

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Mars 2016

Craintes et données fondamentales

L'économie mondiale a commencé l'année 2016 sans grand changement par rapport à 2015. Les pays développés ont maintenu leur élan, tandis que la croissance des pays émergents a continué de ralentir. Les données économiques n'ont guère rassuré les investisseurs. Ceux-ci ont focalisé leur attention sur les risques qui assombrissent les perspectives mondiales : l'affaiblissement de la demande de la Chine, la chute des prix des marchandises, la possibilité que le Royaume-Uni quitte l'Union européenne (UE) et les divergences prévues entre les politiques monétaires des différentes banques centrales. L'aversion pour le risque a grimpé en flèche, l'indice boursier mondial ayant subi une baisse à deux chiffres au cours des six premières semaines de l'année et les taux des obligations gouvernementales à long terme ont également chuté pour atteindre ou frôler des creux sans précédent au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans la zone euro. L'anxiété s'est par la suite modérée, ce qui a permis à l'indice boursier mondial de regagner les trois-quarts de la baisse et aux obligations d'état à 10 ans de changer de cap. Les données publiées durant cette période ont montré que l'économie mondiale est restée sur une trajectoire de croissance modeste.

Incertitude sur les marchés financiers

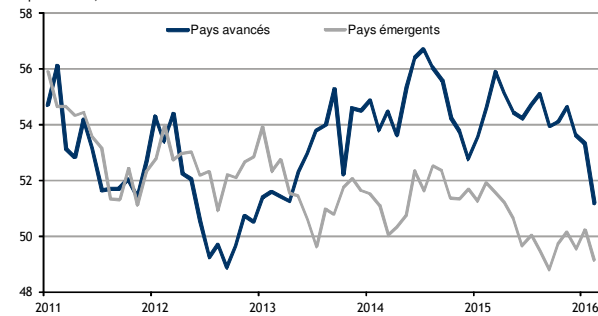
Le soutien apporté par les conditions financières s'est érodé de façon inattendue. Le regain de volatilité, la chute des actions, le creusement des écarts de crédit et la hausse des coûts de financement pour les institutions financières ont caractérisé cette détérioration observée aux États-Unis et, dans une plus grande mesure, dans la zone euro. Ces tensions ont certes atténué l'incidence bénéfique des conditions financières, mais celles-ci ne se sont pas dégradées de façon exagérée. Bien que la situation soit certainement beaucoup plus attribuable aux inquiétudes qu'à une évolution des données fondamentales, elle risque de freiner la croissance si elle persiste. Les effets des mesures d'assouplissement énergiques prises par la Banque centrale européenne (BCE) tout au long de 2015 seraient ainsi neutralisés en partie. Aux États-Unis, la détérioration des conditions financières n'a pas été aussi prononcée. Cependant, elle contrarie le plan de la Réserve fédérale américaine (Fed) visant à resserrer graduellement sa politique, comme le montre le fait qu'elle a laissé le taux des fonds fédéraux inchangé en janvier.

Toujours plus d'assouplissement de la part des banques centrales

L'épisode de volatilité des marchés financiers fait partie des facteurs qui nous ont incités à revoir à la baisse nos prévisions pour les taux directeurs des banques centrales en 2016. Nos prévisions s'établissent à présent comme suit : la BCE devrait laisser le taux des dépôts à -0,4 % pour le reste de l'année ; la Banque du Canada et la Banque d'Angleterre devraient maintenir leur taux directeur à 0,5 % en 2016, au lieu de les augmenter ; enfin, la Fed devrait relever le taux cible des fonds fédéraux de 75 points de base (pb) cette année, alors que nous anticipions une hausse de 100 pb auparavant. Nous avons apporté ces modifications, car selon nous, les banques centrales veulent contrer tout resserrement indésirable des condi-

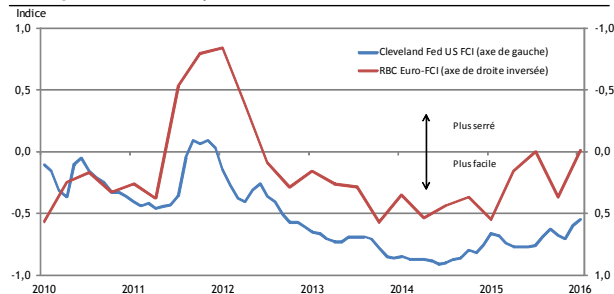
Composite pondéré PMI : pays émergents et pays avancés

Expansion >50, données désaisonnalisées



Source: Markit, Recherche économique RBC

États-Unis et zone euro : situation financière



Source : RBC, Marchés des Capitaux, Federal Reserve Bank of Chicago, Recherche économique RBC

Craig Wright

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

Dawn Desjardins

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

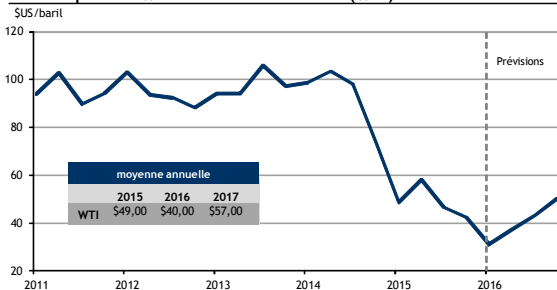
Paul Ferley

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

Nathan Janzen

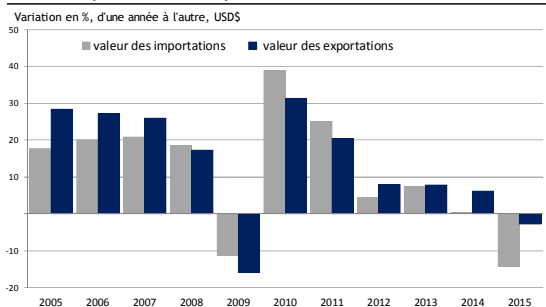
Économiste principal
(416) 974-0579
nathan.janzen@rbc.com

Prix du pétrole West Texas Intermediaire (WTI)



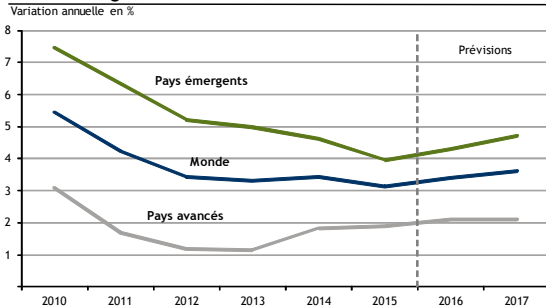
Source : Energy Information Administration/Wall Street Journal, Recherche économique RBC

Chine : importations et exportations



Source : Administration douanière de la Chine, Recherche économique RBC

PIB réel des grands blocs mondiaux



Source : Fonds monétaire international, Recherche économique RBC

tions financières, atténuer les coups que la volatilité des marchés financiers porte à la confiance et faire en sorte qu'à moyen terme, l'inflation décolle de son bas niveau actuel et atteigne les cibles fixées.

Inflation jugulée par la faiblesse des coûts de l'énergie

Des États-Unis à la zone euro, les taux d'inflation globale sont inférieurs aux cibles des banques centrales, le principal dénominateur commun de cette faiblesse étant les prix du pétrole. Alors qu'on entrevoyait un début de reprise, l'or noir a encore dégringolé à la fin de 2015 et au début de 2016. Compte tenu de la chute de 24 % survenue entre le début du mois de décembre et le milieu du mois de janvier, nous avons réévalué nos prévisions à la valeur du marché. Nous avons abaissé le prix moyen prévu du WTI à 40,00 \$ (réduction de 12 \$) pour 2016 et à 57,00 \$ pour 2017 (62,00 \$ avant la révision). Notre hypothèse de base continue d'être centrée sur une remontée des prix. D'un côté, la demande mondiale de pétrole devrait croître d'environ 1 % par an, et de l'autre, les producteurs mondiaux finiront par diminuer l'offre, étant donné la détérioration des bénéfices et de l'accès aux investissements.

Ralentissement de la croissance en Chine

Un autre facteur ébranle la confiance : la décélération de la croissance de la Chine. En 2015, l'économie de la Chine a enregistré son taux de croissance le plus bas depuis 1990, soit 6,9 %. À lui seul, ce rythme n'est pas inquiétant, car il est compatible avec une économie qui, après des années d'investissements massifs et d'expansion rapide de la main-d'œuvre, adopte une vitesse de croisière. Le fait que la population en âge de travailler augmente moins rapidement et que les investissements produisent des rendements moins élevés indique que la croissance potentielle de la Chine pourrait diminuer au cours de la prochaine décennie. Une croissance de 6 % à 7 % pourrait donc bien être la nouvelle norme.

En revanche, le déclin notable des échanges commerciaux observé en 2015 est plus préoccupant. Ainsi, les exportations sont tombées de 2,5 % et les importations, de 14 %. Le recul de la demande en Chine s'est ajouté aux autres facteurs qui minent la croissance des marchés émergents, notamment la faiblesse des prix des marchandises et la hausse des coûts de financement des créances libellées en dollars américains, liée aux pressions subies par les monnaies de ces pays. Ces éléments ont modéré la croissance en 2015 et, même s'ils s'améliorent légèrement comme prévu en 2016, la croissance du PIB réel des économies émergentes devrait rester modeste cette année, à 4,3 %.

Coup de pouce des économies développées à la croissance mondiale

L'année 2015 s'est avérée décevante pour l'économie mondiale. Le PIB réel a crû de 3,1 %, le taux le plus bas en six ans. Comme nous l'avons vu, le ralentissement plus prononcé que prévu de la production des marchés émergents explique en grande partie le fléchissement de la croissance mondiale. En 2016, ces économies n'apporteront probablement encore qu'une contribution modeste à la croissance. À l'inverse, les économies développées devraient enregistrer un gain non négligeable de 2,1 %. Cette perspective est de bon augure pour les marchés du travail de ces pays, qui devraient poursuivre leur redressement après la baisse d'un demi-point de pourcentage du taux de chômage en 2015. L'atténuation de la volatilité des marchés financiers, la faiblesse des taux d'intérêt et la politique budgétaire accommodante sont autant de facteurs qui alimentent notre optimisme à l'égard des perspectives des économies développées pour 2016. Néanmoins, le prochain référendum du Royaume-Uni sur sa sortie de l'UE pose certains risques à court terme.

Aux États-Unis, la croissance est marquée par une forte demande intérieure

La croissance de l'économie américaine a évolué en dents de scie en 2015 et a généré une hausse du PIB réel de 2,4 %, comme en 2014. Malgré les hauts et

les bas de la croissance trimestrielle, deux tendances ont émergé : la demande intérieure est restée robuste, tandis que la demande extérieure s'est révélée anémique. Le gain dérisoire de 1,1 % des exportations américaines en 2015, le taux le plus bas en six ans, s'explique principalement par les volumes modestes des échanges commerciaux mondiaux et l'appréciation du dollar américain. À l'inverse, la croissance des importations s'est raffermie en réaction à la hausse de la demande intérieure, d'autant plus que grâce à la force du billet vert, les produits importés ont été meilleur marché pour les consommateurs et les entreprises des États-Unis. Nous prévoyons que les tendances se maintiendront en 2016. Cette année encore, la demande intérieure devrait enregistrer une croissance soutenue, alors que les exportations nettes devraient amoindrir le PIB réel, quoique de façon moins prononcée qu'en 2015. Nous tablons sur une expansion de l'économie américaine de 2,2 % cette année.

Consommation aux États-Unis : La cadence se maintient

Les consommateurs américains se trouvent dans une situation avantageuse. Le marché du travail frôle le plein emploi et la croissance des salaires commence à s'accélérer. Nous anticipons un ralentissement de la création d'emplois par rapport aux années précédentes, mais elle sera quand même suffisante pour tirer le taux de chômage vers le bas. Étant donné que la demande fléchit alors que le marché du travail tourne presque à plein régime et que l'expansion de la population en âge de travailler est moins rapide, si nos prévisions se réalisent et que les gains de l'emploi sont moins importants en 2016, le soutien dont bénéficie la consommation restera intact. Selon une étude publiée par la Fed au début de 2016, le nombre impressionnant d'emplois créés au cours des dernières années ainsi que la santé des bilans encouragent les institutions financières à assouplir davantage les normes des prêts à la consommation.

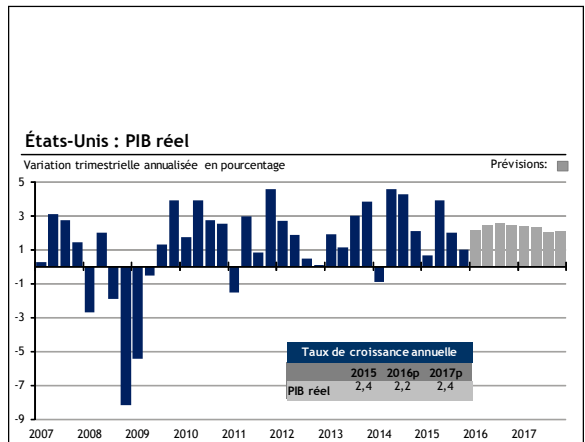
Les ventes de maisons ont augmenté en 2015 et même si les prix ont monté, le marché immobilier américain reste historiquement abordable. D'après nous, les facteurs positifs énumérés ci-dessus se traduiront par une nouvelle année de hausse des ventes et des prix. Les mises en chantier devraient aussi s'accélérer en 2016, puisque les activités de construction accusent un retard par rapport au rythme de formation des ménages.

Amélioration prochaine lente, mais régulière des investissements des entreprises

Les entreprises américaines ont peu investi en 2015. Les sociétés du secteur énergétique ont réduit leurs dépenses en immobilisations à cause de l'effondrement des prix du pétrole. Comme ceux-ci demeurent bas, ces sociétés procéderont probablement à de nouvelles compressions de leurs dépenses d'investissement en 2016. Toutefois, dans les autres secteurs, les entreprises américaines devraient réagir au boom de la demande intérieure, non seulement en embauchant des employés, mais aussi en investissant davantage dans l'équipement et l'immobilier. Ces investissements devraient donc contribuer à la croissance économique en 2016.

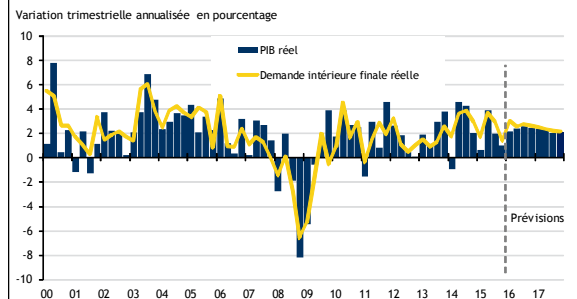
L'envolée du dollar est une arme à double tranchant

Le bond de 11 % du dollar américain, pondéré en fonction des échanges, est l'élément qui a le plus amoindri la demande étrangère d'exportations en 2015. À moins d'une dépréciation inattendue, la monnaie aura vraisemblablement le même effet cette année. Toutefois, la faiblesse de la demande d'exportations américaines s'explique aussi par l'apathie générale des échanges commerciaux, puisqu'à l'échelle mondiale, les volumes ont été nettement inférieurs à leur moyenne historique. Cette année, les échanges devraient augmenter légèrement grâce à un redressement modeste de l'activité dans les marchés émergents et à un raffermissement de la croissance économique dans les économies développées. À l'inverse, les importations américaines ont enregistré une forte croissance en 2015, alors que la force du billet vert a fait diminuer le prix des produits importés non liés au pétrole de 2,7 % et, par conséquent, stimulé les



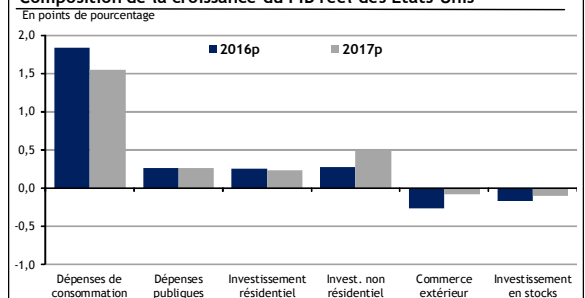
Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

États-Unis : PIB réel et demande intérieure finale



Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

Composition de la croissance du PIB réel des États-Unis



Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

achats de produits fabriqués à l'étranger. Nous prévoyons que les exportations nettes freineront de nouveau la croissance en 2016, mais leur impact sera atténué par un léger ralentissement des importations.

Tour d'adresse de la Fed

Après le relèvement de décembre, la Fed a maintenu son taux directeur dans la fourchette de 0,25 % à 0,5 %. Cette décision reflète les craintes liées aux répercussions de l'agitation des marchés financiers mondiaux sur l'économie américaine. Jusqu'à présent, les données montrent que ces répercussions sont négligeables. Le PIB réel du premier trimestre devrait afficher un gain annuel de 2,2 % qui dépasse largement la hausse de 1 % réalisée au quatrième trimestre. Dans son allocation au Congrès, la présidente Yellen a indiqué que les marchés financiers avaient peut-être surestimé les conséquences du ralentissement de l'économie chinoise et de la volatilité du marché sur les perspectives de croissance des États-Unis. Cependant, elle a aussi affirmé qu'à court terme, les responsables de la politique surveilleront les données afin de déterminer si ces facteurs influent de façon notable sur les perspectives de croissance ou d'inflation. Nous croyons donc qu'aucune modification ne sera apportée à la politique au cours des deux prochaines réunions.

Les conditions sont réunies pour que la Fed relève à nouveau le taux cible des fonds fédéraux au deuxième trimestre de 2016 en vue de remplir son mandat, soit atteindre le plein emploi et la stabilité des prix à moyen terme. Le marché du travail est sans doute très proche du plein emploi, comme en témoignent le taux de chômage de 4,9 % et l'accélération de la croissance des salaires. Pour le moment, la Fed n'a pas atteint sa cible d'inflation, mais surtout en raison de la chute des prix de l'énergie et de la baisse des prix des produits importés. Si l'on exclut l'énergie, le taux d'inflation de l'IPC des États-Unis est resté relativement stable en 2015, à un peu moins de 2 %. Le déflateur de base des dépenses personnelles de consommation, la mesure privilégiée par la Fed, était de 1,5 % à la fin de 2015, mais il était passé à 1,7 % au début de 2016. Nous sommes d'avis que cette mesure continuera de grimper parallèlement à l'augmentation des salaires, qui se répercute sur les prix des biens et des services.

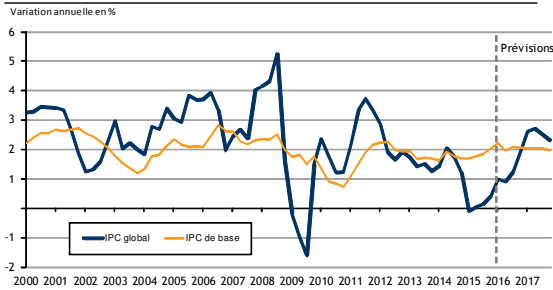
La date de la prochaine hausse des taux dépendra, d'une part, du jugement que la Fed porte sur la conjoncture et, d'autre part, des conséquences que les changements survenus dans l'économie mondiale et les marchés financiers ont sur les perspectives. Vu la multiplication des signes montrant que les perspectives concernant l'économie et l'inflation sont peu touchées, nous prévoyons que la Fed reprendra le cycle de resserrement, et les hausses de taux graduelles, au cours du deuxième trimestre. Nous nous attendons à ce que le taux des fonds fédéraux soit de 1,25 % à la fin de 2016.

Nouvelle année difficile pour le Canada

L'économie canadienne a été mise à rude épreuve en 2015, une année qui a mal commencé, mais qui s'est terminée sur une note moins sombre. Le recul incessant des investissements des entreprises a réduit le taux de croissance annuel d'un point de pourcentage, tandis que la diminution des stocks lui a soustrait trois dixièmes de un pour cent additionnels. Ces déclin ont été compensés par une progression de la consommation, du logement et des dépenses publiques, ainsi que par l'augmentation des exportations nettes. Dans l'ensemble, le PIB réel a crû de 1,2 %, un taux inférieur à la normale.

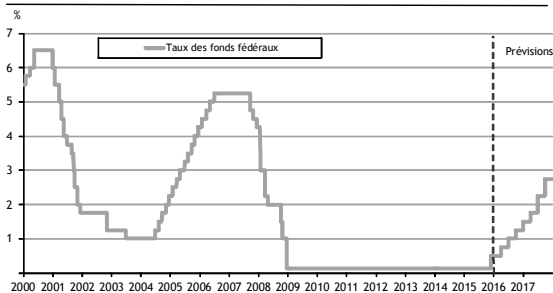
Cette année, les sociétés énergétiques devraient encore restreindre leurs dépenses, ce qui atténuera de nouveau la croissance, mais dans une moindre mesure qu'en 2015. L'économie devrait croître de 1,7 %, à un rythme proche de son potentiel. La faiblesse des prix des marchandises entravera la croissance, 20 % de la production du Canada étant directement ou indirectement touchés. Selon nous, les principaux secteurs qui compenseront cette faiblesse sont les secteurs manufacturier et tertiaire. Les ventes du secteur manufacturier ont grimpé en novembre et en décembre, parallèlement à une hausse des exporta-

États-Unis : inflation



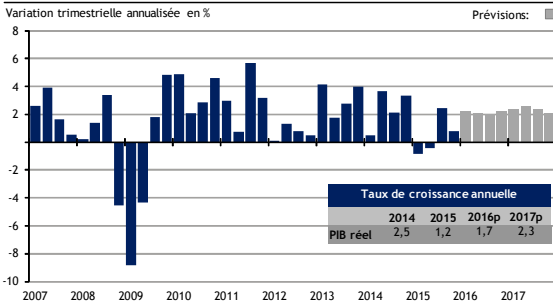
Source : Bureau of Labor Statistics, Recherche économique RBC

États-Unis : taux d'intérêt



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

Canada : PIB réel



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

tions. Alors que l'année 2015 tirait à sa fin, cet essor a donné les premiers signes indiquant que l'économie commençait à ressentir les effets d'une forte croissance intérieure et que la faiblesse du dollar canadien stimulait la demande d'exportations. La reprise de l'activité manufacturière s'est accompagnée d'un redressement de l'emploi, dont le gain annuel en 2015 n'était que le deuxième en onze ans. L'emploi a également progressé à un rythme satisfaisant dans le secteur tertiaire l'an dernier ; les pertes d'emplois se sont plutôt concentrées dans les secteurs minier, pétrolier et gazier et dans l'industrie de la construction. Nous prévoyons que ces tendances se maintiendront en 2016. Le changement de catalyseurs de la hausse d'emplois qui s'est amorcé l'an dernier constitue un aspect essentiel de la transition de l'économie, alors que les sociétés non liées à la production et à la vente de marchandises ont de plus en plus besoin de main-d'oeuvre.

Scénario de transition étayé par le bond tardif des exportations

En décembre, le volume des exportations a bondi de 1,2 milliard de dollars. Il s'agit de la sixième fois seulement en cinq ans que les ventes mensuelles augmentent autant. En outre, cette hausse a porté le niveau des exportations de décembre à 2,2 % de plus que la moyenne du quatrième trimestre, témoignant d'un rythme soutenu à l'aube de 2016. Ce sont les ventes de produits non liés aux marchandises qui expliquent ce gain au second semestre de 2015, même si les ventes de marchandises et de produits connexes représentent près de la moitié du volume des exportations canadiennes. En 2016, la demande robuste des États-Unis combinée à la dépréciation du huard devrait favoriser la croissance des exportations d'automobiles, de biens de consommation, de machinerie, d'équipement et de bois d'œuvre. À l'inverse, la demande d'importations de machinerie devrait reculer, alors que les producteurs de marchandises diminuent leurs investissements et que la faiblesse de la monnaie rehausse le prix des produits importés. Au final, les échanges commerciaux devraient alimenter la croissance du PIB réel cette année encore.

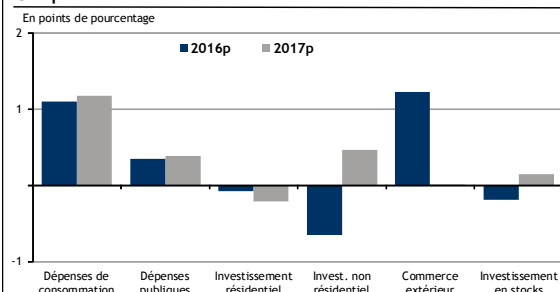
Nouvelles réductions à prévoir de la part des sociétés du secteur canadien de l'énergie

En 2015, les sociétés du secteur canadien de l'énergie ont considérablement réduit leurs investissements en raison de la chute des prix du pétrole et du gaz naturel. Selon nos estimations, les investissements totaux réalisés par ces sociétés ont diminué de 40 %. Comme les prix du pétrole et du gaz naturel sont inférieurs aux prévisions que nous avons formulées, nous avons revu à la hausse nos projections concernant l'ampleur des compressions que ces sociétés effectueront en 2016. Nous l'évaluons maintenant à 25 %, contre 15 % auparavant. Jusqu'à présent, le repli de l'offre n'a pas été suffisant pour entraîner un redressement des prix du pétrole. Selon nous, alors que les producteurs non membres de l'OPEP continuent de subir l'érosion de leurs revenus et de l'accessibilité au capital, des ajustements à la baisse de la production seront entrepris. D'ici la fin de l'année, l'offre excédentaire devrait diminuer et nous projetons une hausse du prix du WTI à 50,00 \$ le baril, contre un peu plus de 34,00 \$ actuellement. Un tel redressement devrait être suffisant pour que les dépenses en immobilisations cessent de reculer en 2017. Les sociétés non liées aux ressources hésiteront probablement à accroître leurs investissements à court terme, étant donné qu'elles se méfient des conséquences de la débâcle des marchandises et de la montée des prix attribuable au fléchissement de la monnaie. Nous prévoyons qu'une fois de plus, l'effritement des investissements amoindrira la croissance économique en 2016. Toutefois, son incidence devrait représenter environ la moitié de celle de 1 % observée l'an dernier, qui s'était avérée considérable.

Le huard, autre victime de l'effondrement des prix du pétrole

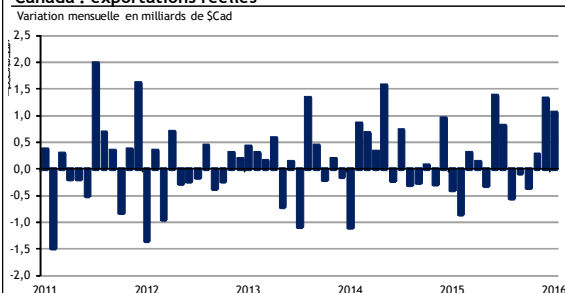
La corrélation étroite entre le dollar canadien et le prix du pétrole a continué au début de 2016. La monnaie est tombée à son plus bas niveau en 13 ans, alors que les pressions à la baisse sur le pétrole ont persisté. Cette corrélation

Composition de la croissance du PIB canadien



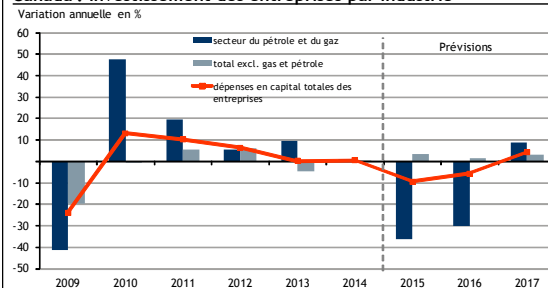
Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Canada : exportations réelles



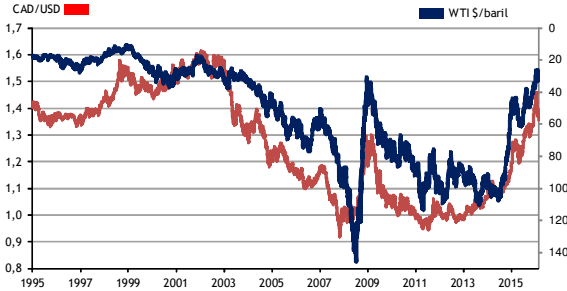
Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Canada : investissement des entreprises par industrie



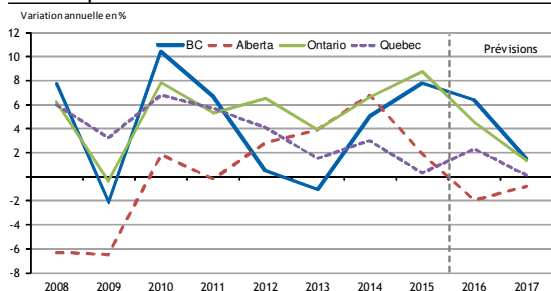
Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Cours au comptant du WTI et Taux de change du dollar canadien



Source : Energy Information Administration/CME, Banque du Canada/Haiver, Recherche économique RBC

Canada : prix des maisons



Source : Royal LePage, Recherche économique RBC

étroite s'explique de la manière suivante : comme le prix de notre plus important produit d'exportation (le pétrole) recule, les revenus des producteurs baissent, de même que leurs bénéfices. Par conséquent, on s'attend à ce que les revenus de l'État baissent aussi. La chute des prix engendre également une diminution des investissements mis en œuvre, ainsi que des pertes d'emplois. À mesure que le cycle avance, la monnaie devient moins intéressante pour les investisseurs.

Nos prévisions se fondent sur l'hypothèse selon laquelle le rééquilibrage de l'offre déclenchera une remontée des prix du pétrole et une appréciation proportionnée du dollar canadien. Autre facteur influant sur le huard, la politique monétaire du Canada diverge de celle des États-Unis. La Fed est déterminée à relever ses taux d'intérêt, tandis que la Banque du Canada devrait laisser son taux directeur à 50 pb pour le reste de l'année. Cette différence aura vraisemblablement une incidence minimale sur la monnaie, à moins que l'une des deux banques centrales ne prenne des mesures plus énergiques. Nous prévoyons que le dollar canadien finira l'année 2016 à 75 cents américains.

La consommation conserve un bon rythme

Depuis plusieurs années, la consommation constitue un important facteur de croissance économique au Canada. Elle devrait continuer de jouer ce rôle en 2016. La vigueur du marché du travail alliée à la faiblesse des taux d'intérêt a favorisé l'activité soutenue du marché du logement. L'an dernier, les ventes ont atteint le deuxième niveau le plus élevé jamais enregistré. Les prix ont également progressé en moyenne, bien qu'il existe des écarts importants d'une province à l'autre. De la même manière, l'accessibilité à la propriété varie selon les régions. Sur les marchés de Vancouver et de Toronto, les propriétés sont de plus en plus chères, tandis qu'elles sont devenues meilleur marché dans les villes des provinces productrices de pétrole. Selon nous, le marché du logement canadien ne devrait pas dévier de cette trajectoire bien établie en 2016. D'un côté, les marchés les plus dynamiques continueront d'enregistrer des gains, et de l'autre, les marchés de l'Alberta, de la Saskatchewan et de Terre-Neuve-et-Labrador continueront de subir des pressions baissières. En moyenne, la progression des prix devrait ralentir, étant donné que la piètre accessibilité de Toronto et de Vancouver devrait modérer les hausses de ces marchés, tandis que les prix chuteront dans les régions productrices de pétrole.

Le dynamisme du marché du logement a alimenté la demande de prêts hypothécaires, de sorte que le ratio d'endettement a bondi à un sommet inégalé en 2015. Comme les ventes de maisons sont restées élevées au début de 2016, il est probable que le ratio d'endettement montera à court terme. Cependant, les revenus continueront de progresser durant l'année et l'activité du marché du logement ralentira graduellement, de sorte que cette mesure de l'endettement des ménages devrait être un peu plus basse vers la fin de l'année. Le niveau d'endettement élevé pose un risque pour les perspectives de dépenses de consommation. Toutefois, grâce aux gains réguliers de l'emploi et à la faiblesse des taux d'intérêt, les ménages seront en mesure d'assurer le service de leurs dettes au cours de l'année à venir.

La Banque du Canada devrait maintenir une politique accommodante

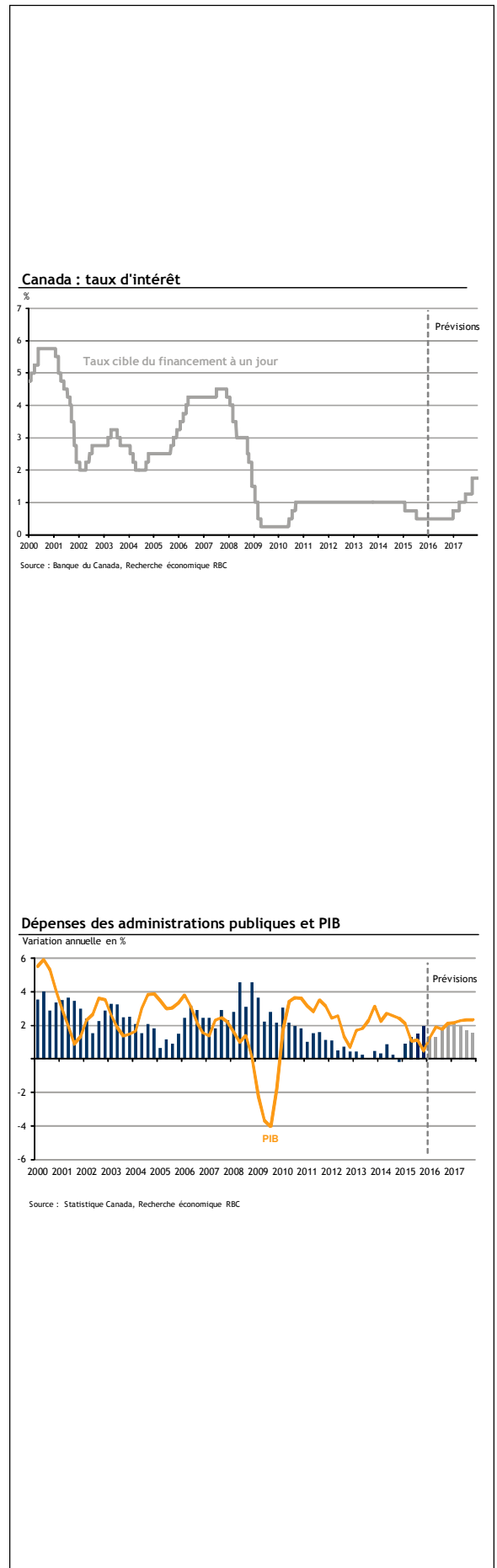
Le taux de financement à un jour de la Banque du Canada (BdC) est à 0,5 % et devrait y rester jusqu'à la fin de l'année 2016. En janvier et en mars, la BdC a décidé de ne pas intervenir, mettant de l'avant plusieurs facteurs, notamment les signes d'amélioration des secteurs non liés aux ressources. Le gouverneur a aussi affirmé lors de son point de presse du janvier qu'une réduction du taux directeur au moment même où la Fed entend augmenter le sien exacerberait les pressions à la baisse sur le huard et, par conséquent, exercerait des pressions haussières sur le prix des importations et finirait par aviver l'inflation et les anticipations inflationnistes de façon artificielle. Enfin, la BdC a indiqué que des mesures de stimulation budgétaire pourraient contribuer au raffermissement de l'activité économique dans le courant de l'année.

Le taux d'inflation globale du Canada devrait demeurer sous la cible de 2 % de la BdC pour la majeure partie de l'année 2016, étant donné la faiblesse des prix de l'essence et des autres carburants. Compte tenu des répercussions de la faiblesse du huard sur le prix des biens importés, la mesure de base, qui exclut les prix de l'essence, devrait rester ancrée autour de 2 %. Quand les prix de l'énergie et la monnaie regagneront du terrain en 2017 et que les capacités inutilisées de l'économie se seront amenuisées, les taux d'inflation du Canada devraient converger vers 2 %.

Les prévisions de la BdC s'appuient sur bon nombre de nos hypothèses. La BdC estime que l'économie canadienne croîtra légèrement plus vite en 2016. Elle croit que le contrecoup de la réduction des investissements des entreprises sera moins important, tandis que la consommation et les dépenses publiques stimuleront la croissance. Elle prévoit en outre que les exportations augmenteront encore cette année. Soutenu par une telle croissance, le taux d'inflation devrait s'approcher progressivement de la cible de 2 %. Ces perspectives sous-tendent l'opinion de la BdC, qui a indiqué lors de la réunion de janvier que « la politique monétaire actuelle demeure appropriée ». À moins que les résultats économiques ne s'écartent considérablement des projections de la banque centrale, le taux du financement à jour restera vraisemblablement à 0,5 % cette année.

Impulsion prévue de la politique budgétaire

Le gouvernement fédéral a livré un aperçu de la situation budgétaire du pays en prévision du budget qui sera publié le 22 mars 2016. Cet aperçu a fait état d'une nette détérioration de la santé budgétaire du pays, notamment d'un déficit de 18,4 milliards de dollars prévu pour l'exercice 2016-2017, alors que les projections étaient de 3,9 milliards de dollars dans la mise à jour budgétaire de l'automne. La flambée du déficit s'explique par la révision à la baisse de la croissance économique, ainsi que par l'intégration de plusieurs changements de politique. Dans le budget du 22 mars, le gouvernement devrait dévoiler d'autres initiatives politiques qui creuseront davantage le déficit. Selon nous, ces initiatives comprendront des investissements dans les infrastructures (5 G\$), des modifications de l'Allocation canadienne aux enfants (4 G\$) et la prolongation des prestations de l'assurance-emploi dans les régions touchées par la chute des prix du pétrole. Globalement, nous estimons qu'en 2016, les initiatives du gouvernement apporteront 0,2 pp au PIB du Canada, donnant l'impulsion nécessaire à l'économie pendant que celle-ci absorbe le choc des prix des marchandises.



Détail des prévisions économiques – Canada

Croissance réelle de l'économie

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

	Réel				Prévisions								Réel				Prévisions			
	2015				2016				2017				variation annuelle en %							
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Dépenses de consommation	0,6	1,9	2,2	1,0	2,1	2,2	2,3	2,2	2,1	2,0	1,8	1,7	2,6	1,9	1,9	2,1	2,6	1,9	1,9	2,1
Biens durables	-5,6	5,1	10,3	1,7	2,0	2,3	1,7	1,8	1,5	1,5	1,5	1,0	4,3	3,3	3,1	1,6	4,3	3,3	3,1	1,6
Bien semi durables	0,2	3,0	1,2	2,6	2,0	2,6	2,5	3,4	2,5	2,1	1,8	1,8	3,1	2,4	2,4	2,5	3,1	2,4	2,4	2,5
Bien non durables	2,7	-2,9	1,7	-1,0	2,0	2,6	3,0	2,5	2,2	2,2	2,0	2,0	2,4	0,7	1,9	2,5	2,4	0,7	1,9	2,5
Services	1,2	3,3	0,8	1,5	2,1	2,0	2,2	2,1	2,1	2,0	1,8	1,8	2,3	2,1	2,0	2,0	2,3	2,1	2,0	2,0
Consommation des ISBLSM	-5,3	6,7	-0,9	-0,1	2,5	2,2	2,3	2,2	2,1	2,0	1,8	1,7	0,2	1,4	1,8	2,1	0,2	1,4	1,8	2,1
Dépenses publiques	3,8	2,4	0,1	1,5	1,5	2,0	2,5	2,0	1,8	1,5	1,5	1,5	0,3	1,4	1,6	1,8	0,3	1,4	1,6	1,8
L'investissement fixe des administrations publiques	2,8	0,5	-1,8	-5,1	2,5	3,5	8,5	8,5	5,0	3,0	2,5	2,5	2,1	2,6	1,6	5,1	2,1	2,6	1,6	5,1
Investissement résidentiel	5,9	1,3	2,7	1,8	-0,1	-4,0	-5,7	-5,2	-2,7	-0,7	-0,5	-1,2	2,5	3,9	-1,1	-2,9	2,5	3,9	-1,1	-2,9
Investissement des entreprises	-19,4	-13,0	-10,1	-12,4	-10,3	-1,5	5,5	5,4	5,3	4,8	4,4	5,0	0,0	-8,8	-6,5	4,7	0,0	-8,8	-6,5	4,7
Structures non résidentielles	-27,7	-12,8	-11,7	-14,6	-10,5	-1,8	5,5	5,3	5,3	4,8	4,5	5,0	-0,4	-12,7	-7,3	4,7	-0,4	-12,7	-7,3	4,7
Machines et matériel	-2,1	-13,4	-7,5	-9,0	-10,0	-1,0	5,5	5,5	5,3	4,8	4,3	5,0	1,0	-1,3	-5,4	4,7	1,0	-1,3	-5,4	4,7
Propriété intellectuelle	-32,4	-12,5	-6,4	-4,7	-10,5	-2,0	5,8	3,8	3,8	4,0	3,5	3,5	-4,2	-12,6	-4,7	3,7	-4,2	-12,6	-4,7	3,7
Demande intérieure finale	-1,5	0,1	0,1	-0,6	0,4	1,4	2,4	2,2	2,1	2,0	1,9	1,9	1,6	0,5	0,7	2,1	1,6	0,5	0,7	2,1
Exportations	-0,6	-0,1	10,8	-2,2	8,1	3,9	3,5	3,7	4,5	4,9	4,3	4,5	5,3	3,0	4,3	4,2	5,3	3,0	4,3	4,2
Importations	0,5	-1,7	-2,4	-8,9	4,0	3,0	5,7	4,7	3,6	3,4	3,4	3,6	1,8	0,1	0,4	4,0	1,8	0,1	0,4	4,0
Stocks (var. en G \$)	12,7	8,4	1,1	-4,0	-1,4	0,7	2,1	3,4	3,2	3,5	4,3	4,5	9,9	4,5	1,2	3,9	9,9	4,5	1,2	3,9
Produit intérieur brut réel	-0,9	-0,4	2,4	0,8	2,2	2,1	2,0	2,2	2,3	2,5	2,3	2,2	2,5	1,2	1,7	2,3	2,5	1,2	1,7	2,3

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																						
Productivité	1,7	-0,5	-0,3	-0,6	0,3	1,3	1,2	1,3	1,2	1,2	1,4	1,4	2,1	0,0	1,0	1,3	2,1	0,0	1,0	1,3		
Bénéfices des sociétés avant impôt	-11,4	-14,1	-16,4	-18,6	-12,5	-7,1	-3,3	7,0	17,4	15,1	12,5	9,4	7,0	-15,2	-4,1	13,4	7,0	-15,2	-4,1	13,4		
Taux de chômage (%)*	6,8	6,8	7,0	7,0	7,1	7,0	6,9	6,8	6,8	6,7	6,6	6,5	6,9	6,9	7,0	6,7	6,9	6,9	7,0	6,7		
Inflation																						
IPC global (a/a%)	1,1	0,9	1,2	1,3	1,6	1,4	1,6	2,0	2,5	2,5	2,3	2,1	2,0	1,1	1,7	2,3	2,0	1,1	1,7	2,3		
IPC de base (a/a%)	2,2	2,2	2,2	2,0	2,0	2,1	2,0	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0	1,8	2,2	2,1	2,0	1,8	2,2	2,1	2,0		
Commerce extérieur																						
Solde du compte courant (G \$)	-75,2	-64,9	-61,2	-61,5	-74,6	-61,7	-55,2	-45,3	-38,0	-30,4	-25,1	-18,3	-44,9	-65,7	-59,2	-27,9	-44,9	-65,7	-59,2	-27,9		
Pourcentage du PIB	-3,8	-3,3	-3,1	-3,1	-3,7	-3,0	-2,7	-2,2	-1,8	-1,4	-1,2	-0,8	-2,3	-3,3	-2,9	-1,3	-2,3	-3,3	-2,9	-1,3		
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	175	193	213	194	189	187	182	176	176	175	172	168	189	196	183	173	189	196	183	173		
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	1,83	1,92	2,00	2,00	1,97	1,92	1,89	1,87	1,86	1,86	1,83	1,82	1,89	1,94	1,91	1,84	1,89	1,94	1,91	1,84		

*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		Prévisions	
	2015				2016				2017				variation annuelle en %		annuelle en %	
	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	2,0	3,2	2,3	2,6	2,4	2,3	2,1	2,0	2,0	2,7	3,1	2,7	2,3
Bien durables	2,0	8,0	6,6	3,4	6,5	3,5	4,8	4,5	4,0	3,5	3,1	3,1	5,9	5,9	5,1	3,9
Bien non durables	0,7	4,3	4,2	1,2	3,4	2,5	2,3	2,1	2,0	1,9	1,7	1,6	2,1	2,7	2,7	2,0
Services	2,1	2,7	2,1	2,1	2,6	2,1	2,3	2,2	2,1	2,0	1,9	1,9	2,4	2,8	2,3	2,1
Dépenses publiques	-0,1	2,6	1,8	-0,1	1,7	1,8	2,0	1,8	1,5	1,2	1,2	1,0	-0,6	0,7	1,5	1,5
Investissement résidentiel	10,1	9,4	8,2	7,9	9,5	4,6	6,8	7,4	7,4	6,4	6,0	5,6	1,8	8,7	7,6	6,7
Investissement des entreprises	1,6	4,1	2,6	-1,9	2,0	3,8	3,7	3,9	3,9	4,0	3,9	3,8	6,2	2,9	2,1	3,9
Structures non résidentielles	-7,4	6,3	-7,2	-6,6	-1,3	3,0	2,6	2,5	2,6	2,7	2,7	2,7	8,1	-1,6	-1,1	2,6
Machines et matériel	2,3	0,3	9,9	-1,8	3,0	3,9	3,9	4,3	4,4	4,4	4,3	4,1	5,8	3,1	3,1	4,3
Propriété intellectuelle	7,4	8,3	-0,8	1,3	2,9	4,1	4,1	4,2	4,2	4,2	4,1	4,0	5,2	5,7	2,9	4,2
Demande intérieure finale	1,7	3,7	2,9	1,4	3,0	2,5	2,8	2,7	2,5	2,3	2,2	2,2	2,5	2,8	2,6	2,5
Exportations	-6,0	5,1	0,7	-2,7	-4,0	1,3	4,4	4,8	4,8	4,7	4,4	4,2	3,4	1,1	-0,1	4,4
Importations	7,1	3,0	2,3	-0,6	0,5	3,8	4,4	4,3	4,3	4,0	3,8	3,6	3,8	4,9	2,0	4,1
Stocks (var. en G \$)	112,8	113,5	85,5	81,7	68,1	79,0	74,0	66,0	61,0	60,0	52,0	49,0	68,0	98,4	71,8	55,5
Produit intérieur brut réel	0,6	3,9	2,0	1,0	2,2	2,4	2,6	2,5	2,4	2,3	2,1	2,1	2,4	2,4	2,2	2,4

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																	
Productivité	0,4	0,6	0,6	0,5	0,9	0,3	0,0	1,0	1,3	1,5	1,4	1,4	0,6	0,5	0,6	1,4	
Bénéfices des sociétés avant impôt	4,6	0,6	-5,1	-4,7	1,8	-1,4	0,9	2,2	2,4	2,5	2,4	2,2	1,7	-1,3	0,9	2,4	
Taux de chômage (%)*	5,6	5,4	5,2	5,0	4,9	4,9	4,9	4,8	4,8	4,7	4,7	4,7	6,2	5,3	4,9	4,7	
Inflation																	
IPC global (a/a%)	-0,1	0,0	0,1	0,5	1,0	0,9	1,2	1,9	2,6	2,7	2,5	2,3	1,6	0,1	1,3	2,5	
IPC de base (a/a%)	1,7	1,8	1,8	2,0	2,2	2,0	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	1,7	1,8	2,1	2,0	
Commerce extérieur																	
Solde du compte courant (G \$)	-473	-444	-496	-500	-501,2	-537	-557	-576	-587	-594	-599	-606	-390	-478	-543	-596	
Pourcentage du PIB	-2,7	-2,5	-2,8	-2,8	-2,7	-2,9	-3,0	-3,1	-3,1	-3,1	-3,1	-3,1	-2,2	-2,7	-2,9	-3,1	
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	978	1158	1158	1130	1145,0	1180	1218	1253	1286	1313	1342	1368	1001	1106	1199	1327	
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	16,7	17,1	17,8	17,8	17,8	17,9	18,1	18,2	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	0,50	0,75	1,00	1,25	1,75	1,00	0,50	0,50	1,75
Bons du Trésor 3 mois	0,55	0,58	0,43	0,51	0,40	0,40	0,50	0,60	0,85	1,10	1,35	1,80	0,91	0,51	0,60	1,80
Obligations Canada 2 ans	0,50	0,48	0,52	0,48	0,40	0,50	0,65	1,00	1,30	1,60	1,95	2,45	1,01	0,48	1,00	2,45
Obligations Canada 5 ans	0,77	0,82	0,80	0,73	0,60	0,80	1,05	1,35	1,70	2,00	2,35	2,70	1,34	0,73	1,35	2,70
Obligations Canada 10 ans	1,36	1,69	1,43	1,40	1,20	1,50	1,65	2,00	2,35	2,60	2,80	3,05	1,79	1,40	2,00	3,05
Obligations Canada 30 ans	1,98	2,31	2,20	2,15	1,85	2,25	2,40	2,70	2,95	3,05	3,20	3,35	2,34	2,15	2,70	3,35
Courbe de taux (2 -10)	86	121	91	92	80	100	100	100	105	100	85	60	78	92	100	60
États-Unis																
Taux des fonds fédéraux	0,25	0,25	0,25	0,50	0,50	0,75	1,00	1,25	1,50	1,75	2,25	2,75	0,25	0,50	1,25	2,75
Bons du Trésor 3 mois	0,04	0,03	0,00	0,17	0,20	0,40	0,45	0,70	1,00	1,30	1,90	2,45	0,04	0,17	0,70	2,45
Obligations 2 ans	0,56	0,64	0,64	1,05	0,85	1,10	1,25	1,60	1,90	2,20	2,60	2,95	0,67	1,05	1,60	2,95
Obligations 5 ans	1,37	1,64	1,37	1,76	1,30	1,60	1,75	2,15	2,40	2,65	2,95	3,20	1,65	1,76	2,15	3,20
Obligations 10 ans	1,93	2,35	2,04	2,27	1,85	2,10	2,15	2,55	2,80	3,00	3,25	3,40	2,17	2,27	2,55	3,40
Obligations 30 ans	2,54	3,12	2,86	3,02	2,65	2,90	2,95	3,30	3,45	3,55	3,75	3,85	2,75	3,02	3,30	3,85
Courbe de taux (2-10)	137	171	140	122	100	100	90	95	90	80	65	45	150	122	95	45
Écarts de taux																
Bons du Trésor 3 mois	0,51	0,55	0,43	0,34	0,20	0,00	0,05	-0,10	-0,15	-0,20	-0,55	-0,65	0,87	0,34	-0,10	-0,65
2 ans	-0,06	-0,16	-0,12	-0,57	-0,45	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,65	-0,50	0,34	-0,57	-0,60	-0,50
5 ans	-0,60	-0,82	-0,57	-1,03	-0,70	-0,80	-0,70	-0,80	-0,70	-0,65	-0,60	-0,50	-0,31	-1,03	-0,80	-0,50
10 ans	-0,57	-0,66	-0,61	-0,87	-0,65	-0,60	-0,50	-0,55	-0,45	-0,40	-0,45	-0,35	-0,38	-0,87	-0,55	-0,35
30 ans	-0,56	-0,81	-0,66	-0,87	-0,80	-0,65	-0,55	-0,60	-0,50	-0,50	-0,55	-0,50	-0,41	-0,87	-0,60	-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	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00	1,00	0,50	0,50	0,50	1,00
Obligations 2 ans	0,43	0,55	0,56	0,66	0,40	0,55	0,60	0,75	0,85	0,95	1,10	1,10	0,45	0,66	0,75	1,10
Obligations 10 ans	1,58	2,01	1,76	1,96	1,50	1,70	1,75	2,10	2,40	2,50	2,75	3,00	1,76	1,96	2,10	3,00
Zone euro																
Taux de dépôt	-0,20	-0,20	-0,20	-0,30	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,20	-0,30	-0,40	-0,40
Obligations 2 ans	-0,25	-0,23	-0,26	-0,34	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,11	-0,34	-0,50	-0,50
Obligations 10 ans	0,18	0,77	0,59	0,63	0,30	0,35	0,40	0,55	0,75	0,95	1,10	1,25	0,54	0,63	0,55	1,25
Australie																
Taux à un jour	2,25	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	2,50	2,00	1,50	1,50
Obligations 2 ans	1,72	2,01	1,81	2,02	1,75	1,70	1,60	1,70	1,70	1,75	1,80	2,00	2,19	2,02	1,70	2,00
Obligations 10 ans	2,32	3,01	2,61	2,88	2,55	2,80	2,75	3,05	3,40	3,60	3,95	4,20	2,81	2,88	3,05	4,20
Nouvelle-Zélande																
Taux à un jour	3,50	3,25	2,75	2,50	2,25	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,25	2,50	3,50	2,50	2,00	2,50
Obligations 2 ans	3,48	3,09	2,69	2,83	2,50	2,20	2,20	2,30	2,50	2,70	3,00	3,20	3,76	2,83	2,30	3,20
Obligations 10 ans	3,71	3,89	3,48	3,73	3,20	3,20	3,40	3,80	4,10	4,30	4,60	4,80	4,07	3,73	3,80	4,80

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*	-0,9	-0,4	2,4	0,8	2,2	2,1	2,0	2,2	2,3	2,5	2,3	2,2	2,5	1,2	1,7	2,3
États-Unis*	0,6	3,9	2,0	1,0	2,2	2,4	2,6	2,5	2,4	2,3	2,1	2,1	2,4	2,4	2,2	2,4
Royaume-Uni	0,4	0,6	0,4	0,5	0,4	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6	2,9	2,2	1,9	2,2
Zone euro	0,6	0,4	0,3	0,3	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	1,1	0,6	0,4	0,7	0,5	0,7	0,7	0,6	0,7	0,8	2,6	2,5	2,4	2,7
Nouvelle-Zélande	0,2	0,3	0,9	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	3,7	2,1	1,8	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	1,3	1,6	1,4	1,6	2,0	2,5	2,5	2,3	2,1	2,0	1,1	1,7	2,3
États-Unis	-0,1	0,0	0,1	0,5	1,0	0,9	1,2	1,9	2,6	2,7	2,5	2,3	1,6	0,1	1,3	2,5
Royaume-Uni	0,1	0,0	0,0	0,1	0,6	0,7	0,7	0,8	1,3	1,4	1,6	1,8	1,5	0,0	0,7	1,6
Zone euro	-0,3	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,3	0,5	1,1	1,0	1,0	1,0	0,4	0,0	0,3	1,0
Australie	1,3	1,5	1,5	1,7	2,2	2,3	2,4	2,6	2,6	2,6	2,7	2,8	2,5	1,5	2,4	2,7
Nouvelle-Zélande	0,3	0,4	0,4	0,1	0,6	0,5	0,6	1,4	1,5	1,5	1,5	1,6	1,2	0,3	0,8	1,5

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	0,73	0,70	0,68	0,66	0,65	0,66	0,66	0,67	0,68	0,82	0,73	0,65	0,68
USD/CAD	1,27	1,25	1,33	1,38	1,45	1,40	1,36	1,33	1,31	1,29	1,27	1,25	1,16	1,38	1,33	1,25
EUR/USD	1,07	1,11	1,12	1,09	1,06	1,03	1,00	1,02	1,03	1,04	1,05	1,06	1,21	1,09	1,02	1,06
USD/JPY	120,1	122,5	119,9	120,1	117,0	120,0	124,0	128,0	126,0	124,0	122,0	120,0	119,7	120,1	128,0	120,0
NZD/USD	0,75	0,68	0,64	0,68	0,65	0,62	0,60	0,58	0,58	0,58	0,59	0,60	0,78	0,68	0,58	0,60
USD/CHF	0,97	0,94	0,97	1,00	1,05	1,09	1,13	1,12	1,12	1,11	1,10	1,09	0,99	1,00	1,12	1,09
GBP/USD	1,48	1,57	1,51	1,47	1,36	1,45	1,43	1,48	1,51	1,55	1,59	1,63	1,56	1,47	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 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.