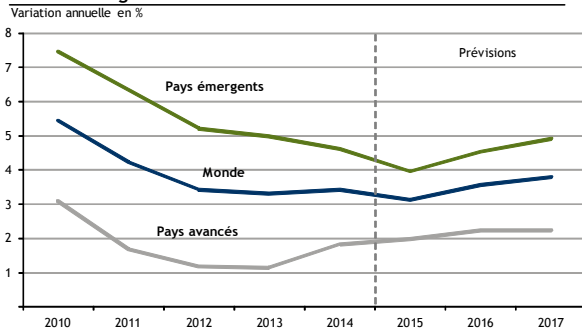
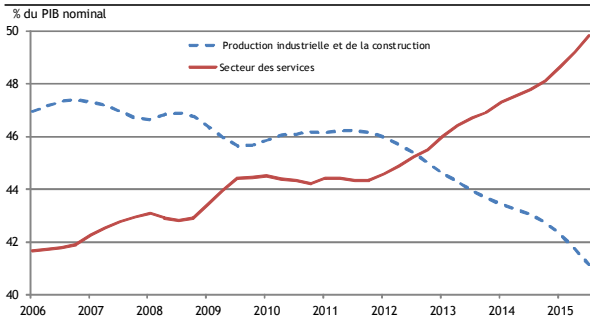


PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Décembre 2015

L'économie mondiale passera à la vitesse supérieure en 2016

Le Canada poursuivra sa trajectoire de croissance positive

PIB réel des grands blocs mondiaux

Chine : Part du PIB

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

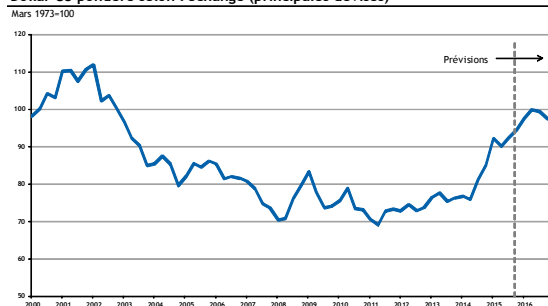
L'année 2015 s'avère médiocre pour l'économie mondiale. Les prévisions ont été revues à la baisse et laissent entrevoir une hausse du PIB réel de seulement 3,1 % pour l'année. Elles ont aussi été abaissées pour 2016. Cependant, la croissance de l'économie mondiale devrait s'établir à un taux conforme à la moyenne à long terme, soit 3,6 %, et s'accélérer encore en 2017. Les piètres résultats de l'année découlent en grande partie d'un ajustement de l'activité dans les économies émergentes, tandis que les économies développées sont bien parties pour enregistrer le gain le plus important depuis 2010. L'affaiblissement de l'activité des marchés émergents (ME) en 2015 s'explique principalement par le ralentissement de la Chine, conjugué à un recul marqué de la production en Russie et au Brésil. En 2016, le déclin de la Russie et du Brésil sera moins prononcé, ce qui devrait suffire à compenser une décélération accrue de la croissance en Chine. Les ME pourraient donc enregistrer un gain un peu plus élevé. À l'inverse, dans les économies développées, la croissance devrait prendre de la vitesse à la fois en 2015 et en 2016. Elle sera soutenue par le raffermissement persistant des États-Unis, le redressement du Canada et les progrès réguliers du Royaume-Uni et de la zone euro.

Réévaluation des attentes concernant la croissance de la Chine

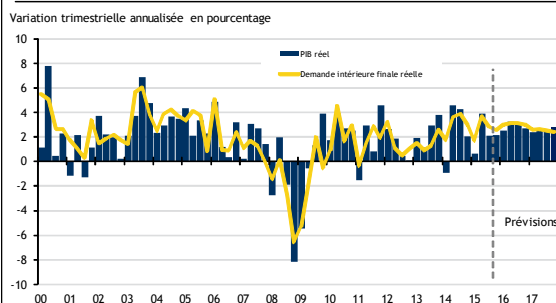
Comme prévu, l'économie chinoise a ralenti en 2015, alors que la politique du gouvernement visant à changer les facteurs de croissance porte ses fruits. Les dépenses de consommation ont été stimulées avec succès. Cette progression s'est accompagnée d'un fléchissement de la production industrielle, ainsi que d'une forte chute des exportations et des importations. La banque centrale a pris des mesures audacieuses, notamment en réduisant les taux d'intérêt et en dévaluant le yuan. Par conséquent, le taux de croissance annuel a baissé progressivement au cours de l'année. Nous prévoyons que l'expansion de l'économie chinoise atteindra 6,8 % en 2015, avant de baisser à 6,5 % en 2016 puis à 6,1 % en 2017. Ces projections sont en phase avec l'érosion du taux de croissance potentiel, puisqu'il est peu probable que les dépenses d'investissement et la population active continuent d'augmenter aussi rapidement que lors de la dernière décennie.

Les marchés financiers anticipent désormais une modération de l'économie chinoise après dix ans de croissance exceptionnellement forte. Dans le courant de l'année, la volatilité des marchés financiers a grimpé en flèche, alors que l'évolution de la situation en Chine a remis en question les perspectives économiques mondiales. Cette agitation s'est ensuite calmée. L'indice boursier mondial s'est redressé et les taux des titres de créance gouvernementaux sont restés bas. Les banques centrales maintiennent des politiques destinées à soutenir la croissance et évitent tout changement susceptible de pénaliser les économies les plus vulnérables. Dans ce contexte, l'appréciation du dollar américain pondérée en fonction des échanges se

Dollar US pondéré selon l'échange (principales devises)



PIB réel : États-Unis



États-Unis : taux de chômage



poursuit dans la foulée du gain de 8,0 % réalisé en 2014. Le billet vert a non seulement profité de l'afflux de capitaux attribuable à sa qualité de valeur refuge, mais aussi du fait que l'économie américaine devrait être le moteur de la croissance mondiale. Un autre facteur joue aussi en sa faveur : on prévoit que la Réserve fédérale (Fed) relèvera son taux directeur de 25 pb à la mi-décembre 2015. Elle se démarquera ainsi des autres grandes banques centrales, qui laissent leur politique inchangée ou, comme la Banque centrale européenne (BCE), envisagent de plus amples mesures de relance. Au premier semestre de 2016, le dollar américain devrait continuer de monter par rapport au dollar canadien, à l'euro et à la livre sterling.

L'économie américaine est en bonne voie pour une excellente année 2016

L'économie des États-Unis s'est accélérée en 2015, malgré le manque de vigueur du premier trimestre attribuable à la chute des investissements des producteurs d'énergie et à d'autres facteurs temporaires. Le taux de croissance de la demande intérieure s'est établi à 3,3 % en moyenne au second et au troisième trimestres, en grande partie grâce à la robustesse des dépenses de consommation et de la construction résidentielle. Les investissements des entreprises ont augmenté, en dépit du repli enregistré dans le secteur énergétique. Les données fondamentales prometteuses sont de bon augure pour ces pans de l'économie, qui devraient croître d'environ 3,0 % durant la période de prévisions.

Le marché du travail se rapproche du plein emploi

Parmi les facteurs qui soutiennent la consommation, la progression régulière de l'emploi est déterminante. L'emploi non agricole s'achemine vers un gain de 2,4 millions en 2015, qui fera suite à la hausse de 3,1 millions en 2014. Pendant la même période, le taux de chômage a baissé de 1,7 point de pourcentage pour atteindre 5,0 % en novembre 2015. Ce taux se situe dans la fourchette du plein emploi définie par la Fed. La hausse des salaires est restée modeste, bien qu'elle se soit améliorée tout au long de 2015. D'après nous, le resserrement des conditions sur le marché du travail contribuera à une plus forte hausse des salaires en 2016.

Un tel resserrement s'est produit cette année, alors que le bassin de main-d'œuvre sous-utilisée a diminué. Grâce à la réduction de l'excédent de main-d'œuvre et au ralentissement de la croissance de la population en âge de travailler, le nombre de nouveaux arrivants sur le marché du travail baissera. Par conséquent, même si les gains mensuels de l'emploi seront moins importants l'an prochain, ils seront suffisants pour tirer le taux de chômage vers le bas.

La santé des bilans aura des retombées positives sur les dépenses et le marché du logement

Dans les bilans des ménages américains, les actifs et les passifs ont augmenté au premier semestre de 2015. L'augmentation de la valeur des actifs ayant été plus forte, la valeur nette globale est plus élevée. Du fait de cette progression, les institutions financières ont été plus enclines à prêter, ce qui a contribué au raffermissement de la consommation et du marché du logement. En 2016, la hausse des revenus et du patrimoine net appuiera ces tendances. Nous prévoyons donc que près des trois quarts de la croissance du PIB réel, qui devrait atteindre 2,8 % l'an prochain, seront attribuables aux dépenses des ménages.

Les entreprises sont prêtes à augmenter leurs investissements

Même en tenant compte d'une nouvelle année de baisse des investissements dans le secteur de l'énergie, nous entrevoyons une accélération des dépenses des entreprises en 2016. L'amélioration régulière du rythme de l'économie devrait inciter les entreprises à investir pour accroître leurs capacités en vue de satisfaire la demande grandissante. Les conditions financières devraient rester

avantageuses, compte tenu de la faiblesse historique des taux d'intérêt. Toutefois, les sociétés énergétiques doivent composer avec une hausse des coûts de financement, étant donné que les écarts de taux d'intérêt se sont fortement creusés. Même si la légère augmentation des prix de l'énergie que nous prévoyons se produit, les sociétés de ce secteur devraient réduire leurs investissements en 2016, mais dans une bien moindre mesure que cette année.

La force du dollar américain : une aubaine pour les importateurs

Le billet vert a pris 12,0 % l'an passé, ce qui a favorisé les importations en 2015. Nous nous attendons à ce que la tendance se maintienne en 2016, grâce à la forte demande des entreprises et des ménages américains. Inversement, la force du dollar, conjuguée à la lenteur de la croissance mondiale, s'est traduite par une croissance anémique des exportations en 2015. Au final, les échanges commerciaux ont freiné la croissance des États-Unis cette année. Nous prévoyons que la situation se reproduira l'an prochain, mais son incidence devrait être un peu moins forte, car les progrès de l'économie mondiale influenceront favorablement sur les exportations des États-Unis. La croissance des importations devrait passer à un rythme supérieur à la tendance en raison du recul des prix à l'importation, qui avait atteint près de 4,0 % en date d'octobre, sans tenir compte de l'effondrement des prix du pétrole.

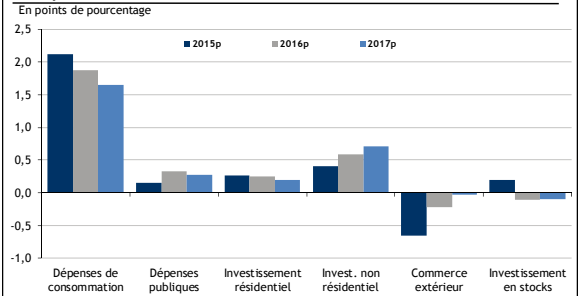
La baisse des prix à l'importation s'est répercutée sur les prix à la consommation cette année et, combinée à la forte chute des coûts de l'énergie, elle s'est traduite par un taux d'inflation global modeste. Cependant, si on exclut les aliments et l'énergie des calculs, le taux d'inflation a gagné du terrain tout au long de l'année, et ce, malgré l'envolée du dollar américain. Les coûts du logement, qui représentent un tiers de l'indice, ont progressé d'environ 3,0 % en 2015. En 2016, les coûts de l'énergie devraient toucher leur creux avant de remonter progressivement. Le principal élément qui freine l'inflation globale sera ainsi éliminé. Par conséquent, nous tablons sur un taux global et un taux de base de 2,0 % en moyenne pour l'an prochain.

La Fed a de nombreuses raisons de relever ses taux

La conjoncture économique s'est suffisamment améliorée en 2015 pour que la Fed commence à resserrer sa politique. Les avancées sont particulièrement remarquables sur le marché du travail : les indicateurs montrent une nette diminution des ressources sous-utilisées, tandis que le taux de chômage est passé dans une fourchette qui représente le plein emploi. Les progrès ne sont pas aussi visibles du côté de l'inflation, puisque les prix de l'énergie font baisser considérablement l'inflation globale. Cependant, la mesure de base, qui exclut l'énergie et les aliments, reflète une montée des prix proche de l'objectif de 2,0 % fixé par la Fed. Le taux d'inflation de l'IPC de base s'est établi à 1,9 % en octobre, tandis que le déflateur de base des dépenses personnelles de consommation, la mesure privilégiée par la Fed, était de 1,3 %. Ces relevés étaient donc nettement supérieurs au taux de 0,2 % relatif aux deux mesures de l'inflation globale. En outre, d'après les résultats d'un sondage, les anticipations inflationnistes restent fermes, les consommateurs prévoyant que la Fed réalisera son objectif d'inflation à moyen terme.

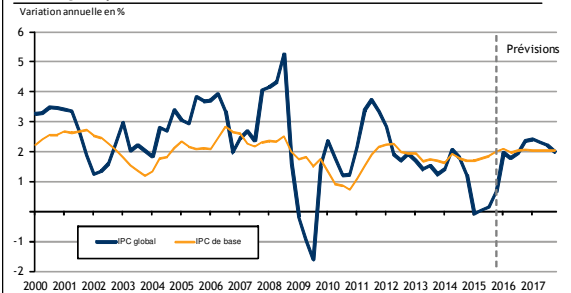
Étant donné que la demande intérieure s'accroît, il n'est plus nécessaire de maintenir le taux directeur à un niveau aussi bas. D'après nous, la Fed augmentera la fourchette du taux cible des fonds fédéraux de 25 pb en décembre. Même si la croissance s'accélère en 2016 et en 2017, la Fed devrait procéder avec prudence. Ses hausses subséquentes seront probablement graduelles, de sorte que la cible des fonds fédéraux ne sera pas relevée de plus de 100 pb et s'approchera d'un taux directeur neutre vers la fin de 2017.

Composition de la croissance du PIB États-Unis



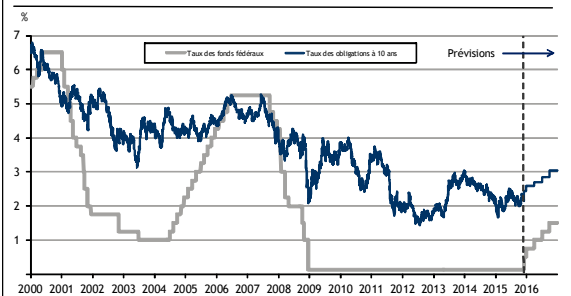
Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

États-Unis : inflation



Source : Bureau of Labor Statistics, Recherche économique RBC

États-Unis : taux d'intérêt



Source : Réserve fédérale, Département du Trésor des États-Unis, Recherche économique RBC

L'économie canadienne maintiendra son rythme

Après un premier semestre éprouvant, l'économie canadienne a redémarré en juin. Elle devrait enregistrer un gain annualisé non négligeable de 2,3 % au troisième trimestre. Cette expansion est attribuable à un bond des exportations, à la fermeté des dépenses de consommation et à l'activité du marché du logement. La croissance de ces secteurs a largement compensé une nouvelle baisse des investissements fixes des entreprises, laquelle est principalement attribuable aux sociétés énergétiques. En septembre, le PIB réel a subi une forte contraction en raison de difficultés liées à la production et des fermetures pour maintenance dans le secteur de l'énergie, qui se sont terminées vers la fin du mois. Le fait que ce frein à l'activité a disparu et que la production du secteur tertiaire a gagné du terrain devrait jouer en faveur d'une hausse du PIB réel en octobre, ainsi que pour l'ensemble du quatrième trimestre. De plus, nous sommes d'avis que ce rythme se maintiendra en 2016, le PIB devant progresser de 2,2 %. La remontée des prix du pétrole prévue pour 2017 devrait éliminer une autre entrave à la croissance de l'économie, soit la réduction des investissements dans le secteur de l'énergie, et faire passer la croissance du PIB réel du Canada à 2,7 %.

La reprise des exportations se confirme

Le revirement survenu en milieu d'année s'explique en partie par un accroissement généralisé des exportations en juin, qui a rehaussé le niveau de l'activité au début du troisième trimestre. En valeur nette, le volume des exportations a crû à un taux annualisé de 9,4 % au troisième trimestre grâce aux gains de l'énergie, de la machinerie industrielle, des automobiles et pièces détachées, et des biens de consommation. Nous nous attendons à ce que ces secteurs continuent d'enregistrer de fortes hausses en 2016. La vigueur de l'économie américaine, combinée à la dépréciation du dollar canadien, devrait se traduire par une croissance des exportations d'environ 6,0 % l'an prochain, tandis que les importations augmenteront moins rapidement (4,0 %). Cette hausse modeste est due au bond de 13,0 % des prix à l'importation de la machinerie et du matériel lié au recul du huard, ainsi qu'à la faiblesse persistante des investissements dans le secteur du pétrole et du gaz. Au final, les échanges commerciaux nets devraient faire augmenter le PIB réel de 0,5 point de pourcentage en 2016.

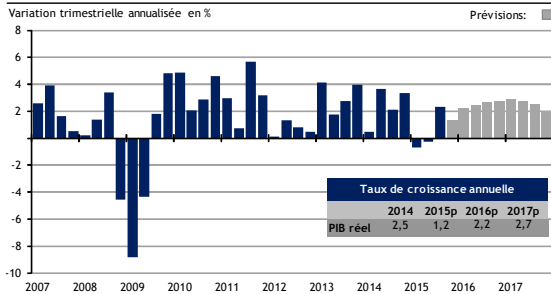
Le dollar canadien devrait encore reculer au premier semestre de 2016

Le dollar canadien a cédé 15,0 % par rapport à la devise des États-Unis cette année, une baisse qui s'ajoute à celle de 2014, alors que les prix du pétrole sont demeurés nettement inférieurs aux niveaux de l'an dernier et qu'une hausse des taux de la Fed semble de plus en plus probable. La divergence des perspectives relatives à la politique monétaire de la Fed et de la Banque du Canada (BdC) devrait accentuer les pressions à la baisse sur la monnaie canadienne au début de 2016. Cependant, le huard devrait remonter légèrement quand les marchés commenceront à anticiper que la BdC relèvera les taux d'intérêt adoptés cette année à titre « d'assurance » et que les prix du pétrole se redresseront.

La consommation reste vigoureuse au Canada

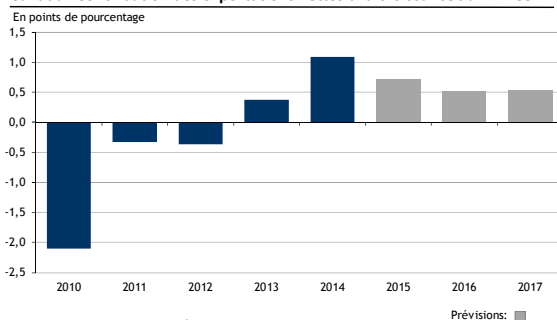
La consommation a été un formidable facteur de croissance en 2015 grâce aux dépenses consacrées aux biens, aux services et au logement. Les ventes de maisons et d'automobiles sont bien parties pour frôler ou battre des records. Les gains considérables de l'emploi ont entraîné une augmentation de la main-d'œuvre, laquelle a provoqué une légère hausse du taux de chômage. Cependant, celui-ci n'a fait que passer d'un niveau inférieur à la tendance à un niveau s'approchant à la moyenne à long terme. La croissance des salaires s'est fortement accélérée à partir du mois de mai et, combinée au versement rétroactif de la Prestation universelle pour la garde d'enfants au début de l'été, elle a

Canada : PIB réel



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Canada : Contribution des exportations nettes à la croissance du PIB réel



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

procuré aux ménages les moyens de dépenser. La consommation a aussi bénéficié de la faiblesse des coûts de l'énergie et du niveau peu élevé des taux d'intérêt, qui a favorisé les emprunts. En raison de la progression régulière des emprunts, le ratio endettement/revenus a atteint un nouveau sommet, tandis que l'appréciation des actifs des ménages a entraîné un déclin du ratio endettement/actifs. Au final, les ménages sont plus vulnérables à un choc. Néanmoins, compte tenu du bas niveau des taux d'intérêt et des gains réguliers de l'emploi, nous n'entrevoions pas de menace imminente pour les dépenses en 2016. Selon nous, la BdC augmentera ses taux durant le dernier trimestre de 2016, annulant ainsi les baisses de 2015. Par la suite, elle devrait resserrer progressivement sa politique en effectuant des hausses totalisant 100 points de base en 2017. Ces différentes interventions se traduiront par un ralentissement de la consommation et de l'activité sur le marché du logement au cours des 24 prochains mois.

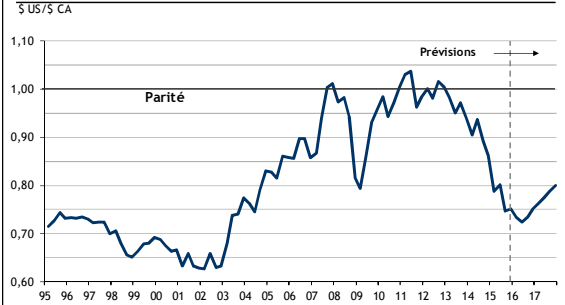
Un marché du logement marqué par les divergences

Les résultats du marché du logement canadien varient selon les régions et le type de logement. Le dynamisme des marchés de Vancouver et de Toronto ne faiblit pas, puisque les ventes continuent d'augmenter malgré des hausses de prix supérieures à 10 %. Dans ces deux villes, l'accessibilité est réduite, en particulier dans le segment des logements unifamiliaux, où l'offre n'augmente guère. Dans le segment des appartements en copropriété, l'accessibilité est également inférieure aux niveaux historiques, mais le degré de surévaluation est nettement moins important. Dans le reste du pays, la situation est contrastée. Les provinces productrices de pétrole sont minées par les difficultés, alors que d'autres régions jouissent d'un équilibre entre offre et demande qui jugule les hausses de prix et stabilise l'accessibilité. En 2016, les obstacles auxquels sont confrontées les provinces productrices de pétrole devraient persister, mais l'amélioration de l'accessibilité devrait modérer la baisse. Inversement, dans les marchés où l'accessibilité a fortement reculé, les ventes devraient fléchir et la hausse des prix devrait ralentir. Globalement, on assistera probablement à une légère hausse des prix du logement en 2016, ainsi qu'à un certain ralentissement des ventes.

D'autres compressions prévues en 2016 de la part des sociétés pétrolières

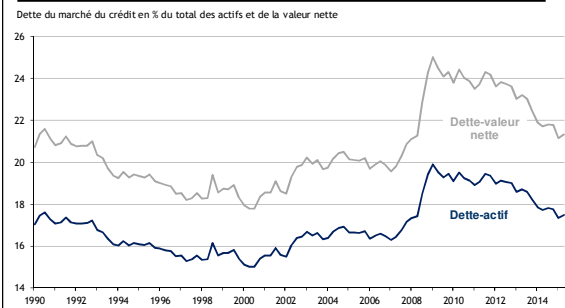
Le fait que les résultats économiques de 2015 sont inférieurs à la moyenne s'explique en grande partie par une chute estimée à 30 % des dépenses des sociétés énergétiques et des services de soutien. Ce déclin a amoindri le taux de croissance de l'année de plus d'un point de pourcentage. Hors du secteur de l'énergie, les investissements ont augmenté, mais cette hausse n'a fait qu'atténuer le choc subi par la croissance cette année. Les sociétés du secteur de l'énergie poursuivront probablement la réduction de leurs investissements l'an prochain. Nos prévisions reposent sur l'hypothèse selon laquelle les prix du pétrole remonteront l'an prochain en raison du recul de l'offre. En effet, la forte baisse du nombre d'installations de forage actives se répercute sur le niveau de la production mondiale. La surabondance de l'offre finira par diminuer et, comme la demande mondiale reste élevée, nous estimons que le prix du baril de West Texas Intermediate pourrait grimper autour de 60,00 \$ vers la fin de 2016. Grâce à la montée graduelle des prix, la réduction des investissements des producteurs de pétrole canadiens ne devrait pas dépasser 13 % en 2016. Parallèlement, la croissance de la demande d'exportations canadiennes et la demande soutenue des consommateurs exerceront des pressions sur les capacités, entraînant une hausse des investissements dans les autres secteurs. Dans l'ensemble, les investissements des entreprises ne devraient pas avoir d'incidence notable sur le taux de croissance en 2016.

Prévisions du dollar canadien



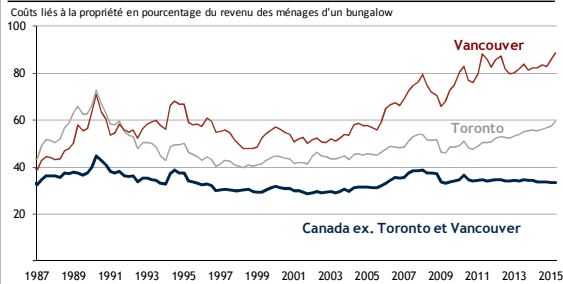
Sources : Banque du Canada, Recherche économique RBC

Canada : Ratios de la dette des ménages



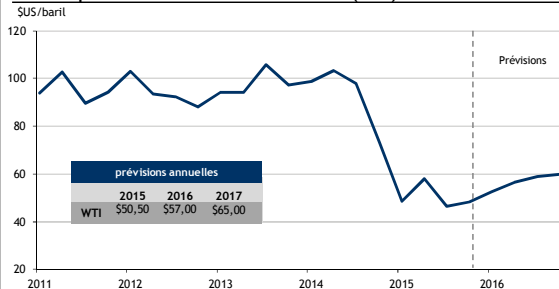
Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Mesure de l'accessibilité à la propriété RBC



Source : Royal LePage, Statistique Canada, Recherche économique RBC

Prix du pétrole West Texas Intermediaire (WTI)



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

Les mesures de stimulation du gouvernement devraient favoriser la croissance en 2016

Le programme du nouveau gouvernement fédéral formé par le parti libéral comprend une foule d'initiatives, notamment des « nouveaux investissements » totalisant 150 milliards de dollars pour la période allant de 2016-2017 à 2019-2020. Ce montant représente des réductions d'impôt et des dépenses en infrastructures. Le volet économique du programme propose des déficits budgétaires de moins de 10 milliards de dollars au cours des trois premiers exercices du mandat. Cette somme financera une partie des nouveaux investissements, le retour à l'équilibre budgétaire étant prévu en 2019-2020. Dans sa mise à jour budgétaire publiée à la fin de novembre, le gouvernement précise que même sans les nouvelles initiatives promises, l'exercice 2015-2016 devrait se solder par un déficit, compte tenu de la révision à la baisse des hypothèses de croissance économique. Le gouvernement estime que le déficit de l'exercice en cours sera de 3,0 milliards de dollars et qu'un excédent sera réalisé en 2019-2020. En ce qui concerne l'année 2016, le gouvernement a les moyens de mettre en œuvre des mesures de stimulation budgétaire en faveur de l'économie. Cependant, les détails du plan et le calendrier des éventuelles initiatives seront probablement connus au plus tôt dans le courant du premier trimestre. Les annonces des dépenses à cette date précèdent devraient générer un apport de 0,5 point de pourcentage à la croissance du PIB réel. Cet apport pourrait être plus important si le nouveau gouvernement adoptait d'autres mesures de stimulation dans le Budget 2016.

La Banque du Canada patiente

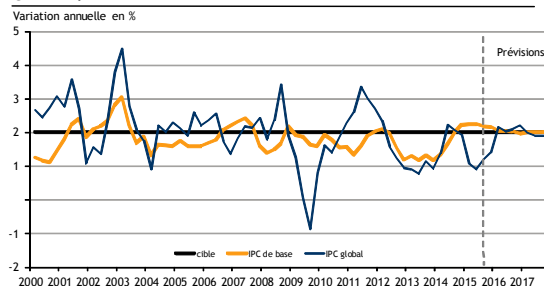
La BdC a adopté une position neutre lors de sa réunion de décembre, ayant maintenu le taux de financement à un jour à 0,5 %. Dans sa mise à jour d'octobre, la BdC a projeté pour le second semestre de l'année un rebond de la croissance qui fait suite aux résultats modestes des six premiers mois. Cette reprise est en partie attribuable aux effets stimulants du bas niveau des taux d'intérêt et du dollar. La BdC a souligné que les contractions du PIB réel enregistrées pendant la première moitié de l'année 2015 étaient largement liées à la baisse des investissements dans le secteur de l'énergie, ainsi qu'à des facteurs temporaires comme des conditions météorologiques difficiles et des fermetures dans les secteurs pétrolier, gazier et automobile. En rajustant les calculs pour tenir compte de l'incidence des facteurs temporaires et de la baisse des prix de l'énergie, la BdC a estimé que l'économie avait crû de 1,0 % en moyenne au premier semestre. Elle a également prévu une expansion de 2,0 % en moyenne au second semestre ainsi qu'en 2016.

Les données de l'inflation présentent une situation contrastée

Le taux d'inflation de base du Canada se maintient au-dessus de 2,0 %, soit le milieu de la fourchette cible de la BdC, depuis 15 mois. Plus de la moitié des composantes (57 %) ont atteint 2,0 % ou plus en octobre. Le taux global est demeuré dans la partie inférieure de la fourchette cible, soit à 1,0 %, à cause de la forte baisse des prix de l'énergie. Dans le Rapport sur la politique monétaire d'octobre, la BdC a minimisé le fait que la mesure de base est restée légèrement supérieure à sa cible. Elle a estimé que les effets de la dépréciation du dollar canadien avaient engendré une hausse du taux de base de 0,5 à 0,7 point de pourcentage. Une fois l'incidence de la monnaie prise en compte, le taux d'inflation sous-jacent est de 1,5 % à 1,7 % selon les calculs de la BdC. Étant donné que les plus fortes baisses du huard d'une année sur l'autre ont eu lieu au troisième trimestre, les répercussions devraient commencer à s'atténuer à la fin de 2015. En outre, comme la chute des prix de l'énergie par rapport à l'année précédente devrait ralentir, le principal élément qui pèse sur le taux d'inflation global disparaîtra. Par conséquent, la mesure de base et la mesure globale devraient converger, bien qu'en suivant des trajectoires opposées, pour s'établir autour de 2,0 % au début de l'an prochain.

Même si l'inflation gravite autour de sa cible de 2,0 %, nous nous attendons à ce que la BdC maintienne le taux du financement à un jour à 0,5 % durant la majeure partie de 2016. Elle veut ainsi s'assurer que l'expansion de l'économie est suffisamment soutenue pour absorber l'offre excédentaire et réduire les risques de baisse de l'inflation à moyen terme. Nous prévoyons donc que le taux du financement à un jour restera à 0,5 % jusque vers la fin de 2016. À ce stade, on se souciera davantage de voir l'inflation dépasser sa cible. Le taux du financement à un jour devrait clore l'année 2016 à 1,0 %. Il augmentera probablement de nouveau en 2017, car une fois l'écart de production éliminé, le taux directeur devra être proche d'un niveau neutre afin d'éviter que l'inflation excède la cible de la BdC. Nous prévoyons que le taux du financement à un jour atteindra 2,0 % à la fin de 2017.

Canada : inflation



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Canada : taux d'intérêt



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

	Réel			Prévisions								Réel				
	2015			2016				2017				variation annuelle en %				
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2014	2015	2016	2017
Dépenses de consommation	0,4	2,3	1,8	2,5	2,3	2,3	2,4	2,1	2,0	2,1	2,0	1,8	2,6	2,0	2,3	2,1
Biens durables	-4,7	6,4	9,7	1,8	3,0	2,2	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	4,3	3,7	3,3	1,5
Bien semi durables	0,6	3,7	0,7	2,8	2,1	2,5	2,8	3,1	2,1	2,5	2,1	1,8	3,1	2,6	2,4	2,4
Bien non durables	2,7	-2,6	0,9	2,8	2,1	2,5	3,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,0	2,4	0,9	2,0	2,3
Services	0,5	3,4	0,6	2,5	2,3	2,2	2,1	2,1	2,0	2,2	2,0	1,8	2,3	2,0	2,1	2,1
Consommation des ISBLSM	-1,0	6,1	1,2	2,5	2,3	2,3	2,4	2,1	2,0	2,1	2,0	1,8	0,2	2,8	2,4	2,1
Dépenses publiques	3,8	1,7	-1,6	2,0	1,5	2,0	2,5	2,0	1,5	1,8	1,5	1,5	0,3	1,1	1,5	1,8
L'investissement fixe des administrations publiques	4,3	0,2	-2,2	2,5	2,5	3,0	3,5	3,5	3,0	3,0	3,0	2,5	2,1	3,4	2,0	3,1
Investissement résidentiel	6,3	0,1	2,5	7,1	0,1	-4,5	-6,7	-5,0	-1,3	-3,8	-1,3	-1,4	2,5	4,1	-0,4	-3,5
Investissement des entreprises	-18,5	-11,2	-5,8	-1,6	0,7	2,9	3,5	6,2	5,3	6,3	5,3	4,9	0,0	-7,0	-0,3	5,2
Structures non résidentielles	-24,7	-9,3	-6,5	-1,0	0,5	2,0	3,0	6,4	5,5	6,5	5,5	4,9	-0,4	-9,7	-0,4	5,2
Machines et matériel	-5,9	-14,5	-4,5	-2,5	1,0	4,3	4,3	6,0	5,0	6,0	5,0	4,8	1,0	-1,7	-0,1	5,2
Propriété intellectuelle	-28,7	-11,6	-8,1	-2,0	0,0	1,5	3,0	4,0	5,0	5,3	5,0	3,5	-4,2	-11,3	-1,3	4,1
Demande intérieure finale	-1,3	0,2	0,0	2,2	1,8	1,8	1,9	2,1	2,1	2,2	2,1	1,9	1,6	0,8	1,6	2,0
Exportations	-1,0	1,9	9,4	2,3	5,8	6,0	5,8	5,8	5,9	6,3	5,9	5,6	5,3	3,4	5,4	5,9
Importations	0,4	-1,9	-2,9	7,5	4,8	3,8	3,8	3,9	3,9	4,0	3,9	3,9	1,8	1,0	3,5	3,9
Stocks (var. en G \$)	12,8	5,4	0,7	4,6	5,4	5,2	5,8	6,2	6,6	6,2	6,6	7,5	9,9	5,9	5,6	6,8
Produit intérieur brut réel	-0,7	-0,3	2,3	1,3	2,2	2,4	2,6	2,7	2,8	2,9	2,8	2,6	2,5	1,2	2,2	2,7

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	1,8	-0,4	-0,3	-0,6	0,1	1,1	1,4	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	2,1	0,1	1,1	1,7
Bénéfices des sociétés avant impôt	-13,5	-15,6	-19,2	-19,4	-2,3	0,2	4,6	11,1	12,3	12,3	12,3	11,2	7,0	-16,9	3,3	10,9
Taux de chômage (%)*	6,7	6,8	7,0	7,0	6,9	6,8	6,7	6,6	6,4	6,5	6,4	6,3	6,9	6,9	6,8	6,4
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,1	0,9	1,2	1,4	2,2	2,0	2,1	2,2	1,9	2,0	1,9	1,9	2,0	1,1	2,1	1,9
IPC de base (a/a%)	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,8	2,2	2,0	2,0
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-76,4	-66,3	-64,8	-76,8	-69,8	-64,2	-57,7	-49,2	-32,4	-37,3	-32,4	-27,9	-44,9	-71,1	-60,2	-30,5
Pourcentage du PIB	-3,9	-3,3	-3,2	-3,8	-3,4	-3,1	-2,8	-2,3	-1,5	-1,7	-1,5	-1,3	-2,3	-3,6	-2,9	-1,4
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	175	193	213	200	195	189	183	179	175	175	175	170	189	195	186	172
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	1,82	1,92	2,00	1,97	1,95	1,88	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,87	1,89	1,93	1,89	1,87

*Moyenne de la période

Source : Statistique Canada, prévisions de Recherche économique RBC

Détail des prévisions économiques – États-Unis

Croissance réelle de l'économie

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

	Réal			Prévisions									Réal			
	2015			2016				2017					Prévisions			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2014	2015	2016	2017
Dépenses de consommation	1,7	3,6	3,0	2,5	2,7	2,6	2,5	2,4	2,4	2,3	2,2	2,1	2,7	3,1	2,7	2,4
Bien durables	2,0	8,0	6,5	3,1	5,5	5,2	4,8	4,5	4,5	4,2	3,9	3,6	5,9	5,9	5,3	4,5
Bien non durables	0,7	4,3	4,0	3,1	2,4	2,3	2,1	2,0	2,0	1,9	1,7	1,6	2,1	2,8	2,8	2,0
Services	2,1	2,7	2,2	2,2	2,4	2,3	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	2,4	2,8	2,3	2,2
Dépenses publiques	-0,1	2,6	1,7	2,0	1,8	2,0	1,8	1,5	1,5	1,2	1,2	1,0	-0,6	0,8	1,9	1,5
Investissement résidentiel	10,1	9,4	7,3	5,1	8,3	6,8	6,3	5,6	5,6	5,0	4,6	4,2	1,8	8,4	7,4	5,7
Investissement des entreprises	1,6	4,1	2,4	2,7	5,6	6,4	6,2	4,4	4,4	6,0	5,5	5,5	6,2	3,1	4,6	5,6
Structures non résidentielles	-7,4	6,3	-7,1	-2,0	6,1	6,2	5,5	1,5	1,5	6,2	4,9	5,0	8,1	-1,3	2,4	4,6
Machines et matériel	2,3	0,3	9,5	3,7	6,1	7,4	7,3	5,7	5,7	7,0	6,3	6,3	5,8	3,4	6,0	6,6
Propriété intellectuelle	7,4	8,3	-0,9	4,3	4,5	5,0	5,0	4,6	4,6	4,3	4,7	4,6	5,2	5,9	4,0	4,7
Demande intérieure finale	1,7	3,7	2,9	2,5	3,1	3,1	3,0	2,6	2,6	2,7	2,5	2,4	2,5	2,9	3,0	2,8
Exportations	-6,0	5,1	0,9	3,0	4,0	4,8	5,2	5,3	5,3	5,5	5,5	5,8	3,4	1,5	3,7	5,2
Importations	7,1	3,0	2,1	3,5	5,4	5,2	4,8	4,3	4,3	4,0	4,0	3,5	3,8	5,2	4,4	4,4
Stocks (var. en G \$)	112,8	113,5	90,2	81,0	86,0	90,9	79,9	68,0	68,0	63,0	60,0	68,0	68,0	99,4	81,7	64,8
Produit intérieur brut réel	0,6	3,9	2,1	2,2	3,2	3,1	2,7	2,4	2,4	2,7	2,6	2,8	2,4	2,5	2,8	2,7

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																	
Productivité	0,4	0,6	0,6	0,9	1,1	1,0	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	0,6	0,6	1,3	1,8	
Bénéfices des sociétés avant impôt	4,6	0,6	-4,7	-3,4	1,0	3,1	4,2	4,3	4,3	4,0	3,6	3,4	1,7	-0,9	2,9	3,8	
Taux de chômage (%)*	5,6	5,4	5,2	5,0	4,9	4,9	4,8	4,8	4,8	4,7	4,7	4,6	6,2	5,3	4,9	4,7	
Inflation																	
IPC global (a/a%)	-0,1	0,0	0,1	0,6	1,8	2,0	2,4	2,4	2,4	2,3	2,2	2,0	1,6	0,2	2,0	2,2	
IPC de base (a/a%)	1,7	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,7	1,8	2,0	2,0	
Commerce extérieur																	
Solde du compte courant (G \$)	-473	-439	-452	-454	-498	-514	-524	-536	-536	-533	-531	-522	-390	-454	-503	-530	
Pourcentage du PIB	-2,7	-2,5	-2,5	-2,5	-2,7	-2,7	-2,7	-2,8	-2,8	-2,7	-2,7	-2,6	-2,2	-2,5	-2,7	-2,7	
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	978	1158	1153	1200	1283	1313	1342	1368	1368	1391	1413	1433	1001	1122	1297	1401	
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	16,7	17,1	17,8	18,1	17,9	18,1	18,2	18,3	18,3	18,4	18,5	18,5	16,4	17,4	18,0	18,4	

*Moyenne de la période

Source : Bureau of Economic Analysis, prévisions de Recherche économique RBC

Détail des prévisions des marchés financiers

Taux d'intérêt—Amérique du nord

Pourcentage, à la fin de période

	Réel			Prévisions									Réel				Prévisions			
	T1/15	T2/15	T3/15	T4/15	T1/16	T2/16	T3/16	T4/16	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	2014	2015	2016	2017				
Canada																				
Taux à un jour	0,75	0,75	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	1,00	1,25	1,50	1,75	2,00	1,00	0,50	1,00	2,00				
Bons du Trésor 3 mois	0,55	0,58	0,43	0,40	0,50	0,55	0,60	1,10	1,30	1,55	1,80	2,05	0,91	0,40	1,10	2,05				
Obligations Canada 2 ans	0,50	0,48	0,52	0,65	0,70	0,80	1,00	1,60	1,95	2,25	2,45	2,65	1,01	0,65	1,60	2,65				
Obligations Canada 5 ans	0,77	0,82	0,80	1,00	1,15	1,25	1,50	2,10	2,40	2,60	2,80	2,95	1,34	1,00	2,10	2,95				
Obligations Canada 10 ans	1,36	1,69	1,43	1,75	1,85	1,90	2,20	2,60	2,75	2,90	3,15	3,30	1,79	1,75	2,60	3,30				
Obligations Canada 30 ans	1,98	2,31	2,20	2,45	2,55	2,60	2,75	3,05	3,20	3,35	3,65	3,75	2,34	2,45	3,05	3,75				
Courbe de taux (2 -10)	86	121	91	110	115	110	120	100	80	65	70	65	78	110	100	65				
États-Unis																				
Taux des fonds fédéraux	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,00	1,25	1,50	2,00	2,50	3,00	3,50	0,25	0,50	1,50	3,50				
Bons du Trésor 3 mois	0,04	0,03	0,00	0,20	0,45	0,65	0,70	0,95	1,50	2,05	2,65	3,20	0,04	0,20	0,95	3,20				
Obligations 2 ans	0,56	0,64	0,64	1,05	1,30	1,50	1,70	2,00	2,55	3,05	3,45	3,80	0,67	1,05	2,00	3,80				
Obligations 5 ans	1,37	1,64	1,37	1,85	2,05	2,15	2,30	2,55	3,00	3,35	3,75	4,00	1,65	1,85	2,55	4,00				
Obligations 10 ans	1,93	2,35	2,04	2,45	2,60	2,70	2,85	3,05	3,40	3,65	3,95	4,15	2,17	2,45	3,05	4,15				
Obligations 30 ans	2,54	3,12	2,86	3,20	3,30	3,35	3,45	3,55	3,70	3,85	4,15	4,25	2,75	3,20	3,55	4,25				
Courbe de taux (2-10)	137	171	140	140	130	120	115	105	85	60	50	35	150	140	105	35				
Écarts de taux																				
Bons du Trésor 3 mois	0,51	0,55	0,43	0,20	0,05	-0,10	-0,10	0,15	-0,20	-0,50	-0,85	-1,15	0,87	0,20	0,15	-1,15				
2 ans	-0,06	-0,16	-0,12	-0,40	-0,60	-0,70	-0,70	-0,40	-0,60	-0,80	-1,00	-1,15	0,34	-0,40	-0,40	-1,15				
5 ans	-0,60	-0,82	-0,57	-0,85	-0,90	-0,90	-0,80	-0,45	-0,60	-0,75	-0,95	-1,05	-0,31	-0,85	-0,45	-1,05				
10 ans	-0,57	-0,66	-0,61	-0,70	-0,75	-0,80	-0,65	-0,45	-0,65	-0,75	-0,80	-0,85	-0,38	-0,70	-0,45	-0,85				
30 ans	-0,56	-0,81	-0,66	-0,75	-0,75	-0,75	-0,70	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,41	-0,75	-0,50	-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			
	T1/15	T2/15	T3/15	T4/15	T1/16	T2/16	T3/16	T4/16	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	2014	2015	2016	2017				
Royaume-Uni																				
Taux repo	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00	1,00	1,25	1,25	1,50	0,50	0,50	1,00	1,50				
Obligations 2 ans	0,43	0,55	0,56	0,70	0,80	0,95	1,10	1,30	1,50	1,75	1,90	2,10	0,45	0,70	1,30	2,10				
Obligations 10 ans	1,58	2,01	1,76	2,00	2,10	2,30	2,45	2,60	2,75	2,95	3,15	3,40	1,76	2,00	2,60	3,40				
Zone euro																				
Taux de refinancement	-0,20	-0,20	-0,20	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30	-0,20	-0,30	-0,30	-0,30				
Obligations 2 ans	-0,25	-0,23	-0,26	-0,30	-0,30	-0,30	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,11	-0,30	-0,25	-0,25				
Obligations 10 ans	0,18	0,77	0,59	0,60	0,65	0,75	0,90	1,00	1,25	1,40	1,55	1,70	0,54	0,60	1,00	1,70				
Australie																				
Taux à un jour	2,25	2,00	2,00	2,00	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	2,00	2,50	2,00	1,50	2,00				
Obligations 2 ans	1,72	2,01	1,81	1,80	1,70	1,60	1,75	2,00	2,10	2,30	2,70	3,00	2,19	1,80	2,00	3,00				
Obligations 10 ans	2,32	3,01	2,61	3,00	3,10	3,10	3,25	3,50	3,90	4,15	4,55	4,85	2,81	3,00	3,50	4,85				
Nouvelle-Zélande																				
Taux à un jour	3,50	3,25	2,75	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,75	3,00	3,50	2,50	2,50	3,00				
Obligations 2 ans	3,48	3,09	2,69	2,80	2,80	3,00	3,00	3,10	3,10	3,20	3,20	3,30	3,76	2,80	3,10	3,30				
Obligations 10 ans	3,71	3,89	3,48	3,80	4,00	4,10	4,25	4,50	4,90	5,15	5,70	6,00	4,07	3,80	4,50	6,00				

Détail des prévisions des marchés financiers

Perspectives de croissance

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

	15T1	15T2	15T3	15T4	16T1	16T2	16T3	16T4	17T1	17T2	17T3	17T4	2014R	2015P	2016P	2017P
Canada*	-0,7	-0,3	2,3	1,3	2,2	2,4	2,6	2,7	2,9	2,8	2,6	2,0	2,5	1,2	2,2	2,7
États-Unis*	0,6	3,9	2,1	2,2	2,5	3,2	3,1	2,7	2,4	2,7	2,6	2,8	2,4	2,5	2,8	2,7
Royaume-Uni	0,4	0,7	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6	2,9	2,4	2,3	2,3
Zone euro	0,5	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,9	1,5	1,7	1,8
Australie	0,9	0,3	0,9	0,4	0,4	0,9	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	0,8	2,7	2,3	2,5	3,1
Nouvelle-Zélande	0,2	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	3,3	2,1	1,9	2,1

*Taux désaisonnalisé et annualisé.

Perspectives d'inflation

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

	15T1	15T2	15T3	15T4	16T1	16T2	16T3	16T4	17T1	17T2	17T3	17T4	2014R	2015P	2016P	2017P
Canada	1,1	0,9	1,2	1,4	2,2	2,0	2,1	2,2	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,1	2,1	1,9
États-Unis	-0,1	0,0	0,1	0,6	2,0	1,8	2,0	2,4	2,4	2,3	2,2	2,0	1,6	0,2	2,0	2,2
Royaume-Uni	0,1	0,0	0,0	0,5	1,0	1,1	1,0	1,3	1,4	1,6	2,0	2,0	1,5	0,2	1,1	1,8
Zone euro	-0,3	0,2	0,1	0,4	0,9	0,8	1,1	1,3	1,4	1,4	1,5	1,5	0,4	0,1	1,0	1,5
Australie	1,3	1,5	1,5	2,1	2,6	2,7	2,8	2,6	2,6	2,6	2,7	2,8	2,5	1,6	2,7	2,7
Nouvelle-Zélande	0,3	0,4	0,4	0,6	1,1	1,0	1,2	1,5	1,6	1,6	1,6	1,7	1,2	0,4	1,2	1,6

Taux de change

Pourcentage, à la fin de période

	Réel			Prévisions									Réel			Prévisions		
	T1/15	T2/15	T3/15	T4/15	T1/16	T2/16	T3/16	T4/16	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	2014	2015	2016	2017		
AUD/USD	0,76	0,77	0,70	0,69	0,67	0,65	0,65	0,65	0,66	0,66	0,67	0,68	0,82	0,69	0,65	0,68		
USD/CAD	1,27	1,25	1,33	1,33	1,36	1,38	1,36	1,33	1,31	1,29	1,27	1,25	1,16	1,33	1,33	1,25		
EUR/USD	1,07	1,11	1,12	1,07	1,03	1,00	1,00	1,02	1,03	1,04	1,05	1,06	1,21	1,07	1,02	1,06		
USD/JPY	120,1	122,5	119,9	123,0	128,0	132,0	130,0	128,0	126,0	124,0	122,0	120,0	119,7	123,0	128,0	120,0		
NZD/USD	0,75	0,68	0,64	0,65	0,64	0,63	0,63	0,63	0,64	0,64	0,65	0,66	0,78	0,65	0,63	0,66		
USD/CHF	0,97	0,94	0,97	1,03	1,08	1,12	1,13	1,12	1,12	1,11	1,10	1,09	0,99	1,03	1,12	1,09		
GBP/USD	1,48	1,57	1,51	1,51	1,51	1,47	1,45	1,48	1,51	1,55	1,59	1,63	1,56	1,51	1,48	1,63		

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 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.