à la faveur de la vigueur du marché du travail. À la suite de la diminution des taux d'intérêt pendant l'été, la consommation intérieure pourrait bien constituer le principal moteur de l'activité au second semestre de l'année. Les entreprises continuent de faire des embauches, et le taux de chômage a récemment touché son niveau le plus bas en 50 ans. De plus, les conditions tendues du marché du travail se traduisent finalement par une hausse des salaires.

Bien que les facteurs fondamentaux demeurent favorables à la consommation, les perspectives sont assombries par les politiques protectionnistes du gouvernement. La nouvelle tranche de tarifs douaniers sur des biens importés de la Chine qui entrera en vigueur à la mi-décembre touchera plus directement les consommateurs américains. Notre prévision présume que le rythme des dépenses de consommation ralentira au second semestre de l'année, et cette tendance pourrait se poursuivre si l'incertitude politique persiste.

L'inflation inférieure à la cible donne de la latitude à la Fed

L'inflation globale demeure sous la cible de 2 % de la Fed, et la mesure de base que celle-ci privilégie s'est maintenue près de 1,5 % au cours des derniers mois. Les attentes inflationnistes bien ancrées, la cadence progressive de croissance des salaires, et la force du dollar pondéré en fonction des échanges commerciaux sont autant de facteurs qui limitent les risques de hausse entourant les perspectives d'inflation. La série de tarifs douaniers qui entrera en vigueur à la mi-décembre entraînera une hausse des prix de produits populaires, comme les téléphones, les jeux vidéo et les jouets. Cette hausse ne devrait cependant pas être assez forte pour avoir une incidence importante sur l'ensemble des indicateurs des prix à la consommation.

La Fed change de cap

Après avoir relevé le taux directeur de 100 points de base en 2018, la Fed a réorienté sa politique en juillet et abaissé le taux cible des fonds fédéraux de 25 points de base afin d'atténuer les risques de baisse découlant des tensions commerciales. Même si les marchés financiers ont considéré qu'il s'agissait de l'amorce d'un véritable cycle de détente, le président de la Fed, Jerome Powell, s'est inscrit en faux contre une telle interprétation. Compte tenu de l'affirmation de M. Powell selon laquelle la baisse opérée en juillet constitue un rajustement de milieu de cycle, nous nous attendons à ce que la Fed réduise son taux à deux autres reprises cette année. Toutefois, nous ne pouvons écarter le fait que le cycle d'assouplissement puisse se prolonger si les tensions s'intensifient.

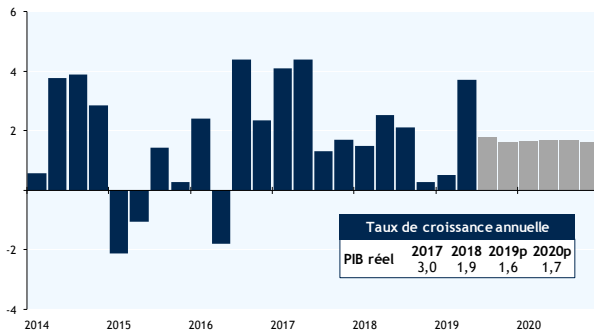
Le Canada sort de son marasme et renoue avec la croissance

Mettant un terme à un creux de six mois, l'économie du Canada a rebondi au deuxième trimestre, à la faveur de l'assouplissement des restrictions imposées sur la production de pétrole et du redressement du marché du logement. L'économie devrait donc progresser à un rythme plus soutenu de 1,7 % au deuxième semestre.

Nous nous attendons à ce qu'elle maintienne ce rythme en 2020, portée par la vigueur du secteur de la consommation. Le taux de chômage au Canada est resté à son plus bas niveau en quatre décennies, et les entreprises peinent à trouver des travailleurs qualifiés. Absente des indicateurs précédents de vigueur du marché du travail, la croissance des salaires a atteint 4,5 % cet été, un nouveau sommet cyclique sur 12 mois.

PIB réel : Canada

Variation trimestrielle annualisée en %



Sources : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Reventes de maisons au Canada

Milliers d'unités, corrigées en fonction des variations saisonnières et annualisées



Source: ACI, Recherche économique RBC

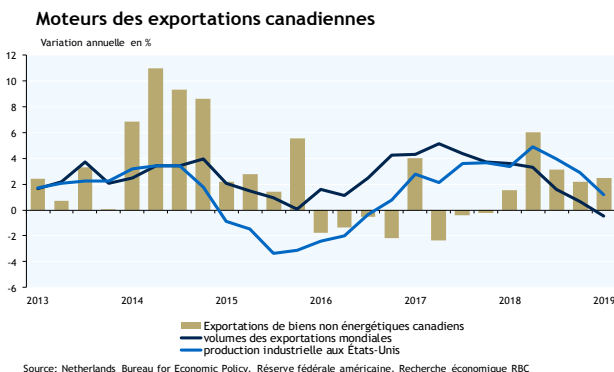
La récente baisse des taux d'intérêt a réduit la pression sur le bilan des ménages. Elle aura pour effet de réduire les coûts du service de la dette, qui ont fracassé un record au début de 2019. Les taux d'intérêt en vigueur sur les marchés ont cédé entre 0,5 % et 0,75 %, ce qui signifie que les taux de renouvellement s'établissent en gros au même niveau que les taux hypothécaires il y a cinq ans. Après une période difficile de 18 mois, le marché du logement devrait suivre une trajectoire haussière modérée, les acheteurs s'étant adaptés au test de résistance hypothécaire et aux autres mesures visant à calmer le marché.

Les risques de repli des exportations et des investissements des entreprises augmentent

Les craintes entourant les tarifs, une guerre commerciale mondiale et l'embargo de la Chine sur les produits agricoles canadiens minent la confiance des entreprises canadiennes. Ainsi, les activités commerciales nettes faibliront probablement au deuxième semestre. La faible croissance de la demande intérieure limite les importations, et la croissance des exportations sera

entravée par le ralentissement de l'activité mondiale et le fléchissement de la demande des fabricants américains. L'AEUMC n'a pas encore été ratifié. L'exposition directe du Canada à la Chine est relativement limitée, puisqu'environ 5 % seulement des exportations canadiennes y sont destinées. Les répercussions sont toutefois plus importantes sur les secteurs de l'agriculture et de la transformation des aliments, qui sont touchés par l'interdiction de certains produits canadiens par la Chine.

Les réductions imposées sur la production énergétique au Canada s'assouplissent. La capacité des pipelines étant encore toutefois insuffisante en raison des retards de construction, le gouvernement maintiendra certains plafonds de production jusqu'en 2020. Nous prévoyons une légère augmentation des investissements en 2020, bien que le redressement soit tributaire d'une certaine détente.



Même en l'absence d'une orientation claire de la Banque du Canada, les marchés s'attendent à une baisse de près de 25 points de base (pb) d'ici décembre, ce qui est comparable à la baisse de 25 pb que nous prévoyons pour le premier trimestre de 2020. Compte tenu du récent rythme de croissance du Canada et des signes encourageants du marché du logement, nous ne croyons pas que la Banque réduira immédiatement ses taux, comme l'ont fait d'autres banques centrales. Cela dit, elle devra peut-être réagir plus rapidement si les tensions commerciales mondiales s'intensifient.

Le dollar canadien se maintient

La devise canadienne s'est bien comportée compte tenu de l'incertitude et de l'aversion croissante des investisseurs pour le risque, qui profite normalement au dollar américain. Le principal moteur du rendement du dollar canadien est le rétrécissement des écarts de taux d'intérêt à court terme, à la faveur du Canada. Bien que les États-Unis soient dans l'œil de la tempête commerciale, nous croyons que le marché anticipe trop de baisses des taux de la part de la Fed. Nous nous attendons à ce que le cycle d'assouplissement de la Fed soit court et superficiel d'un point de vue historique, ce qui laisse entrevoir une appréciation du dollar américain dans un contexte où les marchés en viendront à exclure ces baisses de taux excessives.

Inversion de la courbe des taux

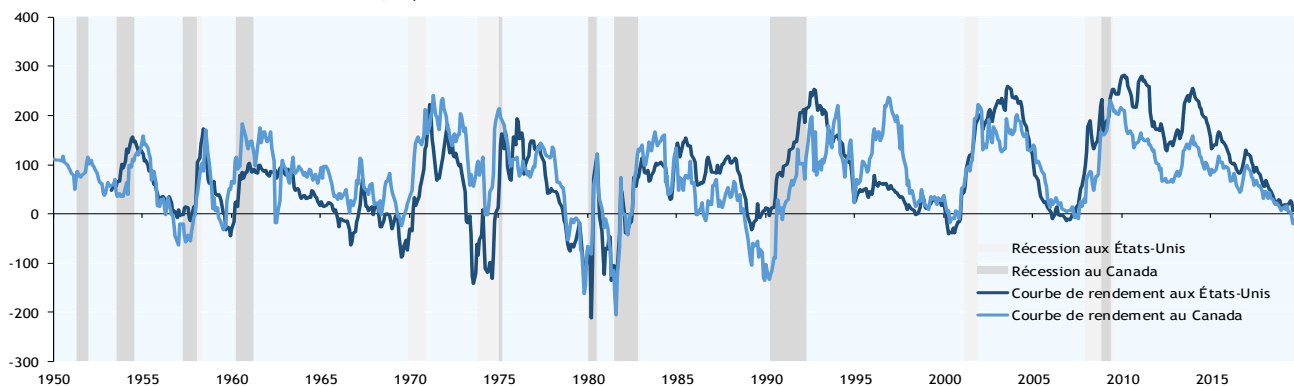
Les courbes des taux du Canada et des États-Unis se sont inversées au cours des derniers mois, alimentant les rumeurs de récession. Que signifie exactement le glissement de la courbe des taux – dans ce contexte, l'écart entre les taux d'intérêt à court et à long terme – en territoire négatif. Les marchés signalent essentiellement que la croissance et l'inflation devraient ralentir au cours des années à venir et que les banques centrales réagiront probablement en réduisant leur taux directeur. Cet indicateur permet habituellement d'anticiper les replis économiques. Aux États-Unis, la courbe des taux s'est inversée avant chaque récession au cours des soixante dernières années. Toutefois, la période à courir avant qu'elle ne se produise peut considérablement varier, soit entre six mois et quatre ans. Si l'on établit la moyenne des cinq dernières récessions, l'inversion de la courbe s'est produite environ 16 mois avant l'entrée en récession.

Au Canada, l'inversion de la courbe des taux est un peu moins fiable. Elle a donné quelques faux positifs, c'est-à-dire que la courbe s'est inversée mais que le Canada n'est finalement pas entré en récession. Cela illustre la sensibilité du Canada aux variations des taux d'intérêt mondiaux (et particulièrement américains) – l'inversion de la courbe des taux dans d'autres pays peut influencer sur le Canada, même si l'économie intérieure soulève moins d'inquiétudes. En effet, la moitié des faux positifs au Canada ont été associés aux récessions aux États-Unis, sans pour autant qu'il y ait de repli au nord de la frontière. Dans les cas où l'inversion de la courbe a effectivement prédit un ralentissement du Canada, elle avait été suivie d'un délai moyen d'un peu plus d'un an.

Ainsi, devrions-nous anticiper une récession au deuxième semestre de l'année prochaine ? Ce n'est pas ce que nous prévoyons, bien que le risque de repli ait certainement augmenté, en raison de l'intensification des tensions commerciales et du ralentissement de la croissance mondiale. À l'heure actuelle toutefois, peu de signes indiquent que le fléchissement de l'activité manufacturière observé dans plusieurs pays se répercute sur d'autres secteurs. Les marchés de l'emploi du Canada et des États-Unis restent sains, ce qui n'a rien d'étonnant dans les dernières phases d'un cycle économique. Bien sûr nous surveillons les signes de récession, mais en ce moment, rien ne nous incite à prévoir un repli.

Courbe de rendement et récession aux États-Unis et au Canada

Écart entre les taux des titres à 10 ans et à 2 ans, en points de base



Source: FRB, Banque du Canada, NBER, CD Howe Institute, Recherche économique RBC



Détail des prévisions économiques – Canada

Croissance réelle de l'économie

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

	2018				2019				2020				variation annuelle en %			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2017	2018	2019	2020
Dépenses de consommation	1,3	1,9	1,3	1,0	2,9	0,5	1,7	2,0	1,6	1,6	1,6	1,6	3,6	2,1	1,6	1,6
Biens durables	-0,1	-1,8	-0,6	-1,9	5,3	-1,3	2,0	2,0	1,0	1,0	1,0	1,0	7,1	1,0	0,9	1,2
Bien semi durables	0,6	1,8	3,1	-0,1	3,4	1,4	1,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	3,1	1,4	1,9	1,9
Bien non durables	-0,1	1,6	2,0	0,5	3,2	-0,5	1,5	2,0	1,6	1,6	1,6	1,6	2,7	1,6	1,4	1,5
Services	2,3	2,9	1,3	2,0	2,2	1,3	1,8	2,0	1,6	1,6	1,6	1,6	3,3	2,6	1,9	1,7
Consommation des ISBLSM	2,0	4,3	0,6	3,9	1,3	0,5	1,7	2,0	1,6	1,6	1,6	1,6	-0,6	1,7	1,8	1,6
Dépenses publiques	2,0	4,3	2,7	2,1	1,3	2,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1	2,9	2,2	2,0
L'investissement fixe des administrations publiques	-0,5	-6,6	1,7	-13,1	10,3	-7,8	2,0	2,0	1,6	1,4	1,1	0,9	6,3	3,6	-1,6	1,0
Investissement résidentiel	-8,4	-0,3	-3,2	-10,4	-3,9	5,5	5,0	-1,5	-2,0	0,9	1,4	2,2	2,4	-1,5	-2,0	0,6
Investissement des entreprises	7,3	-0,9	-11,8	-9,5	14,4	-16,2	1,8	-0,2	-0,4	1,0	2,2	2,2	2,5	1,9	-3,2	-0,4
Structures non résidentielles	-1,3	-4,1	-8,6	-14,2	-3,0	-1,8	1,0	0,0	0,0	1,0	2,0	2,0	1,1	-0,9	-5,1	0,6
Machines et matériel	22,0	4,0	-16,3	-2,3	42,9	-32,4	3,0	-0,5	-1,0	1,0	2,5	2,5	4,7	6,1	-0,4	-1,8
Propriété intellectuelle	18,4	0,5	-3,1	12,7	-5,1	2,3	2,0	2,0	1,5	1,0	1,0	1,0	1,2	4,4	1,4	1,5
Demande intérieure finale	1,4	1,6	-0,1	-1,0	3,2	-0,7	2,0	1,6	1,2	1,5	1,7	1,7	3,1	2,0	0,9	1,4
Exportations	3,6	12,0	0,8	0,3	-3,3	13,4	1,0	1,2	1,6	1,7	1,5	1,5	1,1	3,2	2,6	2,1
Importations	4,2	6,2	-8,9	-0,7	8,7	-4,0	0,5	0,0	1,0	0,8	1,5	1,8	4,2	2,9	0,5	0,5
Stocks (var. en G \$)	16,6	13,3	7,2	13,9	19,5	14,0	12,0	9,0	9,0	7,5	7,5	7,5	17,6	12,7	13,6	7,9
Produit intérieur brut réel	1,5	2,5	2,1	0,3	0,5	3,7	1,8	1,4	1,4	1,6	1,7	1,6	3,0	1,9	1,6	1,7

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	-0,5	-0,3	0,3	-0,3	0,4	0,2	0,4	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	1,7	-0,2	0,5	0,8
Bénéfices des sociétés avant impôt	-1,4	2,2	6,9	-5,7	-2,9	1,0	-4,1	9,1	6,6	0,6	3,1	2,1	20,1	0,5	0,6	3,0
Taux de chômage (%)*	5,8	5,9	5,9	5,6	5,8	5,5	5,7	5,7	5,8	5,8	5,9	5,9	6,3	5,8	5,7	5,9
Inflation																
IPC global (a/a%)	2,1	2,3	2,7	2,0	1,6	2,1	2,0	2,1	1,9	1,5	1,5	1,7	1,6	2,3	2,0	1,7
IPC hors nourriture et énergie (a/a%)	1,8	1,8	2,1	2,0	1,9	2,3	2,3	2,4	2,2	2,1	1,9	1,9	1,6	1,9	2,2	2,0
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-65,5	-61,5	-40,6	-66,5	-66,5	-25,5	-27,3	-20,9	-18,4	-13,8	-10,6	-8,9	-60,1	-58,5	-35,1	-12,9
Pourcentage du PIB	-3,0	-2,8	-1,8	-3,0	-3,0	-1,1	-1,2	-0,9	-0,8	-0,6	-0,4	-0,4	-2,8	-2,6	-1,6	-0,6
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	224	218	197	217	187	224	221	207	201	201	200	200	220	213	210	200
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	2,10	2,06	2,02	1,96	2,02	1,94	1,94	1,93	1,93	1,92	1,92	1,92	2,08	2,04	1,96	1,92

*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

	2018				2019				2020				variation annuelle en %			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2017	2018	2019	2020
Dépenses de consommation	1,7	4,0	3,5	1,4	1,1	4,7	2,4	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9	2,6	3,0	2,5	2,5
Bien durables	2,3	8,0	3,5	1,3	0,3	13,0	2,5	1,5	1,6	1,8	1,9	1,9	6,9	6,3	4,0	4,0
Bien non durables	0,7	4,1	3,6	1,7	2,2	6,8	2,0	1,6	1,6	1,8	1,8	1,8	2,5	3,0	3,2	3,2
Services	1,9	3,4	3,4	1,4	1,0	2,8	2,5	1,8	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,5	2,1	2,1
Dépenses publiques	1,9	2,6	2,1	-0,4	2,9	4,5	2,4	2,0	1,5	1,5	1,5	1,5	0,7	1,7	2,3	2,3
Investissement résidentiel	-5,2	-3,7	-4,0	-4,6	-1,1	-2,9	7,0	-1,0	0,9	1,0	2,0	1,4	3,5	-1,5	-1,7	-1,7
Investissement des entreprises	8,8	7,9	2,1	4,8	4,4	-0,6	-0,1	0,9	0,0	-0,2	0,5	1,0	4,4	6,4	2,6	2,6
Structures non résidentielles	12,0	11,0	-2,1	-9,0	4,0	-9,4	0,0	0,0	-2,0	-2,0	0,0	2,0	4,7	4,1	-2,2	-2,2
Machines et matériel	6,6	3,4	2,9	7,4	-0,1	0,7	-1,0	0,5	-0,5	-1,0	-0,5	2,0	4,7	6,8	1,9	1,9
Propriété intellectuelle	9,7	11,9	4,1	11,7	10,9	3,6	1,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	3,6	7,4	7,0	7,0
Demande intérieure finale	2,4	4,0	2,8	1,3	1,8	3,6	2,2	1,6	1,5	1,5	1,7	1,9	2,5	3,0	2,3	2,3
Exportations	0,8	5,8	-6,2	1,5	4,2	-5,8	2,2	2,2	2,8	2,5	2,5	2,5	3,5	3,0	0,1	1,9
Importations	0,6	0,3	8,6	3,5	-1,5	0,1	2,0	1,8	1,5	1,5	1,0	2,0	4,7	4,4	1,7	1,5
Stocks (var. en G \$)	40,5	-28,0	87,2	93,0	116,0	69,0	58,0	55,0	48,0	46,0	40,0	36,0	31,7	48,2	74,5	42,5
Produit intérieur brut réel	2,6	3,5	2,9	1,1	3,1	2,0	2,0	1,5	1,5	1,6	1,8	1,8	2,4	2,9	2,3	1,7

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	1,3	1,8	1,2	1,1	1,7	1,8	1,8	1,9	1,1	0,5	0,6	0,8	1,3	1,3	1,8	0,8
Bénéfices des sociétés avant impôt	2,9	2,4	4,2	4,2	-2,2	2,7	0,9	1,7	5,6	0,5	0,3	0,7	-0,3	3,4	0,8	1,7
Taux de chômage (%)*	4,1	3,9	3,8	3,8	3,9	3,6	3,7	3,7	3,8	3,8	3,8	3,8	4,4	3,9	3,7	3,8
Inflation																
IPC global (a/a%)	2,2	2,7	2,6	2,2	1,6	1,8	1,7	1,7	1,9	1,7	1,9	2,2	2,1	2,4	1,7	1,9
IPC hors nourriture et énergie (a/a%)	1,9	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,2	2,1	2,2	1,8	2,1	2,1	2,2
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-456	-429	-503	-576	-522	-549	-545	-551	-548	-547	-544	-546	-440	-491	-542	-546
Pourcentage du PIB	-2,3	-2,1	-2,4	-2,8	-2,5	-2,6	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,4	-2,4	-2,3	-2,4	-2,5	-2,5
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	1321	1260	1233	1185	1213	1258	1230	1295	1300	1300	1310	1310	1209	1250	1249	1305
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	17,1	17,3	17,0	17,4	16,8	17,0	16,9	17,2	17,2	17,2	17,1	17,1	17,1	17,2	17,0	17,2

*Moyenne de la période

Détail des prévisions des marchés financiers

NorthTaux d'intérêt—Amérique du nord

Pourcentage, à la fin de période

	Réel						Prévisions						Réel		Prévisions	
	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	T1/19	T2/19	T3/19	T4/19	T1/20	T2/20	T3/20	T4/20	2017	2018	2019	2020
Canada																
Taux à un jour	1,25	1,25	1,50	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50	1,00	1,75	1,75	1,50
Bons du Trésor 3 mois	1,10	1,26	1,59	1,64	1,67	1,66	1,65	1,60	1,40	1,40	1,40	1,40	1,06	1,64	1,60	1,40
Obligations Canada 2 ans	1,78	1,91	2,21	1,86	1,55	1,47	1,45	1,35	1,30	1,45	1,45	1,50	1,69	1,86	1,35	1,50
Obligations Canada 5 ans	1,97	2,07	2,34	1,89	1,52	1,39	1,40	1,35	1,40	1,50	1,55	1,60	1,87	1,89	1,35	1,60
Obligations Canada 10 ans	2,09	2,17	2,43	1,97	1,62	1,47	1,45	1,35	1,45	1,55	1,60	1,70	2,04	1,97	1,35	1,70
Obligations Canada 30 ans	2,23	2,20	2,42	2,18	1,89	1,69	1,70	1,60	1,70	1,80	1,90	1,95	2,27	2,18	1,60	1,95
Courbe de taux (2 -10)	31	26	22	11	7	0	0	0	15	10	15	20	35	11	0	20
États-Unis																
Taux des fonds fédéraux	1,75	2,00	2,25	2,50	2,50	2,50	2,00	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,50	2,50	1,75	1,75
Bons du Trésor 3 mois	1,73	1,93	2,19	2,45	2,40	2,12	1,90	1,65	1,65	1,65	1,65	1,65	1,39	2,45	1,65	1,65
Obligations 2 ans	2,27	2,52	2,81	2,48	2,27	1,75	1,50	1,50	1,60	1,65	1,70	1,70	1,89	2,48	1,50	1,70
Obligations 5 ans	2,56	2,73	2,94	2,51	2,23	1,76	1,50	1,50	1,60	1,65	1,85	1,95	2,20	2,51	1,50	1,95
Obligations 10 ans	2,74	2,85	3,05	2,69	2,41	2,00	1,50	1,50	1,70	1,85	2,00	2,10	2,40	2,69	1,50	2,10
Obligations 30 ans	2,97	2,98	3,19	3,02	2,81	2,52	2,05	1,95	2,10	2,25	2,40	2,45	2,74	3,02	1,95	2,45
Courbe de taux (2-10)	47	33	24	21	14	25	0	0	10	20	30	40	51	21	0	40
Écarts de taux																
Bons du Trésor 3 mois	-0,63	-0,67	-0,60	-0,81	-0,73	-0,46	-0,25	-0,05	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,33	-0,81	-0,05	-0,25
2 ans	-0,49	-0,61	-0,60	-0,62	-0,72	-0,28	-0,05	-0,15	-0,30	-0,20	-0,25	-0,20	-0,20	-0,62	-0,15	-0,20
5 ans	-0,59	-0,66	-0,60	-0,62	-0,71	-0,37	-0,10	-0,15	-0,20	-0,15	-0,30	-0,35	-0,33	-0,62	-0,15	-0,35
10 ans	-0,65	-0,68	-0,62	-0,72	-0,79	-0,53	-0,05	-0,15	-0,25	-0,30	-0,40	-0,40	-0,36	-0,72	-0,15	-0,40
30 ans	-0,74	-0,78	-0,77	-0,84	-0,92	-0,83	-0,35	-0,35	-0,40	-0,45	-0,50	-0,50	-0,47	-0,84	-0,35	-0,50

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

Taux d'intérêt—International

Pourcentage, à la fin de période

	Réel						Prévisions						Réel		Prévisions	
	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	T1/19	T2/19	T3/19	T4/19	T1/20	T2/20	T3/20	T4/20	2017	2018	2019	2020
Royaume-Uni																
Taux repo	0,50	0,50	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	0,50	0,50
Obligations 2 ans	0,82	0,72	0,82	0,75	0,63	0,62	0,60	0,55	0,60	0,60	0,60	0,60	0,45	0,75	0,55	0,60
Obligations 10 ans	1,34	1,28	1,57	1,27	0,99	0,84	0,75	0,85	0,90	1,00	1,10	1,10	1,19	1,27	0,85	1,10
Zone euro																
Taux de dépôt	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,60	-0,80	-0,80	-0,80	-0,80	-0,80	-0,40	-0,40	-0,80	-0,80
Obligations 2 ans	-0,59	-0,69	-0,55	-0,59	-0,60	-0,73	-0,80	-0,80	-0,80	-0,80	-0,75	-0,75	-0,63	-0,59	-0,80	-0,75
Obligations 10 ans	0,50	0,31	0,47	0,25	-0,07	-0,33	-0,40	-0,20	-0,10	-0,05	0,00	0,00	0,43	0,25	-0,20	0,00
Australie																
Taux à un jour	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,25	1,00	0,75	0,50	0,50	0,50	0,50	1,50	1,50	0,75	0,50
Obligations 2 ans	2,00	2,00	2,02	1,89	1,47	0,98	0,90	0,75	0,70	0,70	0,70	0,80	2,00	1,89	0,75	0,80
Obligations 10 ans	2,60	2,63	2,67	2,32	1,78	1,32	0,90	0,80	0,95	1,10	1,30	1,40	2,63	2,32	0,80	1,40
Nouvelle-Zélande																
Taux à un jour	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,50	1,00	0,75	0,50	0,50	0,50	0,50	1,75	1,75	0,75	0,50
Obligations 2 ans	2,21	2,14	2,02	1,96	1,62	1,35	1,00	0,85	0,80	0,80	0,80	0,80	2,20	1,96	0,85	0,80
Obligations 10 ans	3,06	3,02	2,89	2,64	2,15	1,78	1,20	0,95	1,05	1,20	1,35	1,45	3,13	2,64	0,95	1,45



Perspectives de croissance

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

	18T1	18T2	18T3	18T4	19T1	19T2	19T3	19T4	20T1	20T2	20T3	20T4	2017	2018	2019P	2020P
Canada*	1,5	2,5	2,1	0,3	0,5	3,7	1,8	1,4	1,4	1,6	1,7	1,6	3,0	1,9	1,6	1,7
États-Unis*	2,6	3,5	2,9	1,1	3,1	2,0	2,0	1,5	1,5	1,6	1,8	1,8	2,4	2,9	2,3	1,7
Royaume-Uni	0,1	0,4	0,7	0,2	0,5	-0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	1,8	1,4	1,1	1,1
Zone euro	0,3	0,4	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	2,7	1,9	1,1	1,3
Australie	1,0	0,7	0,3	0,1	0,5	0,5	0,7	0,7	0,6	0,5	0,8	0,7	2,4	2,7	1,8	2,5

*Taux désaisonnalisé et annualisé.

Perspectives d'inflation

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

	18T1	18T2	18T3	18T4	19T1	19T2	19T3	19T4	20T1	20T2	20T3	20T4	2017	2018	2019P	2020P
Canada	2,1	2,3	2,7	2,0	1,6	2,1	2,0	2,1	1,9	1,5	1,5	1,7	1,6	2,3	2,0	1,7
États-Unis	2,2	2,7	2,6	2,2	1,6	1,8	1,7	1,7	1,9	1,7	1,9	2,2	2,1	2,4	1,7	1,9
Royaume-Uni	2,7	2,4	2,5	2,3	1,8	2,0	1,7	1,7	1,9	1,7	1,8	1,8	2,7	2,5	1,8	1,8
Zone euro	1,3	1,7	2,1	1,9	1,4	1,4	1,0	1,2	1,9	1,4	1,4	1,4	1,5	1,8	1,3	1,5
Australie	1,9	2,1	1,9	1,8	1,3	1,6	1,5	1,4	1,9	1,9	2,0	2,1	1,9	1,9	1,4	2,0

Taux de change

à la fin de période

	Réel						Prévisions						Réel		Prévisions	
	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	T1/19	T2/19	T3/19	T4/19	T1/20	T2/20	T3/20	T4/20	2017	2018	2019	2020
AUD/USD	0,77	0,74	0,72	0,70	0,71	0,70	0,68	0,68	0,67	0,67	0,66	0,66	0,78	0,70	0,68	0,66
USD/CAD	1,29	1,31	1,29	1,36	1,33	1,31	1,30	1,30	1,30	1,31	1,32	1,33	1,26	1,36	1,30	1,33
EUR/USD	1,23	1,17	1,16	1,15	1,12	1,14	1,10	1,08	1,08	1,10	1,10	1,12	1,20	1,15	1,08	1,12
USD/JPY	106,3	110,8	113,7	109,7	110,9	107,9	108,0	110,0	112,0	111,0	110,0	109,0	112,7	109,7	110,0	109,0
USD/CHF	0,95	0,99	0,98	0,98	1,00	0,98	1,00	0,99	1,00	1,00	1,00	1,00	0,97	0,98	0,99	1,00
GBP/USD	1,40	1,32	1,30	1,28	1,30	1,27	1,22	1,19	1,19	1,18	1,18	1,20	1,35	1,28	1,19	1,20

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.

® Marque déposée de la Banque Royale du Canada

© Banque Royale du Canada.