

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Mars 2019

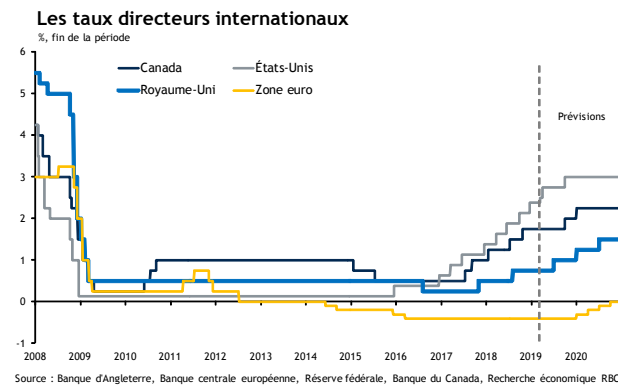
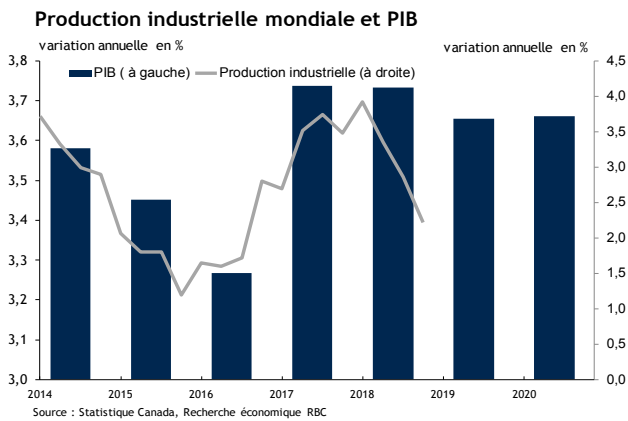
LA PRUDENCE EST DE MISE

La croissance de l'économie mondiale s'essouffle. L'incertitude entourant la politique reste élevée et, même si les marchés financiers mondiaux sont sans doute plus stables qu'en décembre, les investisseurs sont frileux et les banques centrales semblent plus prudentes.

Nos perspectives pour les économies que nous suivons de près sont modestement inférieures à ce qu'elles étaient il y a trois mois. Les conditions financières se sont resserrées, et les craintes liées aux échanges commerciaux entre les États-Unis et la Chine et au Brexit ont miné la confiance. Nous nous attendons à ce que l'économie des États-Unis ouvre la marche cette année, même si son expansion s'effectuera à un rythme moins soutenu qu'en 2018. L'économie du Canada devrait aussi croître moins rapidement, car la hausse des taux d'intérêt et les augmentations modérées des exportations et des investissements freinent l'activité économique. Les économies du Royaume-Uni et de la zone euro composent quant à elles avec l'absence de progrès dans les négociations sur le Brexit, qui crée un climat se reflétant dans la baisse de confiance des entreprises. Dans l'ensemble, ce grand sous-groupe d'économies développées est en perte de vitesse.

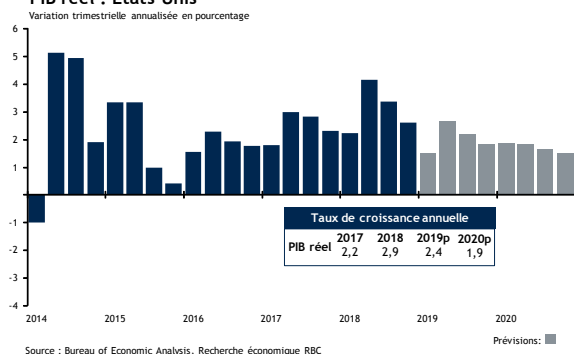
Au sein des pays émergents, l'économie de la Chine devrait continuer de ralentir en 2019. Le gouvernement a d'ailleurs utilisé de prudence dans ses prévisions officielles, notant que la Chine est confrontée à davantage de défis et de risques, et qu'elle doit se préparer à une rude bataille économique. Bien que le ton des négociations sur le commerce avec les États-Unis se soit amélioré, la possibilité que les tensions commerciales persistent alimente le risque d'un ralentissement plus marqué.

Le changement de la dynamique de l'économie mondiale et le haut degré d'incertitude ont incité les banques centrales à adopter un rythme plus progressif et prudent de retour à la neutralité des taux directeurs. Après tout, l'expansion en est à sa 10e année. Comme l'a déclaré cette année Ben Bernanke, ancien président de la Fed, les expansions sont parfois anéanties par un resserrement trop abrupt des politiques monétaires des banques centrales. Pour que ce ne soit pas le cas, nous nous attendons à ce que la Fed ne relève son taux directeur que deux fois cette année, soit à un rythme deux fois moins rapide qu'en 2018. La Banque du Canada ralentira aussi le rythme de ses hausses de taux en 2019, tandis que les mesures





PIB réel : États-Unis



prises par la Banque d'Angleterre et la Banque centrale européenne dépendront de la conclusion d'un accord sur le Brexit.

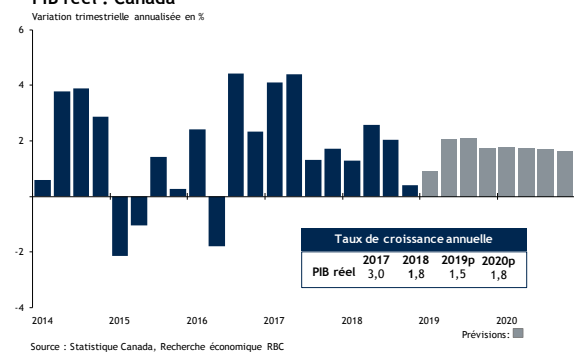
L'économie des États-Unis devrait croître de 2,4 % cette année et de moins de 2 % en 2020, soit à un rythme inférieur à la progression de près de 3 % observée en 2018. Nous nous attendons encore à ce que les consommateurs américains soient les principaux moteurs de cette croissance, compte tenu des excellentes conditions du marché de l'emploi et de la hausse des salaires. L'économie s'appuiera aussi vraisemblablement sur les investissements des entreprises, qui profiteront des changements aux politiques fiscales et de l'augmentation des dépenses en biens d'équipement pour répondre à la demande dans les secteurs à capacité restreinte. Les mesures de relance du gouvernement bonifieront ces gains, mais leur effet se dissipera en cours d'année.

Croissance des salaires aux États-Unis



Même si l'économie a atteint le plein emploi et que l'inflation de base avoisine les 2 %, la Fed a récemment adouci le ton en raison des perturbations de l'économie mondiale et des marchés financiers, dont l'incertitude persistante au sujet de la politique commerciale et les conditions financières un peu moins favorables. L'absence de mention d'un net penchant pour le resserrement indique que la Fed attendra que des progrès soient réalisés au chapitre de la politique ou que l'inflation soulève des inquiétudes avant de procéder à un nouveau relèvement de son taux directeur. À notre avis, la première hausse aura lieu vers la fin du deuxième trimestre et la dernière, en décembre.

PIB réel : Canada



L'économie du Canada devrait tourner plus lentement en 2019, compte tenu de la faiblesse du secteur de l'énergie, combinée au ralentissement du marché du logement et des dépenses de consommation. Les investissements des entreprises hors énergie devraient augmenter modestement dans le sillage des récents changements de politique, qui les aideront à prendre de l'expansion dans un contexte de capacité restreinte.

Nous avons abaissé notre prévision de croissance de l'économie canadienne à 1,5 %, en partie à cause du ralentissement survenu à la fin de 2018. Nous nous attendons toujours à ce que l'économie tourne presque à plein régime cette année et à ce que la faiblesse associée aux réductions de la production pétrolière soit de courte durée. L'offre excédentaire et l'inquiétude concernant la demande mondiale ont plombé les prix du pétrole à la fin de la dernière année, mais les conditions se sont améliorées sur les deux plans. Même la pression exercée sur les prix du brut lourd canadien par les fermetures de raffineries aux États-Unis, les capacités d'exportation restreintes et les problèmes d'entreposage a diminué. La réduction de la production imposée par le gouvernement de l'Alberta a entraîné une baisse abrupte des stocks et les raffineries américaines ont repris leurs activités, ce qui a contribué au redressement des prix du brut canadien. Par ailleurs, la faiblesse du secteur de l'énergie a eu moins de répercussions sur l'économie canadienne qu'en 2015-2016, car l'extraction de pétrole et de gaz ne représente actuellement que 3 % du PIB, comparativement à 6 % auparavant. Notre prévision suppose que les prix du pétrole se maintiendront aux niveaux actuels durant toute l'année 2019 avant de progresser en 2020. En outre, le recul marqué des investissements lors de la période précédente de chute des prix du pétrole ne se reproduira



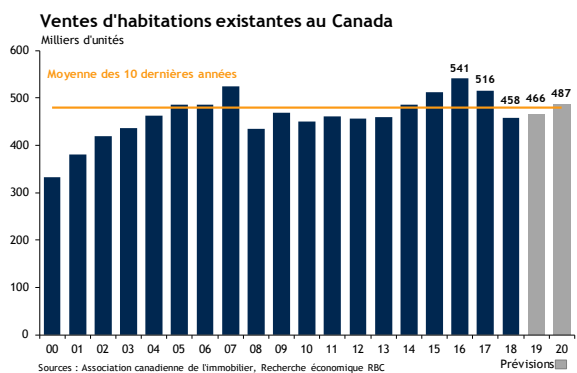
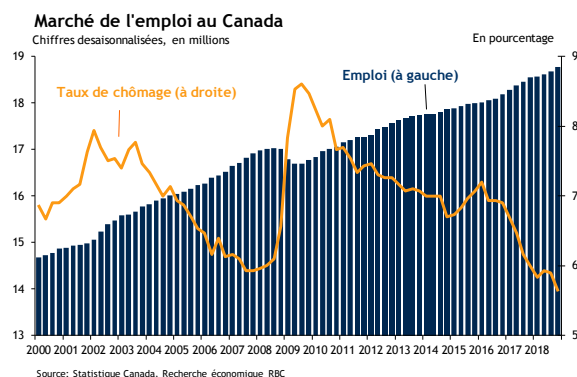
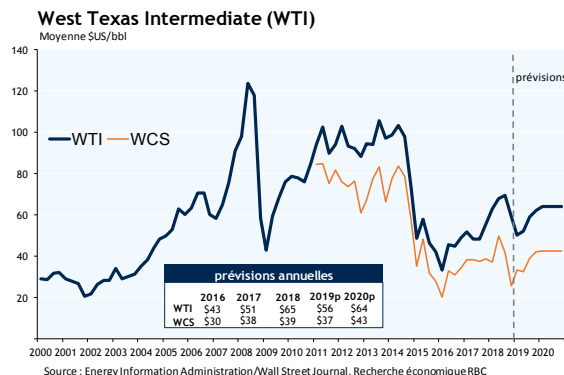
pas, car les entreprises concentrent leurs investissements dans l'entretien.

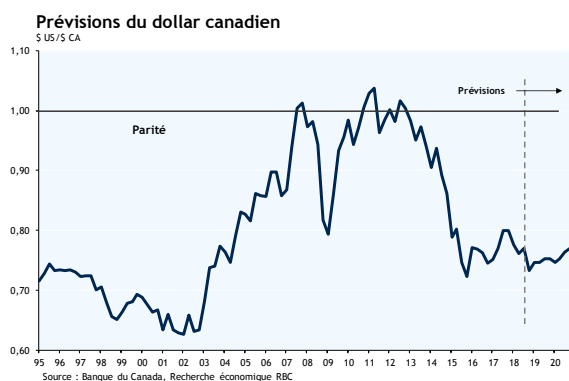
En dehors du secteur de l'énergie, les investissements devraient se maintenir, tandis que les entreprises profiteront de l'accélération de l'amortissement pour investir afin de s'affranchir des contraintes de capacité. L'apaisement qu'entraînera la signature de l'Accord États-Unis–Mexique–Canada en regard des échanges commerciaux pourrait donner lieu à certains investissements retardés, même si l'incertitude concernant le commerce mondial reste un frein. Les tarifs imposés sur l'acier et l'aluminium pourraient aussi entraver les dépenses des entreprises, tandis que les dépenses consacrées par le gouvernement aux infrastructures devraient aider l'économie à réaliser son potentiel cette année.

Le secteur de la consommation est plus sensible que jamais aux hausses de taux d'intérêt en raison de l'endettement élevé des ménages. Le relèvement des taux a entraîné une augmentation des coûts du service de la dette qui freinera les dépenses de consommation, mais la vigueur du marché de l'emploi compensera en partie la pression à la baisse. L'emploi continue de progresser au Canada et le taux de chômage se maintient près de creux datant de 40 ans. Jusqu'à maintenant, la croissance des salaires a été médiocre, mais comme de plus en plus d'entreprises manquent de main-d'œuvre et qu'un nombre grandissant de travailleurs changent d'emploi, une hausse plus rapide des salaires est attendue.

Le marché canadien du logement a connu une année 2018 difficile en raison du resserrement des tests de résistance hypothécaire, des changements apportés aux règles provinciales et de la hausse des taux d'intérêt. Les ventes de logements ont reculé de 11,1 % l'an dernier et sont restées historiquement faibles au début de 2019. Les marchés canadiens les plus chers subissent encore le plus de pression, le rythme de revente de logements à Vancouver et à Toronto en février ayant été le plus bas depuis une décennie. Par contre, le recul des ventes et la détérioration des conditions de marché n'ont pas nui aux prix, qui ont grimpé de 2,3 % en 2018. Les prix continuent de progresser légèrement dans la plupart des marchés et là où ils baissent, le rythme reste graduel. Nous continuons de croire que le marché du logement ne s'effondrera pas véritablement, étant donné la vigueur du marché de l'emploi et la hausse de l'immigration.

L'économie a terminé 2018 en baisse, le PIB réel ayant progressé à un médiocre taux annualisé de 0,4 %. Ce ralentissement est principalement attribuable au recul du secteur de l'énergie, mais aussi à la faiblesse généralisée du secteur du logement et de la consommation. La possibilité d'une autre progression de moins de 1 % au premier trimestre de 2019 a convaincu la Banque du Canada d'interrompre son resserrement au début de mars. Nos prévisions tablent sur une certaine reprise de l'économie au cours de l'année, alors que le secteur de l'énergie se redressera et que la construction résidentielle reprendra après la baisse brutale du deuxième semestre de 2018. Une reprise de la croissance conforme à la tendance combinée à l'accélération de la croissance des salaires et à la persistance des contraintes de capacité





commencera à exercer des pressions à la hausse sur les prix vers le début de 2020. Dans ce contexte, la Banque du Canada est susceptible de ramener son taux directeur près de la neutralité en procédant à un premier relèvement au quatrième trimestre de 2019, puis à un dernier en 2020.

Le dollar canadien s'est négocié dans une fourchette de 3 cents US depuis le début de l'année et nous nous attendons à ce qu'il demeure dans cette fourchette. En 2020, il devrait s'apprécier progressivement à la faveur de la hausse des prix du pétrole et du maintien de l'écart entre les taux d'intérêt à court terme au Canada et aux États-Unis. Nous prévoyons que le dollar restera aux environs de 75 cents US en 2019 et qu'il grimpera à 77 cents US d'ici la fin de 2020.



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	1,7	1,3	0,7	1,7	1,7	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	3,6	2,1	1,4	1,4
Biens durables	0,7	-1,4	-1,8	-2,0	1,6	1,3	1,0	1,0	0,5	0,5	0,5	0,5	7,1	1,1	0,1	0,7
Bien semi durables	0,1	2,3	3,7	-1,3	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	3,1	1,4	1,3	1,4
Bien non durables	0,5	0,8	1,9	0,0	1,8	1,7	1,5	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	2,7	1,6	1,3	1,4
Services	2,4	2,7	1,5	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	3,9	7,2	2,2	1,9	1,7	1,7	1,5	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	-0,6	2,8	2,1	1,4
Dépenses publiques	2,4	2,4	1,6	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1	2,5	2,0	2,0
L'investissement fixe des administrations publiques	-1,1	-6,5	1,8	-14,1	2,8	2,0	2,0	2,0	1,6	1,4	1,1	0,9	6,3	3,4	-1,6	1,6
Investissement résidentiel	-9,7	0,6	-5,5	-14,7	0,5	-0,4	-0,8	1,1	1,0	1,6	2,4	2,7	2,4	-2,3	-3,6	1,1
Investissement des entreprises	7,0	-1,4	-10,8	-10,9	-1,7	5,0	8,3	6,0	4,0	3,0	3,0	3,0	2,5	1,7	-1,8	4,6
Structures non résidentielles	-2,2	-3,2	-8,0	-15,0	-5,0	5,0	10,0	6,0	4,0	3,0	3,0	3,0	1,1	-0,9	-3,1	4,8
Machines et matériel	22,7	1,3	-14,7	-4,8	3,0	5,0	6,0	6,0	4,0	3,0	3,0	3,0	4,7	5,8	-0,1	4,3
Propriété intellectuelle	16,5	0,2	-7,1	26,6	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,2	4,1	4,8	2,0
Demande intérieure finale	1,5	1,2	-0,5	-1,5	1,4	1,9	2,1	2,0	1,7	1,7	1,7	1,7	3,1	1,9	0,8	1,8
Exportations	1,0	14,6	3,3	-0,2	0,5	3,0	2,8	3,0	2,5	2,2	2,0	2,0	1,1	3,3	2,4	2,5
Importations	4,7	5,2	-8,6	-1,1	-1,5	3,0	3,2	3,1	2,3	2,0	2,0	2,3	4,2	2,9	-0,2	2,5
Stocks (var. en G \$)	21,3	15,4	5,4	13,4	7,0	8,0	8,7	7,7	7,5	7,5	7,5	7,5	17,6	13,9	7,9	7,5
Produit intérieur brut réel	1,3	2,6	2,0	0,4	0,9	2,1	2,1	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	3,0	1,8	1,5	1,8

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	-0,3	0,1	0,7	0,1	-0,1	-0,2	0,1	0,8	1,5	1,3	1,1	1,0	1,7	0,1	0,2	1,2
Bénéfices des sociétés avant impôt	-1,3	2,1	6,9	-5,8	-9,9	-9,7	-11,9	0,3	5,4	3,5	3,3	1,7	20,1	0,5	-8,0	3,5
Taux de chômage (%)*	5,8	5,9	5,9	5,6	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	2,0	1,4	1,6	1,4	2,0	2,3	2,5	2,5	2,3	1,6	2,3	1,6	2,4
IPC hors nourriture et énergie (a/a%)	1,8	1,8	2,1	2,0	1,8	2,1	1,9	2,1	2,3	2,4	2,3	2,2	1,6	1,9	2,0	2,3
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-69,0	-63,4	-40,4	-61,9	-65,6	-61,3	-60,1	-57,2	-57,8	-53,7	-49,9	-50,8	-60,1	-58,7	-61,0	-53,0
Pourcentage du PIB	-3,1	-2,9	-1,8	-2,8	-2,9	-2,7	-2,6	-2,5	-2,5	-2,3	-2,1	-2,1	-2,8	-2,6	-2,8	-2,3
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	224	218	197	217	208	199	194	193	191	191	192	192	220	213	199	192
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	2,11	2,06	2,02	1,95	1,94	1,94	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	3,5	2,8	1,6	2,3	2,3	1,8	1,9	1,9	1,7	1,7	2,5	2,6	2,4	2,4
Bien durables	-2,0	8,6	3,7	5,9	-1,0	2,3	2,2	1,6	1,6	1,5	1,2	1,4	6,8	5,7	2,6	2,6
Bien non durables	0,1	4,0	4,6	2,8	3,0	2,5	2,4	1,8	1,8	1,8	1,5	1,5	2,1	2,8	3,0	3,0
Services	1,0	3,0	3,2	2,4	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	0,4	0,3	3,7	2,4	2,0	1,0	0,5	0,5	0,5	-0,1	1,5	1,7	1,7
Investissement résidentiel	-3,4	-1,4	-3,5	-3,5	2,0	5,1	4,1	2,2	1,7	1,2	2,0	1,5	3,3	-0,2	0,9	0,9
Investissement des entreprises	11,5	8,7	2,5	6,2	4,0	3,6	1,6	1,6	2,1	2,5	2,3	2,0	5,3	7,0	4,0	4,0
Structures non résidentielles	13,9	14,5	-3,4	-4,2	4,0	4,0	2,0	2,0	2,5	2,5	2,3	2,0	4,6	5,0	1,7	1,7
Machines et matériel	8,5	4,6	3,4	6,7	3,5	3,5	0,7	0,7	1,5	2,5	2,3	2,0	6,1	7,5	3,6	3,6
Propriété intellectuelle	14,1	10,5	5,6	13,1	4,8	3,6	2,6	2,6	2,5	2,5	2,3	2,0	4,6	7,7	6,1	6,1
Demande intérieure finale	1,9	4,0	2,9	2,6	1,7	2,8	2,3	1,8	1,8	1,7	1,6	1,5	2,5	2,9	2,5	2,5
Exportations	3,6	9,3	-4,9	1,6	4,0	2,8	2,8	2,8	2,8	2,5	2,5	2,5	3,0	3,9	2,3	2,7
Importations	3,0	-0,6	9,3	2,7	0,5	1,5	3,0	3,2	2,3	2,3	2,0	2,0	4,6	4,6	2,6	2,4
Stocks (var. en G \$)	30,3	-36,8	89,8	97,1	65,0	47,0	42,0	47,0	48,0	52,0	52,0	48,0	22,5	45,1	50,3	50,0
Produit intérieur brut réel	2,2	4,2	3,4	2,6	1,5	2,7	2,2	1,8	1,8	1,8	1,7	1,5	2,2	2,9	2,4	1,9

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																	
Productivité	1,0	1,4	1,1	1,9	1,7	1,2	1,1	0,9	1,1	0,8	0,8	0,8	1,1	1,4	1,2	0,9	
Bénéfices des sociétés avant impôt	5,9	7,3	10,4	8,9	7,5	5,3	2,6	2,0	2,5	2,1	1,5	1,2	3,2	8,2	4,3	1,8	
Taux de chômage (%)*	4,1	3,9	3,8	3,8	3,9	3,8	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6	3,7	4,4	3,9	3,8	3,6	
Inflation																	
IPC global (a/a%)	2,2	2,7	2,6	2,2	1,6	1,8	1,8	2,1	2,4	2,4	2,5	2,3	2,1	2,4	1,8	2,4	
IPC hors nourriture et énergie (a/a%)	1,9	2,2	2,2	2,2	2,1	2,2	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5	2,3	1,8	2,1	2,3	2,4	
Commerce extérieur																	
Solde du compte courant (G \$)	-487	-405	-499	-510	-478	-478	-483	-496	-495	-503	-508	-508	-449	-475	-484	-504	
Pourcentage du PIB	-2,4	-2,0	-2,4	-2,4	-2,3	-2,2	-2,2	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3	-2,3	
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	1317	1261	1234	1151	1285	1315	1325	1325	1330	1330	1340	1340	1208	1241	1313	1335	
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	17,1	17,2	16,9	17,5	17,0	17,1	17,2	17,2	17,2	17,2	17,1	17,1	17,1	17,2	17,1	17,2	

*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	
	T1/18	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	2,00	2,25	2,25	2,25	2,25	1,00	1,75	2,00	2,25
Bons du Trésor 3 mois	1,10	1,26	1,59	1,64	1,65	1,65	1,65	1,90	2,20	2,20	2,15	2,15	1,06	1,64	1,90	2,15
Obligations Canada 2 ans	1,78	1,91	2,21	1,86	1,75	1,75	1,90	2,10	2,30	2,25	2,25	2,25	1,69	1,86	2,10	2,25
Obligations Canada 5 ans	1,97	2,07	2,34	1,89	1,80	1,85	2,00	2,15	2,40	2,35	2,30	2,30	1,87	1,89	2,15	2,30
Obligations Canada 10 ans	2,09	2,17	2,43	1,97	1,95	2,05	2,20	2,35	2,50	2,50	2,45	2,45	2,04	1,97	2,35	2,45
Obligations Canada 30 ans	2,23	2,20	2,42	2,18	2,20	2,25	2,35	2,50	2,60	2,60	2,55	2,55	2,27	2,18	2,50	2,55
Courbe de taux (2 -10)	31	26	22	11	20	30	30	25	20	25	20	20	35	11	25	20
États-Unis																
Taux des fonds fédéraux	1,75	2,00	2,25	2,50	2,50	2,75	2,75	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	1,50	2,50	3,00	3,00
Bons du Trésor 3 mois	1,73	1,93	2,19	2,45	2,40	2,65	2,65	2,90	2,90	2,90	2,90	2,90	1,39	2,45	2,90	2,90
Obligations 2 ans	2,27	2,52	2,81	2,48	2,65	2,85	3,05	3,10	3,10	3,10	3,05	3,05	1,89	2,48	3,10	3,05
Obligations 5 ans	2,56	2,73	2,94	2,51	2,70	2,90	3,10	3,15	3,15	3,15	3,10	3,10	2,20	2,51	3,15	3,10
Obligations 10 ans	2,74	2,85	3,05	2,69	2,85	3,05	3,25	3,30	3,25	3,25	3,20	3,15	2,40	2,69	3,30	3,15
Obligations 30 ans	2,97	2,98	3,19	3,02	3,20	3,30	3,40	3,45	3,40	3,40	3,35	3,30	2,74	3,02	3,45	3,30
Courbe de taux (2-10)	47	33	24	21	20	20	20	20	15	15	15	10	51	21	20	10
Écarts de taux																
Bons du Trésor 3 mois	-0,63	-0,67	-0,60	-0,81	-0,75	-1,00	-1,00	-1,00	-0,70	-0,70	-0,75	-0,75	-0,33	-0,81	-1,00	-0,75
2 ans	-0,49	-0,61	-0,60	-0,62	-0,90	-1,10	-1,15	-1,00	-0,80	-0,85	-0,80	-0,80	-0,20	-0,62	-1,00	-0,80
5 ans	-0,59	-0,66	-0,60	-0,62	-0,90	-1,05	-1,10	-1,00	-0,75	-0,80	-0,80	-0,80	-0,33	-0,62	-1,00	-0,80
10 ans	-0,65	-0,68	-0,62	-0,72	-0,90	-1,00	-1,05	-0,95	-0,75	-0,75	-0,75	-0,70	-0,36	-0,72	-0,95	-0,70
30 ans	-0,74	-0,78	-0,77	-0,84	-1,00	-1,05	-1,05	-0,95	-0,80	-0,80	-0,80	-0,75	-0,47	-0,84	-0,95	-0,75

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	1,00	1,00	1,25	1,25	1,50	1,50	0,50	0,75	1,00	1,50
Obligations 2 ans	0,82	0,72	0,82	0,75	0,80	0,85	1,10	1,15	1,30	1,40	1,45	1,55	0,45	0,75	1,15	1,55
Obligations 10 ans	1,34	1,28	1,57	1,27	1,40	1,60	1,85	2,00	2,10	2,15	2,20	2,20	1,19	1,27	2,00	2,20
Zone euro																
Taux de dépôt	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,30	-0,20	-0,10	0,00	-0,40	-0,40	-0,40	0,00
Obligations 2 ans	-0,59	-0,69	-0,55	-0,59	-0,50	-0,50	-0,50	-0,45	-0,30	-0,20	-0,10	0,00	-0,63	-0,59	-0,45	0,00
Obligations 10 ans	0,50	0,31	0,47	0,25	0,30	0,40	0,50	0,60	0,80	0,90	1,00	1,00	0,43	0,25	0,60	1,00
Australie																
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	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Obligations 2 ans	2,00	2,00	2,02	1,89	1,75	1,80	1,70	1,65	1,50	1,50	1,60	1,75	2,00	1,89	1,65	1,75
Obligations 10 ans	2,60	2,63	2,67	2,32	2,45	2,65	2,65	2,70	2,55	2,65	2,70	2,75	2,63	2,32	2,70	2,75
Nouvelle-Zélande																
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	1,75
Obligations 2 ans	2,21	2,14	2,02	1,96	1,85	1,75	1,70	1,60	1,60	1,60	1,70	1,80	2,20	1,96	1,60	1,80
Obligations 10 ans	3,06	3,02	2,89	2,64	2,60	2,70	2,70	2,70	2,70	2,70	2,75	2,80	3,13	2,64	2,70	2,80



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

*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	1,4	1,6	1,4	2,0	2,3	2,5	2,5	2,3	1,6	2,3	1,6	2,4
États-Unis	2,2	2,7	2,6	2,2	1,6	1,8	1,8	2,1	2,4	2,4	2,5	2,3	2,1	2,4	1,8	2,4
Royaume-Uni	2,7	2,4	2,5	2,3	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	1,9	2,0	1,9	1,7	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,5	1,8	1,8	1,6

Taux de change

Pourcentage, à la fin de période

	Réal				Prévisions								Réal		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	0,69	0,68	0,67	0,67	0,67	0,66	0,66	0,78	0,70	0,67	0,66
USD/CAD	1,29	1,31	1,29	1,36	1,34	1,34	1,33	1,33	1,34	1,33	1,31	1,30	1,26	1,36	1,33	1,30
EUR/USD	1,23	1,17	1,16	1,15	1,12	1,10	1,13	1,16	1,17	1,18	1,20	1,21	1,20	1,15	1,16	1,21
USD/JPY	106,3	110,8	113,7	109,7	111,0	113,0	117,0	120,0	119,0	118,0	117,0	116,0	112,7	109,7	120,0	116,0
USD/CNY	6,28	6,62	6,87	6,88	6,80	7,00	7,25	7,40	7,50	7,50	7,60	7,70	6,51	6,88	7,40	7,70
USD/CHF	0,95	0,99	0,98	0,98	1,02	1,04	1,02	1,00	1,00	1,00	0,99	0,99	0,97	0,98	1,00	0,99
GBP/USD	1,40	1,32	1,30	1,28	1,30	1,26	1,28	1,32	1,33	1,34	1,36	1,38	1,35	1,28	1,32	1,38

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.