

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Décembre 2018

UN VENT NOUVEAU

**L'expansion devrait se poursuivre à l'échelle mondiale, mais les risques de baisse augmentent**

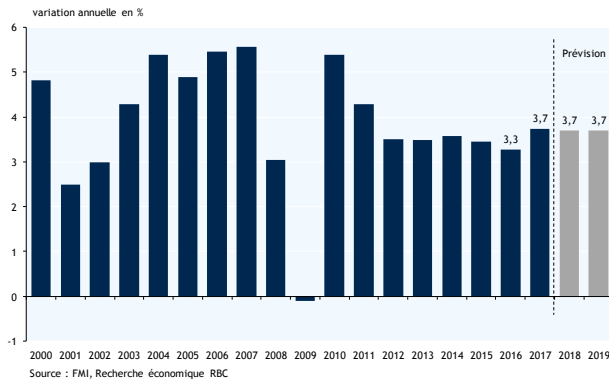
L'expansion entre dans sa dixième année, l'ère de l'extrême faiblesse des taux d'intérêt tire à sa fin et le contexte politique n'a pas été aussi instable depuis la Guerre froide.

Le dynamisme semble s'essouffler et on s'attend à ce que l'économie mondiale croisse de 3,7 % en 2019, soit au même rythme que les deux années précédentes. Les risques de baisse qui sont prévus sont toutefois plus inquiétants. L'incertitude entourant le commerce a monté en flèche en 2018, alors que les tarifs imposés sur l'acier et l'aluminium ainsi que sur des milliards de dollars de biens américains et chinois ont eu l'effet d'une douche froide après le redressement de 2017.

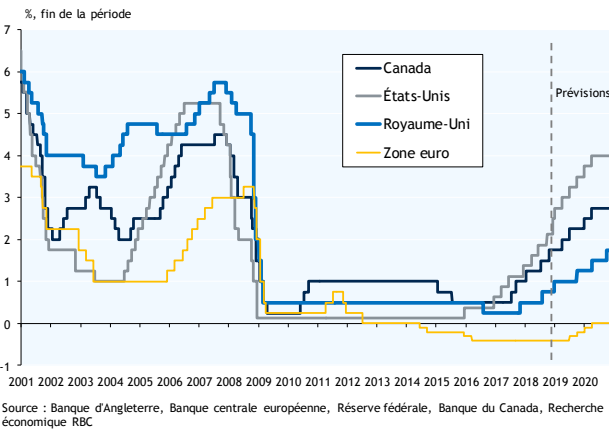
L'expansion devrait se poursuivre au Canada et aux États-Unis en 2019, et les Américains devraient connaître une autre année de croissance supérieure à la tendance, car les mesures de relance budgétaire neutralisent l'incidence de la hausse des taux d'intérêt. Au Canada, la combinaison du resserrement des conditions financières et de la baisse des prix du pétrole freinera l'impulsion des dépenses publiques, entraînant un ralentissement plus marqué l'année prochaine. La croissance des pays de la zone euro devrait aussi décélérer. Les indicateurs révèlent que la confiance s'est dégradée en 2018, reflet des pressions politiques en Italie et en France. Le report du vote sur le Brexit au parlement britannique prolongera la période d'incertitude jusqu'au début 2019 au Royaume-Uni. Cette incertitude continuera à peser sur l'activité économique du pays et pourrait mener la Banque d'Angleterre à rester sur la touche.

En cette fin d'année 2018, l'incertitude pèse de plus en plus sur les perspectives relatives à la politique, les prix des marchandises sont sous pression et la confiance commence à s'effriter. Cela dit, après dix ans d'expansion, les mesures extraordinaires de stimulation monétaire ne sont plus nécessaires. Les banques centrales du Canada et des États-Unis devraient continuer à relever les taux en 2019, tandis que la Banque centrale européenne et la Banque d'Angleterre commenceront probablement le long processus d'un retour vers la normale lorsque l'issue du Brexit sera plus claire. Puisque la Réserve fédérale américaine est beaucoup plus avancée sur la voie de la normalisation et que les prévisions placent les États-Unis en tête du classement de la croissance économique, le dollar américain devrait conserver ses gains par rapport au dollar canadien, à l'euro et à la livre sterling en 2019.

Croissance PIB : Mondial



Les taux directeurs internationaux



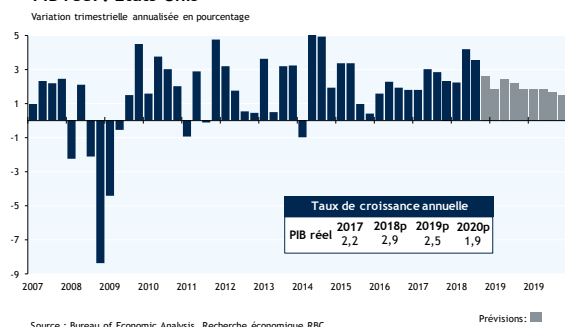
**Craig Wright**  
Économiste en chef | 416-974-7457 | craig.wright@rbc.com

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

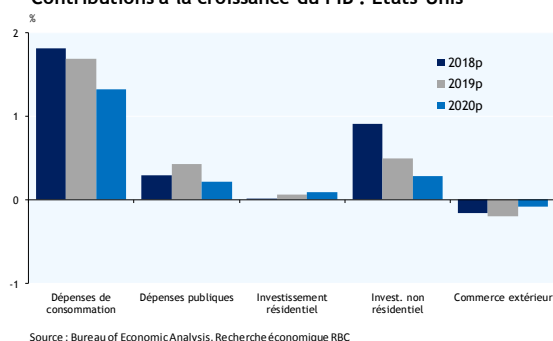
**Paul Ferley**  
Économiste en chef adjoint | 416-974-7231 | paul.ferley@rbc.com

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

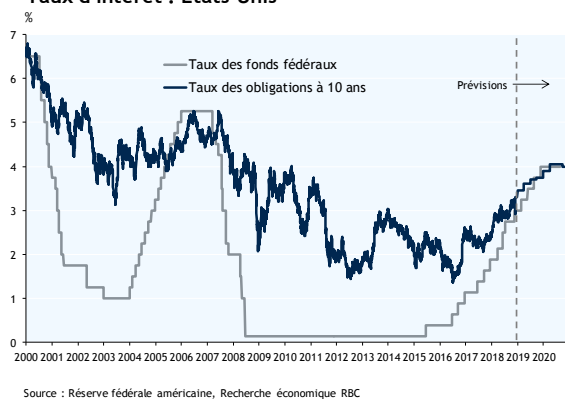
### PIB réel : États-Unis



### Contributions à la croissance du PIB : États-Unis



### Taux d'intérêt : États-Unis



## L'économie américaine se dirige vers une autre année de solide croissance

En 2018, les États-Unis ont dominé les autres pays du G7 en inscrivant une croissance économique de près de 3 %. L'accélération des dépenses de consommation et la reprise des investissements, soutenues par les baisses d'impôt, ont plus que compensé la faiblesse du marché du logement et des échanges commerciaux. L'augmentation des dépenses publiques a donné un autre coup de fouet. L'économie devrait poursuivre son expansion à un rythme supérieur à son potentiel en 2019, même si on s'attend à ce que le resserrement des conditions financières freine un peu les dépenses de consommation et les investissements des entreprises. Les dépenses publiques stimuleront l'économie en 2019, mais l'effet s'estompera en cours d'année.

Les mesures de politique étrangère, notamment les tarifs imposés sur les biens chinois et sur l'acier et l'aluminium en provenance de nombreux pays, plomberont les échanges commerciaux. Nous nous attendons à ce que la croissance des exportations et des importations ralentisse en 2019 et à ce que le dollar américain fasse obstacle à la demande de produits américains d'exportation. Parallèlement, la vigueur de la monnaie fera partiellement contrepoids à la hausse du coût des biens importés découlant de l'augmentation des tarifs. Même si les coûts associés à l'imposition des tarifs pourraient d'abord être absorbés par les entreprises, ils seront probablement ajoutés aux prix à la consommation s'ils sont maintenus un bon moment.

L'accélération de la croissance en fin de cycle a favorisé l'intensification de l'embauche ; le taux de chômage aux États-Unis a ainsi chuté à 3,7 %, soit son plus bas niveau en près de 50 ans. L'embauche s'est intensifiée en 2018 et les entreprises ont déclaré qu'elles avaient plus de difficulté à trouver des travailleurs. Par conséquent, la croissance des salaires, qui avait été anémique, a repris. Comme on s'attend à ce que l'économie croisse encore à un rythme supérieur à la tendance en 2019, ces pénuries de main-d'œuvre devraient persister, créant davantage de concurrence pour attirer les travailleurs et augmentant encore la pression haussière sur les salaires.

L'accélération de la croissance des salaires, la baisse des taux d'imposition et la robustesse des bilans favoriseront une autre année faste pour les dépenses de consommation. La volatilité des marchés financiers a quelque peu nui à la valeur des actifs au quatrième trimestre, mais la valeur nette que détiennent les propriétaires de biens immobiliers est revenue à ses niveaux d'avant la récession et la richesse globale nette a progressé de 3,4 % durant le premier semestre. Les taux d'épargne des ménages se maintiennent et continuent de représenter près du double des taux observés peu avant la récession de 2008. Par conséquent, les consommateurs disposent de suffisamment de moyens pour atténuer les effets de la hausse des frais d'intérêt.

Après quatre années de hausse des ventes, l'activité a ralenti sur le marché du logement en 2018. Bien que l'accessibilité se soit détériorée, les conditions restent considérablement plus intéressantes qu'elles ne l'étaient peu avant l'effondrement du marché du logement il y a plus d'une décennie. Le relèvement des taux exercera davantage de pressions sur l'accessibilité en 2019, mais la hausse des revenus en atténuera les effets ; le marché américain de l'immobilier devrait donc con-

naître une année stable, bien que terne.

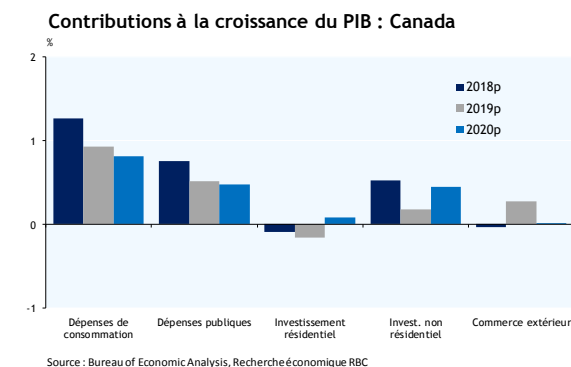
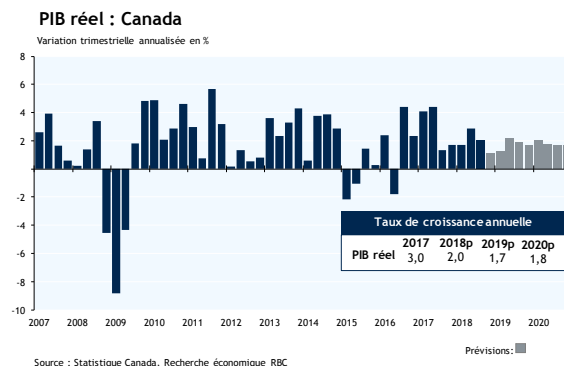
Les entreprises poursuivront vraisemblablement leurs investissements en 2019, mais probablement à un rythme moins soutenu qu'en 2018, où ils sont montés en flèche. Les entreprises qui ont déjà atteint la limite de leurs capacités auront de la difficulté à composer avec une autre année de croissance solide. La réduction de l'impôt des entreprises et l'accélération de l'amortissement mises de l'avant par l'administration Trump ont incité les sociétés à dépenser en 2018. Cette tendance devrait se maintenir en 2019. Les normes de prêts demeurent accommodantes, mais en raison de la hausse du coût du capital, un ralentissement des dépenses d'investissement s'annonce.

### L'année 2019 risque d'être difficile pour le Canada

L'économie du Canada a connu des ratés à la fin de 2018, alors que la chute des prix du pétrole et la hausse des taux d'intérêt l'ont affaibli. Les dépenses de consommation et le marché de l'immobilier avaient joué un rôle considérable dans l'expansion de l'économie, mais les changements réglementaires et la hausse des taux d'intérêt ont entraîné le recul des ventes de logements et le ralentissement des dépenses en biens durables. La correction du marché du logement s'est avérée relativement ordonnée : les ventes ont diminué de 10 % et les prix, qui ont bondi de plus de 10 % durant deux ans, enregistrent une hausse moyenne de moins de 3 %. Comme le relèvement des taux d'intérêt se poursuivra en 2019, l'accessibilité se détériorera davantage, ce qui plombera autant les ventes que les prix.

La création d'emplois a ralenti en 2018 après une augmentation marquée l'année précédente, et le taux de chômage a reculé pour atteindre son plus faible niveau en quarante ans. Il est réjouissant de constater que ce recul n'est pas attribuable au retrait de travailleurs du marché de l'emploi, car le taux de participation démographiquement ajusté est élevé. Paradoxalement, malgré ces signes d'étranglement du marché du travail, le rythme de croissance des salaires se situe encore en deçà de ce à quoi on devrait s'attendre en période de plein emploi. Nos recherches nous portent à croire que cette situation est en partie imputable à l'évolution démographique au Canada. Elle reflète également une baisse du taux de rotation, c'est-à-dire que moins de Canadiens changent d'emploi. Dans un contexte où les postes à pourvoir sont très nombreux, nous nous attendons à ce que la croissance des salaires s'accélère en 2019, tandis que les employeurs rivaliseront pour embaucher une main-d'œuvre de plus en plus rare.

La hausse des salaires permettra aux ménages canadiens de composer avec une augmentation des coûts du service de la dette en 2019, mais fera grimper les coûts des entreprises. Les entreprises ressentiront aussi les effets du resserrement des conditions financières, alors que les producteurs de pétrole souffrent du recul récent des prix et de la baisse imposée des niveaux de production. Ces facteurs entraîneront probablement un ralentissement des investissements en 2019. Cependant, en raison des contraintes de capacité, nous prévoyons toujours que les sociétés hors du secteur de l'énergie poursuivront leurs investissements pour répondre à la demande. La décision du gouvernement fédéral de permettre aux sociétés de passer en charges immédiatement l'achat de biens d'équipement admissibles stimulera un

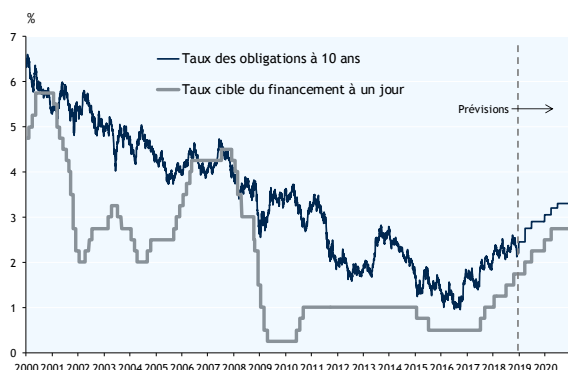


peu la reprise des dépenses en 2019. Outre ce changement fiscal, les dépenses consacrées aux infrastructures se poursuivront en 2019 et, en Colombie-Britannique, les investissements seront considérablement accrus par la mise en œuvre du projet d'exportation de gaz naturel liquéfié d'une valeur de 40 milliards de dollars de LNG Canada.

Même si l'incertitude entourant la politique demeurera élevée en 2019, la conclusion de l'AEUMC a quelque peu amélioré les perspectives d'exportation. Les exportations hors énergie du Canada ont grimpé de plus de 4 % au troisième trimestre, comparativement au même trimestre de l'année précédente. Nous nous attendons par ailleurs à ce que la production industrielle des États-Unis reste importante en 2019, ce qui devrait profiter aux exportations hors énergie. Les sociétés américaines tireront aussi parti de la faiblesse du dollar canadien, et ni les différentiels de taux d'intérêt ni les prix du pétrole ne devraient pousser la monnaie canadienne au-dessus de la barre des 80 cents US l'année prochaine.

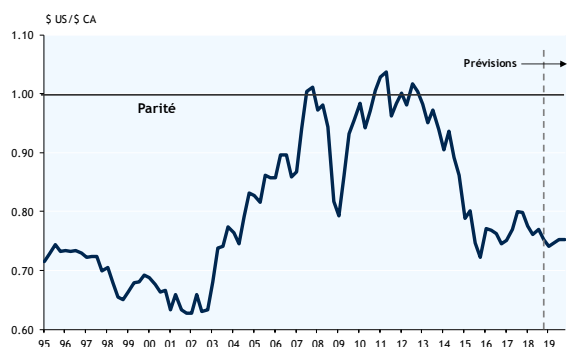
Contrairement à l'orientation claire de la Réserve fédérale américaine pour 2019, le moment du prochain relèvement du taux de la Banque du Canada est incertain, car les récents événements dans le secteur pétrolier ont compliqué la donne. Les difficultés de transport et les interruptions des activités de raffinage ont entraîné une surabondance de l'offre des producteurs canadiens, exercé des pressions à la baisse sur les prix et amené le gouvernement albertain à imposer une réduction de la production dans cette province. Cette réduction vise à ramener le niveau des stocks à la normale, mais le prix à payer sera le ralentissement de l'économie en Alberta et, dans une moindre mesure, de l'économie en général. Nous avons retranché 1 % de nos prévisions concernant l'Alberta pour les porter à x,x % en 2019 et estimons que le taux de croissance du PIB national reculera de 0,1 à 0,2 %. À 1,7 %, l'économie du Canada tournera tout juste en deçà de son potentiel, ce qui n'aura vraisemblablement pas d'incidence importante sur l'inflation de base ou sur le marché du travail. Toutefois, comme l'économie connaîtra une période de fléchissement, la Banque du Canada devrait reporter sa prochaine hausse de taux au deuxième trimestre de la prochaine année. Un redressement des prix du pétrole réduirait la pression sur l'économie et permettrait à la Banque de reprendre son plan de retour à un taux directeur neutre. Nos prévisions supposent que la Banque du Canada augmentera son taux de financement à un jour à 2,25 % en 2019.

Taux d'intérêt : Canada



Source : Banque du Canada, Recherche économique RBC

Prévisions du dollar canadien



Source : Banque du Canada, 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	1,5	2,3	1,2	1,8	1,7	1,7	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	3,6	2,2	1,6	1,4
Biens durables	1,4	0,6	-2,7	1,7	1,6	1,3	1,0	1,0	0,5	0,5	0,5	0,5	7,1	1,8	0,8	0,7
Bien semi durables	0,4	2,6	5,9	1,9	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	3,1	2,0	2,2	1,4
Bien non durables	0,5	1,0	1,7	1,3	1,8	1,7	1,5	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	2,7	1,7	1,6	1,4
Services	2,0	3,3	1,4	2,0	1,8	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	3,3	2,6	1,8	1,6
Consommation des ISBLSM	1,8	9,0	2,7	1,8	1,7	1,7	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	-0,6	2,6	2,2	1,4
Dépenses publiques	3,3	2,7	1,8	2,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1	2,9	2,1	2,0
L'investissement fixe des administrations publiques	-3,0	-6,5	2,5	3,5	2,8	2,0	2,0	2,0	1,6	1,4	1,1	0,9	6,3	4,2	2,0	1,6
Investissement résidentiel	-7,9	-0,1	-5,9	-3,0	-2,6	-0,4	-0,8	1,1	1,0	1,6	2,4	2,7	2,4	-1,2	-2,1	1,1
Investissement des entreprises	13,0	1,0	-7,1	-0,2	2,4	5,0	6,0	6,0	4,0	3,0	3,0	3,0	2,5	4,8	1,7	4,3
Structures non résidentielles	5,7	0,3	-5,2	-3,0	2,0	5,0	6,0	6,0	4,0	3,0	3,0	3,0	1,1	2,9	1,3	4,3
Machines et matériel	25,5	2,0	-9,8	4,0	3,0	5,0	6,0	6,0	4,0	3,0	3,0	3,0	4,7	7,9	2,4	4,3
Propriété intellectuelle	20,5	-1,2	-5,6	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,2	3,5	0,8	2,0
Demande intérieure finale	2,2	1,8	-0,1	1,4	1,6	1,9	1,9	2,0	1,8	1,7	1,7	1,7	3,1	2,4	1,5	1,8
Exportations	2,3	13,0	0,9	3,0	0,3	2,7	2,5	2,5	3,5	2,2	2,0	2,0	1,1	3,3	2,5	2,6
Importations	4,7	5,9	-7,8	1,0	3,9	3,0	2,8	2,8	2,6	2,0	2,0	2,3	4,2	3,2	1,6	2,5
Stocks (var. en G \$)	16,6	13,5	6,6	1,5	6,0	8,0	8,7	7,7	7,5	7,5	7,5	7,5	17,6	9,6	7,6	7,5
<b>Produit intérieur brut réel</b>	<b>1,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>

### Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	-0,3	0,2	0,9	0,4	0,6	0,3	0,4	1,0	1,2	1,1	1,1	1,1	1,7	0,3	0,6	1,1
Bénéfices des sociétés avant impôt	-1,4	2,9	8,8	5,8	4,0	2,4	-1,4	1,9	4,2	3,1	2,6	1,6	20,1	4,0	1,7	2,9
Taux de chômage (%)*	5,8	5,9	5,9	5,7	5,8	5,8	5,9	5,9	5,9	5,9	6,0	6,0	6,3	5,8	5,9	6,0
Inflation																
IPC global (a/a%)	2,1	2,3	2,7	1,9	1,5	1,9	1,8	2,5	2,6	2,5	2,5	2,4	1,6	2,2	1,9	2,5
IPC hors nourriture et énergie (a/a%)	1,8	1,8	2,1	2,0	2,0	2,3	2,2	2,4	2,3	2,3	2,3	2,3	1,6	1,9	2,2	2,3
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-69,3	-66,7	-41,4	-46,1	-51,8	-48,9	-47,7	-45,9	-42,8	-41,5	-40,5	-40,1	-60,1	-55,9	-48,6	-41,2
Pourcentage du PIB	-3,2	-3,0	-1,8	-2,0	-2,3	-2,1	-2,1	-2,0	-1,8	-1,7	-1,7	-1,6	-2,8	-2,5	-2,2	-1,8
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	225	219	197	207	196	195	193	193	191	191	192	192	220	212	194	192
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	2,11	2,06	2,02	1,98	1,96	1,95	1,94	1,93	1,93	1,92	1,92	1,92	2,08	2,04	1,94	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	0,5	3,8	3,6	2,7	1,7	2,3	2,3	1,8	1,9	1,9	1,7	1,7	2,5	2,7	2,5	2,5
Bien durables	-2,0	8,6	3,9	2,8	2,2	2,3	2,2	1,6	1,6	1,5	1,2	1,4	6,8	5,5	2,9	2,9
Bien non durables	0,1	4,0	5,3	3,5	1,9	2,5	2,4	1,8	1,8	1,8	1,5	1,5	2,1	2,9	2,9	2,9
Services	1,0	3,0	3,1	2,5	1,6	2,3	2,3	1,8	2,0	2,0	1,9	1,8	2,0	2,1	2,3	2,3
Dépenses publiques	1,5	2,5	2,6	2,7	2,4	2,4	2,4	2,0	1,0	0,5	0,5	0,5	-0,1	1,7	2,5	2,5
Investissement résidentiel	-3,4	-1,4	-2,6	-1,0	2,0	5,1	4,1	2,2	1,7	1,2	2,0	1,5	3,3	0,0	1,5	1,5
Investissement des entreprises	11,5	8,7	2,5	4,8	4,0	3,6	1,6	1,6	2,1	2,5	2,3	2,0	5,3	6,9	3,7	3,7
Structures non résidentielles	13,9	14,5	-1,7	5,2	4,0	4,0	2,0	2,0	2,5	2,5	2,3	2,0	4,6	5,8	3,7	3,7
Machines et matériel	8,5	4,6	3,5	4,5	3,5	3,5	0,7	0,7	1,5	2,5	2,3	2,0	6,1	7,3	3,2	3,2
Propriété intellectuelle	14,1	10,5	4,3	5,0	4,8	3,6	2,6	2,6	2,5	2,5	2,3	2,0	4,6	7,0	4,5	4,5
Demande intérieure finale	1,9	4,0	3,1	2,9	2,1	2,6	2,3	1,8	1,8	1,7	1,6	1,5	2,5	2,9	2,6	2,6
Exportations	3,6	9,3	-4,4	4,5	1,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,5	2,5	2,5	3,0	4,2	2,3	2,7
Importations	3,0	-0,6	9,2	0,5	2,5	4,2	3,5	3,2	2,3	2,3	2,0	2,0	4,6	4,4	3,2	2,7
Stocks (var. en G \$)	30,3	-36,8	86,6	50,0	40,0	42,0	42,0	47,0	48,0	52,0	52,0	48,0	22,5	32,5	42,8	50,0
<b>Produit intérieur brut réel</b>	<b>2,2</b>	<b>4,2</b>	<b>3,5</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>

### Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	0,9	1,4	1,2	1,8	1,8	1,2	1,1	1,0	1,1	0,8	0,8	0,8	1,1	1,3	1,3	0,9
Bénéfices des sociétés avant impôt	5,9	7,3	10,3	9,0	8,1	5,7	3,1	2,6	2,5	2,1	1,7	1,2	3,2	8,2	4,8	1,9
Taux de chômage (%)*	4,1	3,9	3,8	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,7	4,4	3,9	3,6	3,6
Inflation																
IPC global (a/a%)	2,2	2,7	2,6	2,2	1,8	2,0	2,1	2,3	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	2,4	2,1	2,3
IPC hors nourriture et énergie (a/a%)	1,9	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1	2,2	2,4	2,4	2,5	2,5	2,3	1,8	2,1	2,2	2,4
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-487	-406	-500	-473	-479	-496	-509	-520	-523	-527	-528	-529	-449	-466	-501	-527
Pourcentage du PIB	-2,4	-2,0	-2,4	-2,3	-2,3	-2,3	-2,4	-2,4	-2,4	-2,4	-2,4	-2,4	-2,3	-2,3	-2,3	-2,4
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	1317	1261	1225	1275	1285	1315	1325	1325	1330	1330	1340	1340	1208	1269	1313	1335
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	17,1	17,2	16,9	17,3	17,3	17,3	17,4	17,4	17,4	17,4	17,3	17,3	17,1	17,1	17,4	17,4

\*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			
	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	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				
<b>Canada</b>																								
Taux à un jour	0,50	0,50	1,00	1,00	1,25	1,25	1,50	1,75	1,75	2,00	2,25	2,25	2,50	2,75	2,75	2,75	1,00	1,75	2,25	2,75				
Bons du Trésor 3 mois	0,52	0,71	1,00	1,06	1,10	1,26	1,59	1,65	1,65	1,95	2,15	2,20	2,45	2,70	2,70	2,75	1,06	1,65	2,20	2,75				
Obligations Canada 2 ans	0,75	1,10	1,52	1,69	1,78	1,91	2,21	2,05	2,20	2,35	2,40	2,45	2,70	2,85	2,90	3,00	1,69	2,05	2,45	3,00				
Obligations Canada 5 ans	1,12	1,40	1,75	1,87	1,97	2,07	2,34	2,15	2,35	2,55	2,70	2,75	2,95	3,10	3,10	3,15	1,87	2,15	2,75	3,15				
Obligations Canada 10 ans	1,62	1,76	2,10	2,04	2,09	2,17	2,43	2,20	2,45	2,75	2,90	2,90	3,05	3,20	3,30	3,30	2,04	2,20	2,90	3,30				
Obligations Canada 30 ans	2,30	2,14	2,47	2,27	2,23	2,20	2,42	2,35	2,60	2,85	2,95	2,95	3,10	3,25	3,30	3,30	2,27	2,35	2,95	3,30				
Courbe de taux (2 -10)	87	66	58	35	31	26	22	15	25	40	50	45	35	35	40	30	35	15	45	30				
<b>États-Unis</b>																								
Taux des fonds fédéraux	1,00	1,25	1,25	1,50	1,75	2,00	2,25	2,50	2,75	3,00	3,25	3,50	3,75	4,00	4,00	4,00	1,50	2,50	3,50	4,00				
Bons du Trésor 3 mois	0,76	1,03	1,06	1,39	1,73	1,93	2,19	2,35	2,65	2,90	3,15	3,35	3,60	3,85	3,85	3,85	1,39	2,35	3,35	3,85				
Obligations 2 ans	1,27	1,38	1,47	1,89	2,27	2,52	2,81	2,90	3,10	3,25	3,40	3,60	3,80	4,00	3,95	3,90	1,89	2,90	3,60	3,90				
Obligations 5 ans	1,93	1,89	1,92	2,20	2,56	2,73	2,94	3,10	3,25	3,40	3,55	3,65	3,85	4,05	4,00	3,95	2,20	3,10	3,65	3,95				
Obligations 10 ans	2,40	2,31	2,33	2,40	2,74	2,85	3,05	3,30	3,45	3,60	3,70	3,75	3,90	4,05	4,05	4,00	2,40	3,30	3,75	4,00				
Obligations 30 ans	3,02	2,84	2,86	2,74	2,97	2,98	3,19	3,50	3,65	3,75	3,80	3,85	3,95	4,05	4,05	4,00	2,74	3,50	3,85	4,00				
Courbe de taux (2-10)	113	93	86	51	47	33	24	40	35	35	30	15	10	5	10	10	51	40	15	10				
<b>Écarts de taux</b>																								
Bons du Trésor 3 mois	-0,24	-0,32	-0,06	-0,33	-0,63	-0,67	-0,60	-0,70	-1,00	-0,95	-1,00	-1,15	-1,15	-1,15	-1,15	-1,10	-0,33	-0,70	-1,15	-1,10				
2 ans	-0,52	-0,28	0,05	-0,20	-0,49	-0,61	-0,60	-0,85	-0,90	-0,90	-1,00	-1,15	-1,10	-1,15	-1,05	-0,90	-0,20	-0,85	-1,15	-0,90				
5 ans	-0,81	-0,49	-0,17	-0,33	-0,59	-0,66	-0,60	-0,95	-0,90	-0,85	-0,85	-0,90	-0,90	-0,95	-0,90	-0,80	-0,33	-0,95	-0,90	-0,80				
10 ans	-0,78	-0,55	-0,23	-0,36	-0,65	-0,68	-0,62	-1,10	-1,00	-0,85	-0,80	-0,85	-0,85	-0,85	-0,75	-0,70	-0,36	-1,10	-0,85	-0,70				
30 ans	-0,72	-0,70	-0,39	-0,47	-0,74	-0,78	-0,77	-1,15	-1,05	-0,90	-0,85	-0,90	-0,85	-0,80	-0,75	-0,70	-0,47	-1,15	-0,90	-0,70				

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

### Taux d'intérêt—International

Pourcentage, à la fin de période

	Réel								Prévisions								Réel				Prévisions			
	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	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				
<b>Royaume-Uni</b>																								
Taux repo	0,25	0,25	0,25	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00	1,00	1,00	1,25	1,25	1,50	1,50	1,75	0,50	0,75	1,25	1,75				
Obligations 2 ans	0,12	0,36	0,46	0,45	0,82	0,72	0,82	0,95	1,10	1,15	1,20	1,30	1,40	1,45	1,55	1,70	0,45	0,95	1,30	1,70				
Obligations 10 ans	1,14	1,26	1,38	1,19	1,34	1,28	1,57	1,75	2,00	2,10	2,20	2,30	2,40	2,50	2,60	2,70	1,19	1,75	2,30	2,70				
<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	-0,30	-0,20	-0,10	0,00	0,00	0,00	-0,40	-0,40	-0,20	0,00				
Obligations 2 ans	-0,74	-0,57	-0,69	-0,63	-0,59	-0,69	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50	-0,40	-0,30	-0,10	0,10	0,25	0,25	-0,63	-0,50	-0,30	0,25				
Obligations 10 ans	0,33	0,47	0,47	0,43	0,50	0,31	0,47	0,65	0,80	0,85	1,05	1,10	1,20	1,25	1,25	1,25	0,43	0,65	1,10	1,25				
<b>Australie</b>																								
Taux à un jour	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	2,00	2,00	2,00	2,00	1,50	1,50	1,75	2,00				
Obligations 2 ans	1,76	1,78	1,94	2,00	2,00	2,00	2,02	2,10	2,20	2,30	2,45	2,60	2,65	2,70	2,70	2,65	2,00	2,10	2,60	2,65				
Obligations 10 ans	2,70	2,60	2,84	2,63	2,60	2,63	2,67	2,80	2,85	3,00	3,20	3,35	3,60	3,80	3,80	3,75	2,63	2,80	3,35	3,75				
<b>Nouvelle-Zélande</b>																								
Taux à un jour	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	-	-	-	-	1,75	1,75	1,75	-				
Obligations 2 ans	2,31	2,32	2,19	2,20	2,21	2,14	2,02	2,25	2,30	2,35	2,40	2,55	-	-	-	-	2,20	2,25	2,55	-				
Obligations 10 ans	3,41	3,35	3,24	3,13	3,06	3,02	2,89	3,10	3,15	3,30	3,50	3,65	-	-	-	-	3,13	3,10	3,65	-				



## Détail des prévisions des marchés financiers

### 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	2018P	2019P	2020P
Canada*	1,7	2,9	2,0	1,1	1,2	2,2	1,9	1,7	2,0	1,7	1,7	1,6	3,0	2,0	1,7	1,8
États-Unis*	2,2	4,2	3,5	2,6	1,8	2,4	2,2	1,8	1,8	1,8	1,7	1,5	2,2	2,9	2,5	1,9
Royaume-Uni	0,1	0,4	0,6	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	1,7	1,3	1,5	1,6
Zone euro	0,4	0,4	0,2	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	2,5	1,9	1,6	1,5
Australie	1,0	0,9	0,3	0,8	0,8	0,6	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	2,4	3,0	2,8	2,6
Nouvelle-Zélande	0,5	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	-	-	-	-	2,8	2,8	3,3	-

\*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	2018P	2019P	2020P
Canada	2,1	2,3	2,7	1,9	1,5	1,9	1,8	2,5	2,6	2,5	2,5	2,4	1,6	2,2	1,9	2,5
États-Unis	2,2	2,7	2,6	2,2	1,8	2,0	2,1	2,3	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	2,4	2,1	2,3
Royaume-Uni	2,7	2,4	2,5	2,4	2,3	2,3	2,0	2,0	2,2	2,1	2,1	2,1	2,7	2,5	2,2	2,1
Zone euro	1,3	1,7	2,1	2,1	2,0	1,9	1,7	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,5	1,8	1,8	1,6
Australie	1,9	2,1	1,9	1,9	1,9	2,1	2,2	2,2	2,3	2,4	2,4	2,4	1,9	1,9	2,1	2,4
Nouvelle-Zélande	1,1	1,5	2,0	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	-	-	-	-	1,9	1,6	1,6	-

### Taux de change

Pourcentage, à la fin de période

	Réel							Prévisions					Réel	Prévisions	
	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	T1/19	T2/19	T3/19	T4/19	2017	2018	2019
AUD/USD	0,76	0,77	0,78	0,78	0,77	0,74	0,72	0,72	0,68	0,67	0,67	0,67	0,78	0,72	0,67
USD/CAD	1,33	1,30	1,25	1,26	1,29	1,31	1,29	1,33	1,35	1,34	1,33	1,33	1,26	1,33	1,33
EUR/USD	1,07	1,14	1,18	1,20	1,23	1,17	1,16	1,13	1,10	1,10	1,13	1,16	1,20	1,13	1,16
USD/JPY	111,4	112,4	112,5	112,7	106,3	110,8	113,7	114,0	117,0	119,0	122,0	125,0	112,7	114,0	125,0
USD/CNY	6,88	6,77	6,63	6,51	6,29	6,62	6,87	6,90	7,10	7,25	7,40	7,50	6,51	6,90	7,50
USD/CHF	1,00	0,96	0,97	0,97	0,95	0,99	0,98	1,00	1,04	1,05	1,04	1,03	0,97	1,00	1,03
GBP/USD	1,26	1,30	1,34	1,35	1,40	1,32	1,30	1,27	1,24	1,22	1,24	1,25	1,35	1,27	1,25

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