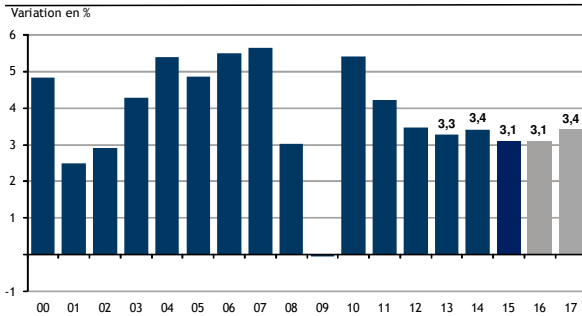


PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Septembre 2016

Une ligne fine

L'économie mondiale progresse à petits pas

La croissance du PIB mondial


Source : Fonds monétaire international, Recherche économique RBC

Prévisions

	prévisions de croissance pré- brexit		prévisions de croissance post- brexit	
	2016	2017	2016	2017
Royaume-Uni	1,8%	2,1%	1,6%	0,1%
Zone euro	1,7%	1,8%	1,5%	1,2%

Source : Recherche économique RBC

Depuis la grande récession, l'économie mondiale fait deux pas en avant, un pas en arrière, et les prévisions de croissance sont habituellement révisées à la baisse plutôt qu'à la hausse. Les banques centrales expérimentent de nouveaux outils de politique monétaire afin d'appuyer la croissance, mais la majorité des gouvernements réduit les mesures de relance budgétaire. Tout compte fait, le rythme de croissance a ralenti à l'échelle mondiale : la production a moins augmenté en moyenne de 2012 à 2017 qu'avant la récession.

Certes, la baisse de croissance tient en partie à des facteurs sur lesquels les responsables actuels de l'élaboration des politiques n'ont pas de prise, dans un contexte où le vieillissement de la population modifie la composition et l'accroissement de la main-d'œuvre. Par ailleurs, les liens entre les économies et les marchés financiers de la planète sont maintenant beaucoup plus étroits, ce qui pose le risque que les mesures prises dans un pays aient des effets défavorables ailleurs. La décision récente du Royaume-Uni de quitter l'Union européenne a fait craindre qu'une onde de choc provoquée par un affaiblissement des échanges commerciaux ou des perturbations sur les marchés financiers ne se propage. Il est vrai que ces craintes ont paru fondées immédiatement après le vote. Le marché boursier mondial a reculé de 5 % en deux jours, et les taux des obligations d'État émises dans certains pays avancés ont touché ou frôlé des creux records. Les marchés financiers ont rebondi, ce qui a rapidement dissipé les préoccupations à l'égard des perspectives de la croissance mondiale à court terme. Néanmoins, au cours du processus de sortie du pays de l'Union européenne, les risques de détérioration des perspectives demeureront une réalité devant la possibilité de nouveaux épisodes de volatilité des marchés financiers.

Étant donné que la décision du Royaume-Uni a initialement pris les marchés financiers de court, il est difficile de déterminer quelles en seront ultimement les conséquences. À court terme, nous prévoyons que les pays comme le Canada et les États-Unis seront peu touchés. Au Royaume-Uni, par contre, les rapports sur l'activité économique au cours de la période post-référendaire indiquent un ralentissement important à ce chapitre. Comme la production avait fortement augmenté au premier semestre de l'année, nous avons apporté un ajustement à la baisse relativement faible à notre prévision de croissance du pays pour 2016. Par contre, nous prévoyons que l'économie du Royaume-Uni ne progressera à peu près pas en 2017, ce qui représente une baisse considérable par rapport à la croissance de 2,1 % à laquelle nous nous attendions précédemment. Le Royaume-Uni étant en récession, ses principaux partenaires commerciaux au sein de la zone euro connaîtront aussi un ralentissement de croissance. Nous avons donc abaissé nos prévisions relatives aux échanges commerciaux et aux investissements des entreprises. L'effet de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne n'est pas aussi visible sur nos prévisions pour le Canada et les États-Unis, compte tenu de l'importance moindre du Royaume-Uni dans les échanges commerciaux de ces deux pays. Nous avons cependant prévu une évolution un peu plus faible des investissements en 2017 en

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

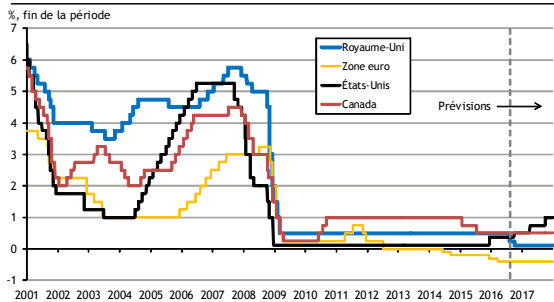
Paul Ferley

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

Nathan Janzen

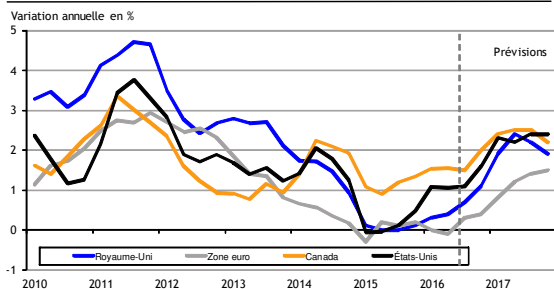
Économiste principal
(416) 974-0579
nathan.janzen@rbc.com

Les taux directeurs internationaux



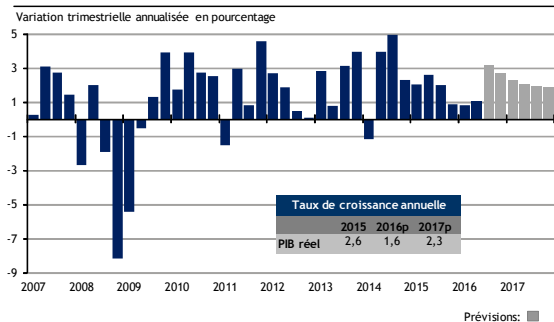
Source : Banque d'Angleterre, Banque centrale européenne, Réserve fédérale, Banque du Canada, Recherche économique RBC

Inflation : international



Source : Bureau of Economic Analysis, Statistique Canada, Statistical Office of European Communities, Office for National Statistics, Recherche économique RBC

États-Unis : PIB réel



Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

raison des craintes voulant que des entreprises, par manque de confiance, remettent à plus tard leur expansion au Royaume-Uni ou en Europe.

Cette dernière source d'incertitude a raffermi la tendance des banques centrales à continuer de conduire une politique très accommodante. Bien entendu, la Banque d'Angleterre a agi énergiquement afin d'accroître les mesures incitatives. Elle a instauré un plan à plusieurs volets visant à réduire les taux d'intérêt et, par ricochet, à fournir aux emprunteurs des fonds à faible coût. Il est peu probable que la Fed et la Banque du Canada sentent le besoin de modifier leur politique en réaction à l'évolution de la situation au Royaume-Uni. Cela dit, les décideurs éviteront tout resserrement injustifié des conditions financières découlant d'une recrudescence de la volatilité des marchés financiers mondiaux.

Le dilemme de l'inflation

Les pressions qui s'exercent sur les prix demeurent globalement limitées. Les taux d'inflation globale se maintiennent en deçà de 2 %, plombés par les faibles coûts de l'énergie. Sans l'énergie, les prix se situent entre 0,4 point de pourcentage et 1,1 point de pourcentage au-dessus du taux d'ensemble, ce qui met en évidence l'effet puissant de la baisse des prix du carburant. Nous nous attendons à ce que la remontée du cours du pétrole, qui s'est amorcée à la mi-février, se poursuive parallèlement au rétablissement de l'équilibre entre l'offre et la demande. Les prix augmenteront toutefois graduellement, étant donné le niveau record de produits entreposés. Néanmoins, comme les prix planchers du pétrole sont vraisemblablement chose du passé, l'atténuation de leur effet baissier sur les prix à la consommation devrait faire passer les taux globaux à 2 % au Canada et aux États-Unis au début de l'année prochaine. Au Royaume-Uni et dans la zone euro, les taux d'inflation se maintiendront sous la cible de 2 % en 2017, à cause de la persistance des capacités excédentaires.

La vigueur du marché américain de l'emploi favorise les dépenses de consommation

Le PIB réel des États-Unis a augmenté en moyenne de seulement 1 % au premier semestre de 2016. Ce résultat décevant est principalement attribuable à la faiblesse des investissements en immobilisations des entreprises et des stocks. En moyenne, ces deux composantes ont diminué la croissance de 0,75 point de pourcentage au premier semestre de l'année. En revanche, les dépenses de consommation ont progressé pendant la même période et accru en moyenne la production économique de 2 points de pourcentage. Au deuxième trimestre, la consommation a enregistré sa deuxième hausse en importance depuis la fin de la récession. L'essor des dépenses des consommateurs américains s'explique par la poursuite du raffermissement du marché de l'emploi. Depuis le début de l'année, les hausses de l'emploi se sont établies en moyenne à 182 000 par mois, ce qui est élevé, compte tenu de la faible progression de 24 000 en mai. Le taux de chômage frôle la valeur qui est considérée comme correspondant au plein emploi, et la croissance des salaires a finalement commencé à s'accroître cette année. Ce contexte favorable, conjugué aux taux de financement peu élevés, porte à croire que le consommateur américain continuera de contribuer de façon importante à la croissance au cours des prochains trimestres.

La réévaluation des attentes

Nous nous attendons à ce que le rythme des embauches diminue dans l'avenir. Une telle perspective ne pose toutefois pas d'entrave à la croissance, car elle tient à l'évolution de l'offre de main-d'œuvre plutôt qu'à l'affaiblissement de sa demande. Sur le plan de l'offre, les taux de participation diminuent avec l'augmentation du nombre de baby-boomers arrivant à l'âge de la retraite. Il s'ensuit qu'il n'est pas nécessaire de créer autant d'emplois qu'auparavant pour exercer des pressions à la baisse sur le taux de chômage. Par ailleurs, des signes indiquent un resserrement persistant des conditions du marché de l'emploi, étant donné que le nombre de travailleurs découragés et de travailleurs occupant, faute de mieux, des emplois à temps partiel est en baisse. Ce resser-

rement exerçant des pressions sur les salaires, ceux-ci progressent à leur rythme le plus élevé depuis 2009.

L'investissement résidentiel augmente, et les entreprises s'abs-tiennent

Aux États-Unis, les ventes de maisons et les mises en chantier se sont accrues d'au moins 10 % au deuxième trimestre, ce qui assoit l'activité au dernier semestre de l'année sur des bases solides. Les prix s'accroissent un peu plus lentement qu'en 2015, ce qui limite la détérioration de l'accessibilité et met la table pour la poursuite des activités de vente et de construction. Hors de l'investissement résidentiel, 2016 marquera une autre année terne sur le plan des investissements des entreprises, du fait notamment des compressions dans les sociétés énergétiques. Même si l'on fait abstraction du secteur de l'énergie, les dépenses des entreprises demeurent faibles en raison de la réduction des investissements en ouvrages non résidentiels et en machinerie en 2016. Le resserrement temporaire et modéré des conditions financières, ainsi que l'épisode de volatilité des marchés qui a suivi le vote sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, a probablement desservi les plans de dépenses au premier semestre de l'année. Nous nous attendons à ce que celles-ci reprennent un peu. La tendance devrait se poursuivre en 2017, sur fond de reprise des investissements des sociétés pétrolières et gazières, grâce à l'augmentation des prix. De plus, les sociétés des secteurs hors énergie commenceront à accroître leurs capacités à la faveur du raffermissement de la demande.

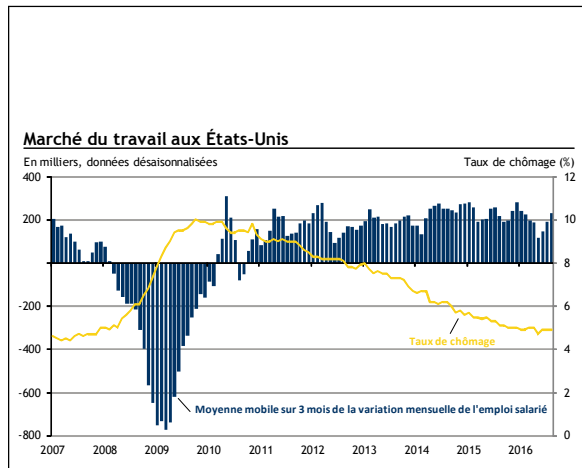
La progression du dollar américain s'arrête

Le dollar américain s'est affaibli cet été, et est descendu juste au-dessus des niveaux où il se situait en août 2015. La croissance plus faible que prévu et son effet sur les attentes à l'égard d'un durcissement de la politique de la Fed en 2016 qui en a résulté ont terni un peu le lustre de la devise américaine. À court terme, l'incertitude quant à l'issue de l'élection présidentielle américaine pourrait entraîner des augmentations périodiques de la volatilité. Nous croyons toujours que le dollar américain continuera d'évoluer favorablement. Nous nous attendons à ce qu'il augmente modérément par rapport à l'euro, au dollar canadien et à la livre sterling, compte tenu de la probabilité selon laquelle la Réserve fédérale sera la première banque centrale à hausser son taux directeur.

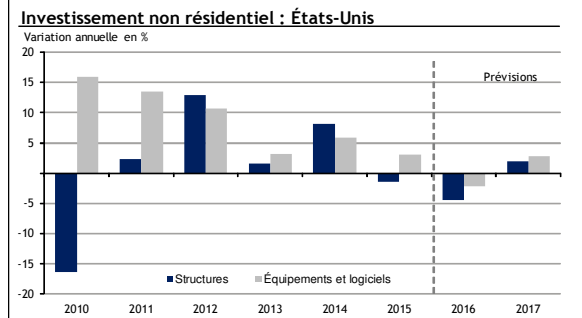
La Fed attend le bon moment

La Fed a présenté une évaluation plus optimiste de la situation économique à sa réunion de juillet et jugé que les risques pesant sur les perspectives à court terme avaient diminué. La présidente Janet Yellen lui a fait écho dans son allocution prononcée au sommet économique de Jackson Hole. Malgré ce regain d'optimisme, le Comité fédéral de l'open market n'a pas encore donné de signes que le relèvement des taux à court terme faisait consensus. Le Comité semble attendre que le resserrement des conditions du marché de l'emploi s'accompagne d'une recrudescence d'inflation. De plus, les décideurs paraissent réticents à relever les taux, compte tenu de l'incertitude à l'égard de la croissance mondiale et de la possibilité d'un nouvel accroissement de la volatilité des marchés financiers. Grâce à la reprise soutenue de la croissance au second semestre de l'année, le marché du travail se rapprochera encore plus du niveau de plein emploi, ce qui, ajouté à la recrudescence d'inflation attribuable aux pressions sur les salaires et à la remontée des prix de l'énergie, incitera la Fed à passer à l'action au premier semestre de 2017.

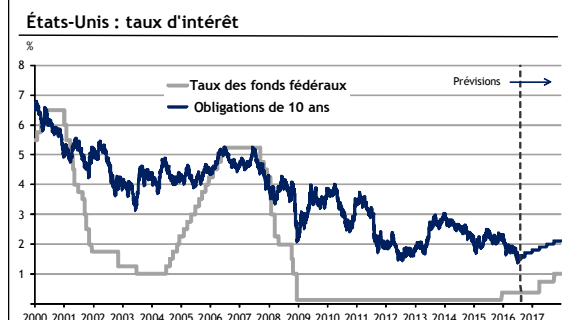
Nous prévoyons que le relèvement des taux s'effectuera à un rythme modéré en 2017, de sorte que le taux cible des fonds fédéraux augmenterait de 50 pb pendant l'année. L'offre limitée de titres du Trésor américain et la popularité continue des obligations d'État américaines auprès des investisseurs qui tablent sur une hausse de leurs taux par rapport à ceux des titres européens, anglais et canadiens, maintiendront les taux à dix ans à de faibles niveaux historiques. Nous nous attendons à ce que le taux des obligations du Trésor à dix ans soit de 2,10 % à la fin de 2017.



Source : Bureau of Labor Statistics, Recherche économique RBC



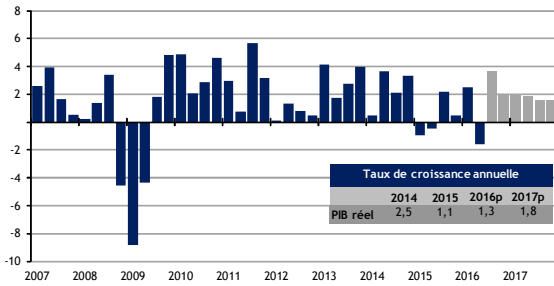
Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC



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

Canada : PIB réel

Variation trimestrielle annualisée en %

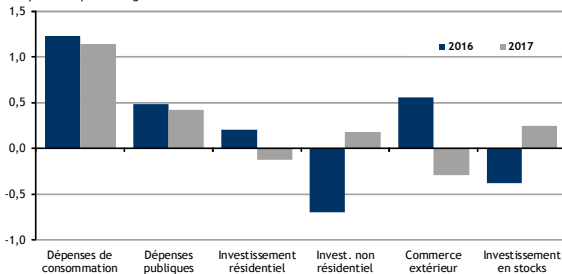


Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Prévisions: ■

Composition de la croissance du PIB canadien

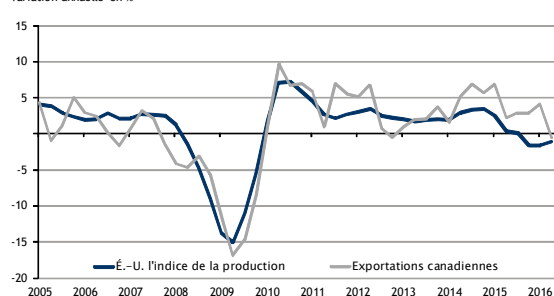
En points de pourcentage



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Production industrielle des États-Unis et exportations canadiennes

Variation annuelle en %



Source : Réserve fédérale, Statistique Canada, Recherche économique RBC

L'économie canadienne peine à redémarrer

L'économie a buté sur un nouvel écueil au deuxième trimestre, victime des répercussions des feux de forêt en Alberta. La baisse marquée, mais temporaire, de la production des sables bitumineux dans le sillage de ces incendies en mai a été la principale cause du recul annualisé du PIB réel de 1,6 % au deuxième trimestre. Ainsi, les exportations nettes ont subi une diminution prononcée, qui a retranché 5,9 points de pourcentage au taux global de croissance du trimestre. Les dépenses de consommation et l'investissement résidentiel ont été peu touchés, tandis qu'un nouveau repli des dépenses des sociétés d'énergie a plombé l'investissement des entreprises.

Bien que cet événement malheureux ait interrompu la course de l'économie, qui avait bien fait au premier trimestre, le redécollage de la croissance devrait favoriser une remontée très marquée du PIB réel au troisième trimestre. La reprise de la production de pétrole ainsi que la reconstruction des maisons et des entreprises détruites par les feux de forêt contribueront alors à stimuler la croissance. Celle-ci devrait également profiter d'une relance des exportations et de la vigueur des dépenses de consommation. La baisse de la production de 1,6 % s'étant démarquée des valeurs prévues, notre prévision de croissance de 3,7 % au troisième trimestre ne se vérifiera pas. Cela dit, nous prévoyons que l'économie croîtra à un rythme supérieur à son potentiel pendant la dernière partie de 2016 ainsi que l'an prochain.

Les conditions sont propices à la croissance

La faiblesse des taux d'intérêt et la hausse des prix de l'énergie soutiendront l'économie canadienne l'an prochain. En ce qui concerne les consommateurs, les difficultés liées à l'accroissement des coûts de l'énergie seront plus que contrebalancées par le raffermissement de la situation du marché de l'emploi et la persistance du crédit accessible et abordable. Quant aux entreprises, la remontée des prix du pétrole empêchera tout nouveau recul des investissements dans le secteur de l'énergie. De plus, la perspective d'une économie dont la marche ne sera plus ralentie par la chute des investissements dans le secteur de l'énergie et le renforcement de la demande intérieure accroîtront probablement la confiance dans d'autres secteurs, ce qui devrait inciter davantage les entreprises canadiennes à investir les liquidités dont elles disposent actuellement. Les mesures de relance budgétaire du gouvernement fédéral, qui ont pris la forme de modifications fiscales et d'un accroissement des dépenses, soutiendront également la croissance l'an prochain. Nous prévoyons que la croissance du PIB réel sera de 1,3 % en 2016 et passera à 1,8 % en 2017.

Les exportations déçoivent...

La baisse des exportations au deuxième trimestre s'explique, du moins en partie, par le recul considérable des ventes dans le secteur de l'énergie du fait des feux de forêt. Nous pensons qu'un revirement se produira au troisième trimestre. Il reste qu'une croissance des exportations de 0,7 % en 2016 représente une révision à la baisse de notre prévision. Nous nous attendons à un raffermissement modéré des exportations en 2017. Elles s'accroîtraient de 2,4 % grâce à la progression prévue de la production industrielle aux États-Unis et à un léger repli du dollar canadien. Notre prévision suppose également que la croissance modérée du commerce mondial se poursuivra.

Notre analyse du secteur des exportations indique plusieurs raisons pour lesquelles les exportations devraient continuer de connaître une croissance plus lente que ce que nous prévoyions précédemment. Le dollar canadien a baissé de près de 20 % par rapport au dollar américain depuis le milieu de 2014. Ses reculs, ou même ses hausses, par rapport aux devises des autres pays qui battent ferme pour répondre à la demande d'importations des États-Unis ont cependant été beaucoup plus faibles, ce qui réduit, voire annule, cet avantage concurrentiel. En outre, le contenu canadien en importation des dépenses des ménages, lesquelles sont le moteur de la croissance aux États-Unis, est habituellement inférieur à sa part dans d'autres secteurs, tel l'investissement des

entreprises. D'autre part, la demande atone d'exportations américaines a réduit celle des intrants intermédiaires de production provenant du Canada. Le ralentissement des échanges commerciaux à l'échelle mondiale entre aussi en ligne de compte, car le processus d'intégration des chaînes logistiques du globe s'essouffle.

Le dollar canadien se maintient dans une fourchette

Après avoir chuté à la mi-janvier, le dollar canadien s'est repris avant de fluctuer dans une fourchette étroite par rapport à son pendant américain cet été, résistant à la variation des prix du pétrole et à celle des attentes à l'égard d'un possible relèvement des taux de la Fed à court terme. Le huard devrait s'affaiblir un peu. D'un côté, la Banque du Canada maintient le statu quo devant la décélération de la croissance intérieure, de l'autre, le raffermissement graduel aux États-Unis remet une éventuelle hausse des taux par la Fed à l'ordre du jour. Il est peu probable que la remontée progressive du cours du pétrole vers la barre des 50 \$ que nous prévoyons à la fin de cette année donne un élan important au dollar canadien. Toutefois, l'ascension plus forte de ce cours en 2017, qui s'approchera alors de 60 \$, limitera le recul du huard qui devrait découler du relèvement prévu du taux cible des fonds fédéraux de 50 pb.

Vents de face et vents arrière

La réduction marquée des investissements en 2015 et en 2016 a agi comme un frein important à la croissance, qui, selon nos prévisions, se desserrera en 2017. Le relèvement des prix du pétrole et le resserrement des contraintes de capacité devraient favoriser une hausse modérée de l'investissement des entreprises canadiennes l'an prochain. Par contre, l'investissement résidentiel, soit les nouvelles constructions, les commissions de vente et les rénovations, qui a constamment insufflé de la vigueur, devrait s'affaiblir.

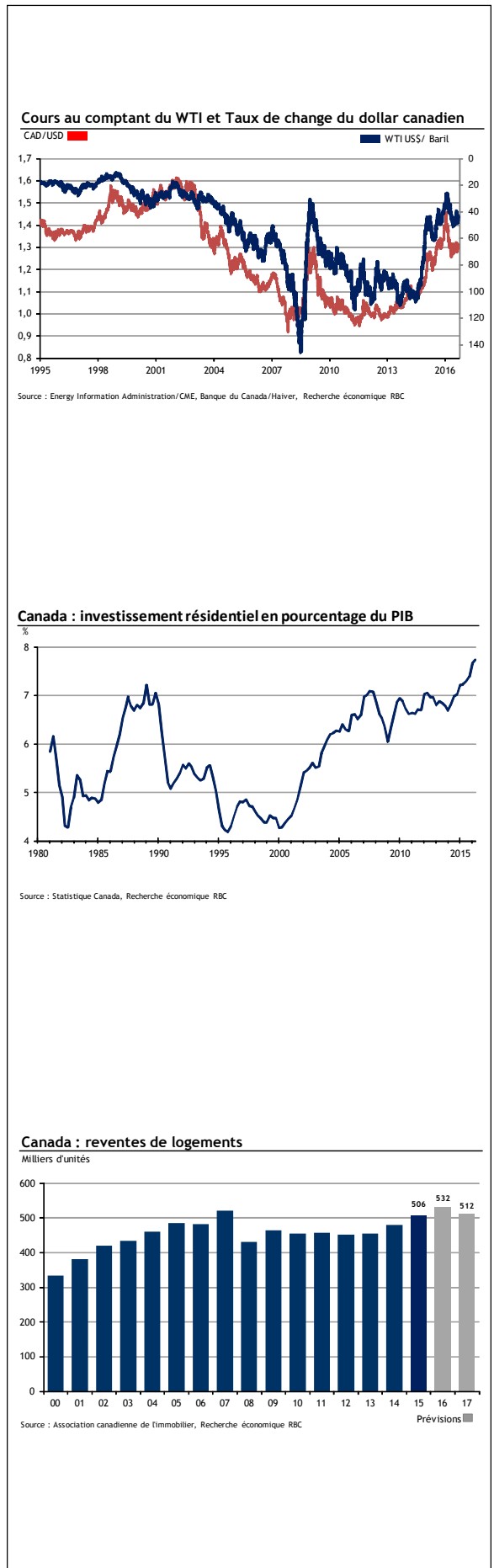
Le marché du logement est complexe

Le marché canadien du logement a continué de progresser rondement au début de 2016. Pendant les sept premiers mois de l'année, les ventes se sont établies au nombre élevé de 538 000 unités. Ce résultat global robuste masque toutefois des signes de ralentissement de l'activité. En Colombie-Britannique, les ventes ont nettement ralenti en raison de leur brusque recul à Vancouver attribuable en partie aux difficultés majeures que pose la faible accessibilité dans cette ville. En Colombie-Britannique, des annonces de mesures visant à calmer le secteur, notamment la collecte de données sur l'achat d'habitations par les étrangers et la fin du régime d'autoréglementation dans le secteur immobilier, ont en outre été faites. Par ailleurs, le gouvernement a récemment annoncé l'imposition d'une taxe de 15 % aux acheteurs étrangers d'habitations à Vancouver. Cette taxe est entrée en vigueur le 2 août 2016. Les premiers rapports publiés depuis indiquent que l'activité a encore ralenti sur le marché immobilier. Nous avons donc abaissé notre prévision relative aux ventes d'habitations en Colombie-Britannique, quoique, compte tenu de la vigueur auparavant affichée dans cette province, les ventes y atteindront tout de même un niveau record en 2016.

Malgré le repli des ventes à l'échelle nationale pendant les mois de mai à juillet, l'offre limitée exerce toujours des pressions à la hausse sur les prix, qui devraient encore monter de 6,1 % en 2016. Les ventes devraient pour leur part régresser de 3,5 % en 2017, ce qui réduira les déséquilibres entre les marchés et ramènera la croissance des prix à son niveau le plus faible depuis 2009.

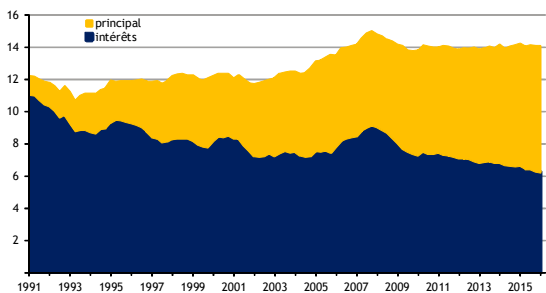
À surveiller : la situation financière des ménages

La vigueur de l'activité immobilière a soutenu la demande de prêts hypothécaires pendant le premier semestre de 2016. Toutefois, le ralentissement prévu des ventes annonce aussi celui du rythme d'accroissement du crédit. La croissance de l'encours des prêts au cours des dernières années a atténué l'effet des faibles taux d'intérêt sur les versements au titre du service de la dette. Ces



Ratio du service de la dette Canada

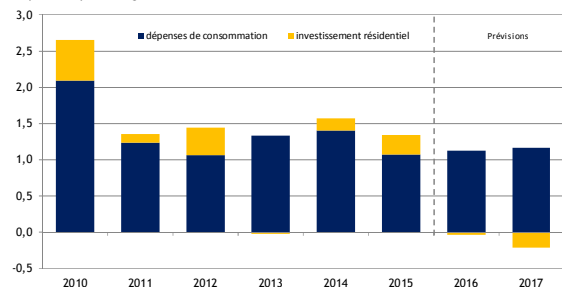
Paielements du service de la dette sur les prêts hypothécaires et non hypothécaires dette en % du RPD



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

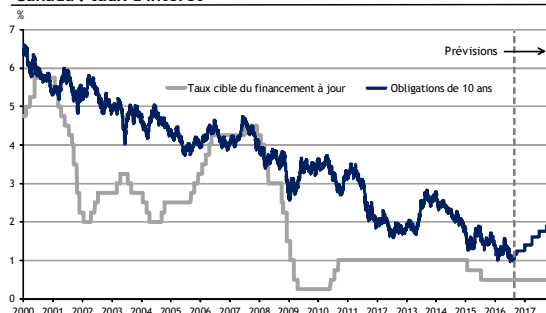
Dépenses des ménages : contribution à la croissance du PIB

En points de pourcentage



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Canada : taux d'intérêt



Source : Banque du Canada, Recherche économique RBC

versements, qui sont demeurés relativement stables, s'établissent à 14 cents par dollar de revenu disponible. Cela dit, l'augmentation du total des prêts signifie que les bilans des ménages sont plus sensibles aux hausses de taux d'intérêt. Ainsi, nous estimons que la part des versements hypothécaires dans le revenu disponible augmenterait de six points de pourcentage, comparative-ment à 3 points de pourcentage en 2000, chaque fois que les taux hypothé- caires augmenteraient de 1 point de pourcentage.

Le marché de l'emploi se porte bien

La diminution continue des ressources inutilisées sur le marché de l'emploi atténue les craintes à l'égard de la situation financière des ménages. Même si la croissance de l'emploi a ralenti pendant les huit premiers mois de l'année, celle-ci tient en partie aux compressions d'emploi effectuées dans les pro- vincies productrices de pétrole. Les facteurs démographiques, qui réduisent le rythme de croissance de la population en âge de travailler et, de façon propor- tionnelle, le nombre de postes à créer pour intégrer les travailleurs au chô- mage, jouent également un rôle. Le taux de chômage, s'est maintenu qui est passé autour de 7 % malgré la faible progression de l'emploi.

Le consommateur, pilier de l'économie

Dans un tel contexte, il y a de bonnes chances pour que le consommateur can- adien continue de contribuer amplement au soutien de la croissance écono- mique. Malgré le ralentissement probable des investissements dans la construc- tion résidentielle en 2017, notre prévision tient pour acquis que les dépen- ses des ménages représenteront plus de 60 % de l'activité économique. La vigueur du marché de l'emploi, la faiblesse des taux d'intérêt et l'instauration, par le gouvernement fédéral, de la prestation pour enfants permettront aux consommateurs de délier les cordons de leur bourse. Le volet axé sur les in- frastructures du plan de relance du gouvernement soutiendra également la croissance. À cet égard, les récentes annonces de projets d'infrastructures portent à croire que les injections de fonds dans l'économie pourraient commen- cer cet automne et se poursuivre au cours de 2017. Étant donné que les utiliza- teurs ne disposeront de ces fonds que dans la dernière partie de l'année, notre prévision suppose que ceux-ci rehausseront la croissance de 0,2 point de pour- centage en 2016, puis de 0,3 point de pourcentage l'an prochain. Ces chiffres sont légèrement inférieurs aux prévisions du gouvernement et de la Banque du Canada, selon lesquelles la hausse serait de 0,5 point de pourcentage pour cha- cune des deux années.

La Banque du Canada n'a pas besoin d'agir

Jusqu'ici cette année, le taux d'inflation de base au Canada n'est descendu en deçà de 2 % qu'un seul mois. La Banque du Canada attribue en partie la pro- gression des prix aux répercussions de la faiblesse de la monnaie et considère que celles-ci devraient s'atténuer avec le temps, compte tenu de la stabilité du huard. Parmi la myriade de facteurs qui déterminent le taux global, la Banque juge que le maintien de ce taux en deçà de la cible tient en bonne partie à la baisse des prix de l'énergie. Au cours de la dernière partie de l'année, l'effet de ces facteurs s'inversera, de sorte qu'ils entraîneront le taux global vers le haut, mais n'écarteront guère le taux de base de 2 %. Comme les taux global et de base avoisinent la cible de 2 %, il est peu probable, à notre avis, que la Banque réagisse à la volatilité des données sur la croissance liée aux répercus- sions des feux de forêt. De plus, réduire les taux d'intérêt redonnerait de l'élan au marché immobilier, qui doit justement ralentir en raison des pressions qui s'exercent sur l'accessibilité. Compte de ces facteurs, nous prévoyons que la Banque maintiendra le taux du financement à un jour à 0,50 %, non seulement jusqu'à la fin de l'année, mais aussi en 2017.

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				
Dépenses de consommation	-0,1	2,3	2,3	1,8	2,4	2,2	1,7	2,2	2,1	2,0	1,8	1,7	2,6	1,9	2,1	2,0				
Biens durables	-8,0	5,6	10,2	4,2	4,2	-1,8	0,3	2,8	1,5	1,5	1,5	1,0	4,3	2,9	3,3	1,3				
Bien semi durables	-1,9	5,2	0,9	6,9	6,7	-1,9	2,0	2,2	2,5	2,1	1,8	1,8	3,1	2,5	3,1	1,7				
Bien non durables	2,4	-2,8	2,6	-1,0	3,2	3,0	2,5	2,2	2,2	2,2	2,0	2,0	2,4	0,8	1,8	2,2				
Services	0,8	3,4	0,7	1,9	1,2	3,3	1,7	2,1	2,1	2,0	1,8	1,8	2,3	2,1	2,0	2,1				
Consommation des ISBLSM	-2,6	6,2	0,8	0,4	3,2	7,4	1,7	2,2	2,1	2,0	1,8	1,7	0,2	2,3	3,1	2,3				
Dépenses publiques	4,7	2,8	0,6	0,4	2,7	4,2	2,5	2,0	1,8	1,5	1,5	1,5	0,3	1,7	2,2	2,0				
L'investissement fixe des administrations publiques	1,9	-0,6	-1,6	-4,0	-1,3	2,7	5,5	7,5	7,0	3,0	2,5	2,5	2,1	2,3	0,3	5,0				
Investissement résidentiel	6,6	0,1	2,6	1,8	11,3	1,2	-5,7	-3,6	-0,3	-0,5	-0,9	-0,1	2,5	3,8	2,7	-1,6				
Investissement des entreprises	-23,2	-15,5	-11,4	-12,5	-8,1	-1,9	-1,5	2,3	2,7	2,8	3,0	3,3	0,0	-10,6	-7,4	1,9				
Structures non résidentielles	-31,7	-15,4	-14,2	-15,3	-12,8	-4,4	0,5	2,8	2,8	3,0	3,2	3,5	-0,4	-14,7	-9,7	2,2				
Machines et matériel	-5,1	-15,7	-6,7	-8,1	-0,7	1,9	-4,5	1,5	2,5	2,5	2,8	3,1	1,0	-2,4	-3,8	1,4				
Propriété intellectuelle	-32,8	-10,5	-3,9	-3,5	-4,3	-0,1	0,5	3,0	2,5	2,5	2,8	3,1	-4,2	-12,0	-2,7	2,3				
Demande intérieure finale	-2,2	-0,1	0,3	-0,3	1,8	2,2	1,2	2,0	2,1	1,8	1,7	1,8	1,6	0,3	1,1	1,8				
Exportations	0,9	1,2	9,0	-1,5	8,0	-16,7	9,0	3,8	3,5	2,7	2,0	1,9	5,3	3,4	0,7	2,4				
Importations	0,9	-1,8	-2,8	-7,0	1,6	1,1	-1,0	4,7	4,0	3,5	2,9	3,1	1,8	0,3	-1,1	3,0				
Stocks (var. en G \$)	14,6	6,8	-0,2	-5,6	-9,0	0,5	-2,0	-0,5	-0,2	1,2	2,2	3,2	9,9	3,9	-2,7	1,6				
Produit intérieur brut réel	-1,0	-0,5	2,2	0,5	2,5	-1,6	3,7	1,9	1,9	1,8	1,6	1,6	2,5	1,1	1,3	1,8				

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	1,6	-0,5	-0,6	-0,9	-0,2	0,4	1,1	1,2	1,3	1,6	0,9	0,9	2,1	-0,1	0,6	1,2
Bénéfices des sociétés avant impôt	-12,1	-14,2	-17,4	-19,6	-7,6	-15,9	-2,2	3,4	5,7	19,2	4,2	4,7	7,0	-15,8	-5,7	8,1
Taux de chômage (%)*	6,8	6,8	7,0	7,0	7,2	6,9	6,9	6,8	6,8	6,8	6,7	6,7	6,9	6,9	7,0	6,8
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,1	0,9	1,2	1,3	1,5	1,6	1,5	2,0	2,4	2,5	2,5	2,2	2,0	1,1	1,7	2,4
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
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-67,9	-58,0	-61,8	-62,8	-66,4	-79,4	-58,7	-58,2	-55,3	-50,9	-49,4	-47,1	-44,9	-62,6	-65,7	-50,7
Pourcentage du PIB	-3,4	-2,9	-3,1	-3,2	-3,3	-4,0	-2,9	-2,8	-2,7	-2,4	-2,3	-2,2	-2,3	-3,2	-3,2	-2,4
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	175	193	213	194	198	198	186	188	186	181	179	178	189	196	192	181
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	1,84	1,92	1,99	1,99	2,01	1,99	1,93	1,90	1,86	1,86	1,83	1,82	1,89	1,94	1,96	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

	Réel				Prévisions								Réel		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	2,4	2,9	2,7	2,3	1,6	4,4	3,0	2,4	2,3	2,1	2,0	2,0	2,9	3,2	2,7	2,4
Bien durables	4,2	7,6	6,2	4,0	-0,6	9,9	8,2	4,5	4,0	3,5	3,1	3,1	6,7	6,9	4,9	4,7
Bien non durables	1,9	2,7	3,2	1,2	2,1	5,7	1,2	2,1	2,0	1,9	1,7	1,6	2,6	2,6	2,7	2,1
Services	2,3	2,2	2,0	2,3	1,9	3,1	2,7	2,2	2,1	2,0	1,9	1,9	2,3	2,8	2,3	2,2
Dépenses publiques	2,6	3,2	1,9	1,0	1,6	-1,5	1,0	1,8	1,5	1,2	1,2	1,0	-0,9	1,8	1,0	1,2
Investissement résidentiel	13,4	14,8	12,6	11,5	7,8	-7,7	0,0	3,1	2,4	2,5	2,1	2,0	3,5	11,7	5,0	1,5
Investissement des entreprises	1,3	1,6	3,9	-3,3	-3,4	-0,9	3,4	3,2	3,3	3,3	3,5	3,5	6,0	2,1	-0,5	3,1
Structures non résidentielles	-12,4	-2,7	-4,3	-15,2	0,1	-8,4	6,0	2,0	2,1	2,2	2,2	2,8	10,3	-4,4	-4,5	1,9
Machines et matériel	9,3	-0,3	9,1	-2,6	-9,5	-3,7	2,0	3,3	3,4	3,4	3,8	3,6	5,4	3,5	-2,2	2,8
Propriété intellectuelle	0,8	8,0	2,1	4,5	3,8	8,6	3,8	3,9	3,9	3,9	3,8	3,7	3,9	4,8	4,9	4,1
Demande intérieure finale	2,6	3,2	3,0	1,7	1,2	2,2	2,6	2,4	2,3	2,1	2,0	2,0	2,6	3,1	2,1	2,3
Exportations	-5,8	2,8	-2,8	-2,7	-0,7	1,2	4,8	0,8	2,0	1,5	1,8	1,1	4,3	0,1	0,0	1,9
Importations	5,6	2,9	1,1	0,7	-0,6	0,3	4,0	2,3	4,0	2,5	2,0	2,0	4,4	4,6	1,0	2,8
Stocks (var. en G \$)	114,4	93,8	70,9	56,9	40,7	-12,4	10,0	27,0	39,0	41,0	39,0	39,0	57,7	84,0	16,3	39,5
Produit intérieur brut réel	2,0	2,6	2,0	0,9	0,8	1,1	3,2	2,7	2,3	2,1	2,0	1,9	2,4	2,6	1,6	2,3

Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	1,0	0,9	0,7	0,5	0,1	-0,4	-0,6	0,4	0,9	1,4	1,4	1,3	0,6	0,8	-0,1	1,2
Bénéfices des sociétés avant impôt	7,5	-2,8	-4,5	-11,2	-6,6	-4,9	-3,4	4,1	1,4	3,1	2,9	2,1	5,9	-3,0	-2,9	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	1,1	1,1	1,1	1,6	2,3	2,2	2,4	2,4	1,6	0,1	1,2	2,3
IPC de base (a/a%)	1,7	1,8	1,8	2,0	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	2,0	1,7	1,8	2,2	2,0
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-458	-448	-492	-454	-498	-500	-524	-539	-558	-575	-582	-595	-392	-463	-515	-577
Pourcentage du PIB	-2,6	-2,5	-2,7	-2,5	-2,7	-2,7	-2,8	-2,9	-2,9	-3,0	-3,0	-3,0	-2,3	-2,6	-2,8	-3,0
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	986	1156	1156	1135	1151	1156	1190	1203	1212	1221	1229	1237	1001	1108	1175	1225
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	16,9	17,2	17,7	17,9	17,3	17,1	17,3	17,8	17,9	18,0	18,1	18,2	16,5	17,4	17,4	18,1

*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	0,50	0,50	0,50	0,50	1,00	0,50	0,50	0,50
Bons du Trésor 3 mois	0,55	0,58	0,43	0,51	0,45	0,49	0,50	0,50	0,50	0,50	0,55	0,60	0,91	0,51	0,50	0,60
Obligations Canada 2 ans	0,50	0,48	0,52	0,48	0,54	0,52	0,55	0,60	0,60	0,65	0,70	0,80	1,01	0,48	0,60	0,80
Obligations Canada 5 ans	0,77	0,82	0,80	0,73	0,67	0,57	0,65	0,75	0,80	0,95	1,15	1,35	1,34	0,73	0,75	1,35
Obligations Canada 10 ans	1,36	1,69	1,43	1,40	1,23	1,06	1,15	1,25	1,40	1,60	1,75	1,90	1,79	1,40	1,25	1,90
Obligations Canada 30 ans	1,98	2,31	2,20	2,15	2,00	1,72	1,80	1,90	2,05	2,25	2,45	2,65	2,34	2,15	1,90	2,65
Courbe de taux (2 -10)	86	121	91	92	69	54	60	65	80	95	105	110	78	92	65	110
États-Unis																
Taux des fonds fédéraux	0,25	0,25	0,25	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00	0,25	0,50	0,50	1,00
Bons du Trésor 3 mois	0,03	0,01	0,00	0,16	0,21	0,26	0,20	0,20	0,15	0,50	0,50	0,75	0,04	0,16	0,20	0,75
Obligations 2 ans	0,56	0,64	0,64	1,06	0,73	0,58	0,70	0,80	0,90	1,00	1,15	1,25	0,67	1,06	0,80	1,25
Obligations 5 ans	1,37	1,63	1,37	1,76	1,21	1,01	1,10	1,20	1,30	1,40	1,55	1,65	1,65	1,76	1,20	1,65
Obligations 10 ans	1,94	2,35	2,06	2,27	1,78	1,49	1,55	1,70	1,80	1,90	2,00	2,10	2,17	2,27	1,70	2,10
Obligations 30 ans	2,54	3,11	2,87	3,01	2,61	2,30	2,30	2,40	2,60	2,75	2,85	2,90	2,75	3,01	2,40	2,90
Courbe de taux (2-10)	138	171	142	121	105	91	85	90	90	90	85	85	150	121	90	85
Écarts de taux																
Bons du Trésor 3 mois	0,52	0,57	0,43	0,35	0,24	0,23	0,30	0,30	0,35	0,00	0,05	-0,15	0,87	0,35	0,30	-0,15
2 ans	-0,06	-0,16	-0,12	-0,58	-0,19	-0,06	-0,15	-0,20	-0,30	-0,35	-0,45	-0,45	0,34	-0,58	-0,20	-0,45
5 ans	-0,60	-0,81	-0,57	-1,03	-0,54	-0,44	-0,45	-0,45	-0,50	-0,45	-0,40	-0,30	-0,31	-1,03	-0,45	-0,30
10 ans	-0,58	-0,66	-0,63	-0,87	-0,55	-0,43	-0,40	-0,45	-0,40	-0,30	-0,25	-0,20	-0,38	-0,87	-0,45	-0,20
30 ans	-0,56	-0,80	-0,67	-0,86	-0,61	-0,58	-0,50	-0,50	-0,55	-0,50	-0,40	-0,25	-0,41	-0,86	-0,50	-0,25

Nota : Les taux correspondent aux taux de fin de période. *Tarifs à compter de Juin 29, 2016

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	0,25	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,50	0,50	0,10	0,10
Obligations 2 ans	0,43	0,55	0,56	0,66	0,45	0,13	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,45	0,66	0,10	0,10
Obligations 10 ans	1,58	2,01	1,76	1,96	1,43	0,89	0,85	0,90	1,00	1,10	1,20	1,25	1,76	1,96	0,90	1,25
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	-0,48	-0,61	-0,70	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,11	-0,34	-0,60	-0,60
Obligations 10 ans	0,18	0,77	0,59	0,63	0,15	-0,11	-0,25	0,00	0,00	0,10	0,20	0,25	0,54	0,63	0,00	0,25
Australie																
Taux à un jour	2,25	2,00	2,00	2,00	2,00	1,75	1,50	1,50	1,50	1,25	1,25	1,25	2,50	2,00	1,50	1,25
Obligations 2 ans	1,72	2,01	1,81	2,02	1,89	1,59	1,40	1,40	1,30	1,20	1,20	1,30	2,19	2,02	1,40	1,30
Obligations 10 ans	2,32	3,01	2,61	2,88	2,49	1,98	1,95	2,10	2,10	2,20	2,40	2,50	2,81	2,88	2,10	2,50
Nouvelle-Zélande																
Taux à un jour	3,50	3,25	2,75	2,50	2,25	2,25	1,75	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50	3,50	2,50	1,75	1,50
Obligations 2 ans	3,48	3,09	2,69	2,83	2,19	2,22	1,90	1,90	1,80	1,75	1,75	1,90	3,76	2,83	1,90	1,90
Obligations 10 ans	3,71	3,89	3,48	3,73	2,97	2,65	2,50	2,60	2,60	2,60	2,70	2,80	4,07	3,73	2,60	2,80

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

Taux de change

Pourcentage, à la fin de période

	Réal						Prévisions						Réal		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	0,77	0,75	0,77	0,79	0,79	0,76	0,74	0,72	0,82	0,73	0,79	0,72
USD/CAD	1,27	1,25	1,33	1,38	1,30	1,29	1,31	1,33	1,31	1,31	1,30	1,30	1,16	1,38	1,33	1,30
EUR/USD	1,07	1,11	1,12	1,09	1,14	1,11	1,11	1,10	1,08	1,07	1,06	1,05	1,21	1,09	1,10	1,05
USD/JPY	120,1	122,5	119,9	120,1	112,6	102,7	99,0	97,0	95,0	92,0	95,0	97,0	119,7	120,1	97,0	97,0
NZD/USD	0,75	0,68	0,64	0,68	0,69	0,71	0,74	0,78	0,80	0,78	0,77	0,76	0,78	0,68	0,78	0,76
USD/CHF	0,97	0,94	0,97	1,00	0,96	0,98	0,97	0,98	0,99	1,01	1,03	1,06	0,99	1,00	0,98	1,06
GBP/USD	1,48	1,57	1,51	1,47	1,44	1,33	1,32	1,25	1,15	1,15	1,16	1,18	1,56	1,47	1,25	1,18

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.