

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Décembre 2016

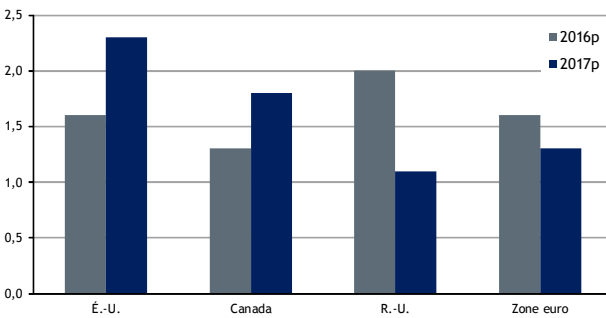
### APRÈS LES FEUX D'ARTIFICE : HAUSSE DE TAUX AUX ÉTATS-UNIS ET CROISSANCE MONDIALE MODÉRÉE

L'année 2016 a été remplie de surprises ; le Royaume-Uni a décidé de quitter l'Union européenne et Donald Trump a été élu à la présidence des États-Unis. Ces événements, ainsi que le niveau élevé d'incertitude qu'ils génèrent, définiront 2017. L'économie mondiale aura de la difficulté à prendre de l'expansion dans un contexte d'incertitude et d'augmentation des taux d'intérêt. Aux États-Unis, la croissance pourrait être stimulée par les politiques de relance budgétaire que le gouvernement a promis d'appliquer. Rien de précis ne sera annoncé avant que l'administration Trump n'entre en fonction, mais nous présumons que les mesures de relance mises en œuvre en 2017 accroîtront la croissance de 0,5 % au second semestre de 2017 et qu'elles feront monter l'inflation de 0,1 % aux États-Unis. Au Canada, le spectre d'une montée du protectionnisme aux États-Unis risque de plomber temporairement les investissements des entreprises, mais une accélération de la croissance américaine pourrait stimuler les exportations. Parallèlement, le marché du logement, qui a longtemps été un facteur de croissance, devrait ralentir considérablement en 2017. Au Royaume-Uni, nous nous attendons à ce que la croissance s'affaiblisse puisque le gouvernement prévoit amorcer le processus de retrait de l'UE au début de l'année. Le processus de négociation du Brexit, conjugué aux résultats incertains de certaines élections importantes sur le continent, amoindrira sans doute la croissance de l'Union européenne également.

L'élection de M. Trump, combinée à un Congrès à majorité républicaine, a été interprétée par les marchés financiers comme une ouverture à des baisses d'impôts et à des augmentations des dépenses. La perspective d'une politique budgétaire américaine plus stimulante a provoqué un redressement des cours boursiers et une hausse des taux des titres du Trésor américain à la fin de 2016. Les mesures de stimulation devraient aussi alimenter l'inflation, ce qui entraînerait un resserrement monétaire plus catégorique par la Réserve fédérale. Suivant le relèvement de 25 points de base (pb) du taux cible des fonds fédéraux lors de la réunion de décembre 2016 de la Réserve fédérale, nous nous attendons à deux autres hausses de taux en 2017. Ces relèvements exerceront une pression haussière sur les taux du marché dans les autres pays du G7 et favoriseront une appréciation du dollar américain.

#### PIB réel

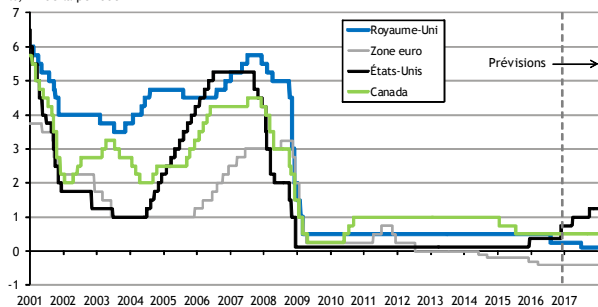
Variation annuelle en %



Source : Recherche économique RBC

#### Les taux directeurs internationaux

%, fin de la période



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

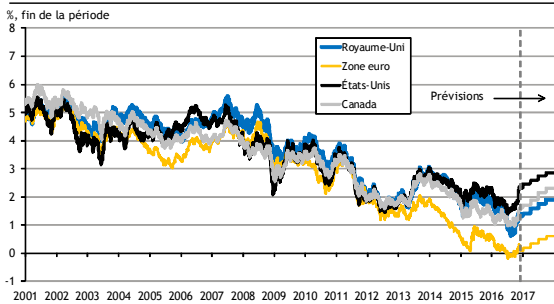
#### Nathan Janzen

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

## L'économie mondiale accélérera un peu le rythme en 2017

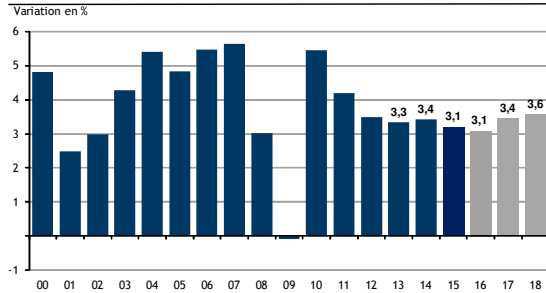
Les changements politiques au Royaume-Uni et aux États-Unis créent de l'incertitude et risquent de miner la confiance, mais le scénario de base que nous retenons veut que l'économie mondiale prenne de l'élan en 2017. Notre opinion se fonde sur les prémisses suivantes : malgré leur relèvement, les taux d'intérêt resteront à des creux historiques ; les prix des produits de base augmenteront, mais se maintiendront à des niveaux inférieurs à leurs récents pics ; et la politique budgétaire sera plus stimulante qu'elle ne l'a été ces dernières années. Parmi les marchés importants que nous observons, seul celui des États-Unis devrait être le théâtre d'un relèvement de taux d'intérêt l'an prochain, puisque les risques auxquels ces marchés sont exposés plaident en faveur d'une baisse de taux au Royaume-Uni, en Australie et en Nouvelle-Zélande, et d'un maintien des taux directeurs actuels au Canada et dans la zone euro. Des mesures de relance budgétaire sont à l'ordre du jour au Canada et elles seront sans doute déterminantes aux États-Unis également. Dans ce contexte, nous nous attendons à ce que le rythme de croissance mondiale accélère légèrement, soit à 3,4 % en 2017 et à 3,6 % en 2018 contre un taux estimatif de 3,1 % en 2016.

### Les taux internationaux : obligations de 10 ans



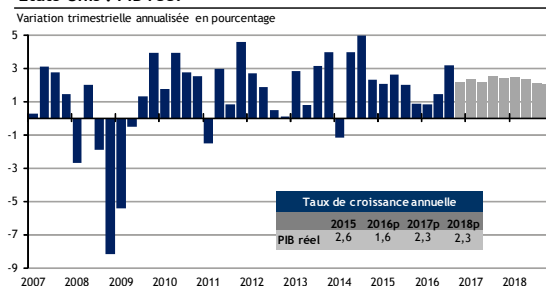
Source : Banque d'Angleterre, Banque centrale européenne, Réserve fédérale, Banque du Canada, Recherche économique RBC

### La croissance du PIB mondial



Source : Fonds monétaire international, Recherche économique RBC

### États-Unis : PIB réel



Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

## Réévaluation des attentes

L'une des caractéristiques de la période ayant suivi la récession a été la révision à la baisse des prévisions de croissance économique. Ce sont des facteurs cycliques comme la diminution des prix des produits de base et la faiblesse des investissements des entreprises qui ont justifié les révisions baissières des dernières années. Toutefois, des facteurs structurels y ont aussi contribué, notamment une baisse du taux de participation de la population en âge de travailler et un glissement de la productivité à la fois dans les pays avancés et dans les pays émergents. À mesure que la génération du baby-boom partira à la retraite, la pression baissière sur le taux de participation au marché du travail risque de s'intensifier. À moins que la productivité n'augmente, la croissance mondiale est peu susceptible de grimper au niveau supérieur à 4 % qu'elle avait atteint avant la récession.

Le ralentissement de la croissance des pays émergents assombrit aussi les perspectives mondiales. L'économie chinoise devrait continuer à ralentir parallèlement à la baisse des échanges commerciaux mondiaux et à l'apparition d'une capacité industrielle excédentaire. En Chine, le secteur des services devrait cependant connaître une robuste progression, et le passage à une croissance axée sur la consommation reste à l'ordre du jour. Tout compte fait, l'économie chinoise devrait, à notre avis, enregistrer une croissance de 6,2 % en 2017, soit un rythme inférieur au taux de 6,6 % atteint en 2016. Parallèlement, les récessions qui ont sévi au Brésil et en Russie devraient se terminer en 2017, ce qui apportera un peu de soutien à la croissance mondiale.

## Économie américaine - stimulation à faible dose en 2017

L'économie américaine a manqué de ressort en 2016, le recul des investissements des entreprises et l'ajustement des stocks ayant soustrait 0,5 % au taux de croissance annuel. La croissance économique a été soutenue par une autre année de vigoureuses dépenses de consommation et une légère amélioration

du secteur de la construction résidentielle, de sorte que le PIB réel s'achemine vers un gain de 1,6 % en 2016. En 2017, nous nous attendons à une accélération de la croissance de l'économie américaine à 2,3 %. Cette évolution sera provoquée par un rebond des investissements des entreprises et des mesures de relance budgétaire venant s'ajouter à de solides dépenses de consommation. Une vigoureuse création d'emplois et une accélération des hausses salariales à la faveur d'une situation de plein emploi sur le marché du travail soutiendront la consommation et dynamiseront l'activité sur le marché du logement.

Nos prévisions de croissance pour 2017 tiennent compte d'une légère dose de stimulation budgétaire. Nous présumons que l'administration Trump procédera à des réductions de l'impôt des sociétés et des particuliers de l'ordre de 2 000 milliards de dollars. Ces baisses, qui entreront en vigueur à l'été 2017, feront augmenter la croissance du PIB réel de 0,5 pb au cours des quatre trimestres suivants. Ce chiffre correspond au montant prévu dans les propositions formulées par les républicains à la Chambre des représentants, à savoir un montant inférieur à celui que M. Trump a promis pendant sa campagne. Une hausse des dépenses en infrastructures pourraient être annoncée en 2017, mais nous nous attendons à ce qu'elle soit étalée sur cinq ans et à ce qu'elle commence à avoir une incidence bénéfique sur l'économie en 2018.

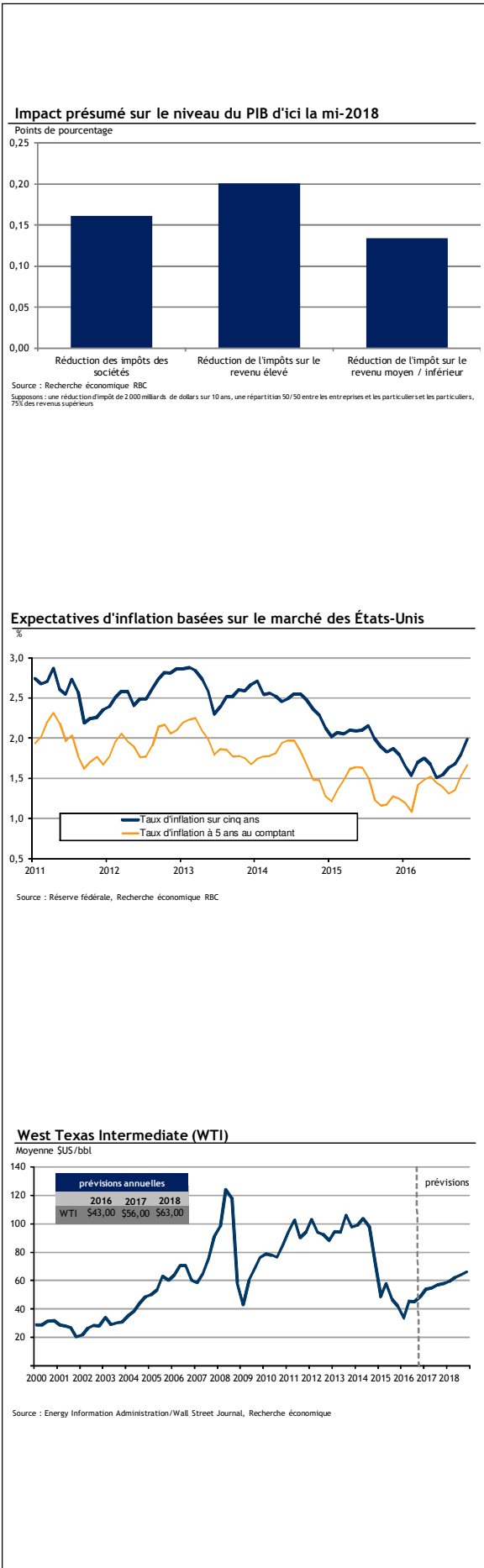
### Les échanges commerciaux à la croisée des chemins

Des propos tenus pendant la campagne ont donné à penser que les États-Unis adopteraient des politiques protectionnistes, ce qui ralentirait les échanges commerciaux mondiaux après une année 2016 de médiocre progression. Le retrait des États-Unis du Partenariat transpacifique (PTP) et des changements à l'ALENA nuiraient non seulement aux États-Unis, mais aussi à leurs partenaires commerciaux. À notre avis, si un retrait du PTP est vraisemblable, des changements à l'ALENA ne le sont pas, du moins dans les premiers jours de l'administration Trump. Il est néanmoins probable que les échanges commerciaux des États-Unis plomberont la croissance en 2017 et que la vigueur du dollar américain nuira aux exportations. La croissance des importations pourrait aussi être freinée par l'incertitude quant à une éventuelle application de tarifs.

### Renversement des prévisions d'inflation

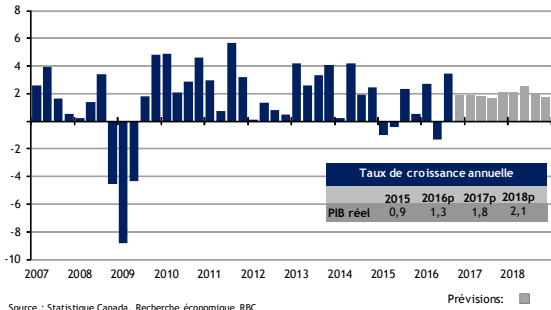
Après plusieurs années de recul, les indicateurs des prévisions d'inflation se sont renversés à la suite des élections aux États-Unis, les investisseurs ayant commencé à prévoir que les programmes de relance budgétaire de M. Trump stimuleraient la croissance. Ce regain reflète également l'attente d'une diminution des pressions sur le taux d'inflation globale, puisque les prix de l'énergie augmenteront de concert avec le rebond des cours du pétrole. Nos prévisions se fondent sur une hausse des cours du pétrole dans les prochains mois puisque l'OPEP a conclu, à la fin de novembre, un accord en vue de réduire la production. Nous nous attendons à ce que le prix du WTI soit d'environ 50 \$ le baril à la fin de 2016, et estimons qu'une hausse de 10 \$ est probable en 2017.

Le rebond des prix de l'énergie sera l'une des causes d'une montée de l'inflation globale à un niveau supérieur à 2 % en 2017. Les prix de base devraient



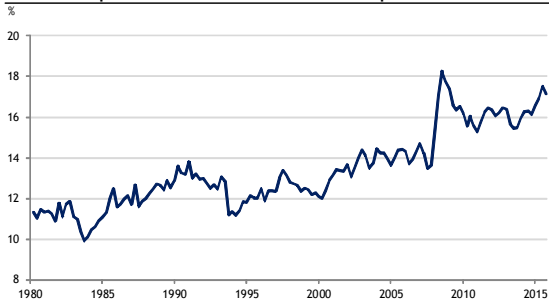
### Canada : PIB réel

Variation trimestrielle annualisée en %



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

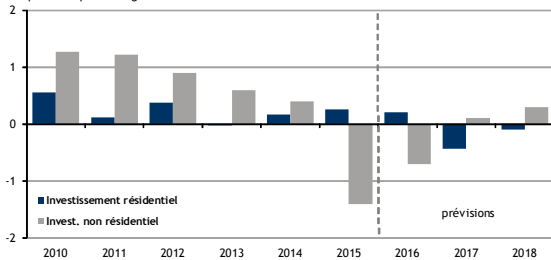
### Canada : exportations de services en % des exportations totales



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

### Composition de la croissance du PIB canadien

En points de pourcentage



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

aussi rester proches de la cible de 2 % que s'est fixée la Réserve fédérale, puisque les hausses salariales favorisent l'augmentation des prix. La Réserve fédérale surveillera étroitement l'incidence de cette hausse de l'inflation sur les attentes. Étant donné que le marché du travail est déjà proche du plein emploi et que l'inflation augmente, nous croyons que la Réserve fédérale réduira sa politique monétaire de relance plus catégoriquement qu'elle ne l'a fait au cours des douze derniers mois. Suivant la hausse du taux des fonds fédéraux de 25 pb à la mi-décembre, nous prévoyons qu'elle procédera à deux autres hausses de taux en 2017. Les taux obligataires à long terme se sont déjà rajustés pour tenir compte d'une accélération de l'inflation et ils grimperont sans doute davantage en 2017, mais ils resteront quand même à des creux historiques.

### L'incidence de l'élection de M. Trump sur le Canada : une question toujours en suspens

Au cours des deux dernières années, l'économie canadienne a été malmenée par la chute des prix de l'énergie (et, récemment, par les incendies de forêt en Alberta). La croissance, qui n'avait atteint qu'un rythme médiocre de 0,9 % en 2015, ne devrait s'améliorer que peu pour s'établir à 1,3 % cette année. Le rebond prévu des prix de l'énergie en 2017 est de bon augure pour le taux de croissance en 2017, puisqu'il allège l'entrave qu'était le recul des investissements alors qu'Ottawa intensifiera la cadence des mesures de relance budgétaire. Le grain de sable dans l'engrenage est la montée du protectionnisme, qui pourrait plomber la demande d'exportations canadiennes. Le président élu n'a pas fait référence à l'ALENA dans les programmes qu'il entend mettre en œuvre au cours des cent premiers jours suivant son entrée en fonction, mais la crainte que les États-Unis revendiquent un changement des modalités des échanges commerciaux pourrait inciter les exportateurs canadiens à reporter leurs investissements. Parmi les aspects positifs, nous prévoyons une légère remontée des exportations canadiennes l'an prochain, étant donné qu'aucun changement imminent à l'ALENA ne s'annonce et qu'un éventuel programme de relance budgétaire devrait stimuler la croissance aux États-Unis. La croissance des exportations a été décevante en 2016, surtout en raison d'une diminution des exportations de biens. Les exportations de services ont augmenté de 3,6 % au cours des trois premiers trimestres de l'année, de sorte qu'elles ont représenté une proportion accrue du total des exportations. Les ventes de services à l'étranger ont augmenté au cours de douze des treize derniers trimestres, et nous pensons que cette tendance se poursuivra en 2017.

### La passation du flambeau

Depuis 2010, sauf pour une année, l'investissement résidentiel a toujours galvanisé la croissance au Canada, et est en voie d'y ajouter 0,2 pb en 2016. Toutefois, nous pensons que l'effet combiné de plusieurs mesures liées à la politique du logement refroidira l'activité de revente d'habitations, ralentira le rythme de construction d'habitations et atténuera la hausse des prix à l'échelle du pays. Ensemble, ces mesures retrancheront 0,4 point de pourcentage du taux de croissance de 2017. Par contre, les investissements des entreprises devraient se redresser un peu après avoir fortement plombé la croissance des deux dernières années. Ce rebond sera principalement attribuable aux sociétés

du secteur de l'énergie (qui mettront fin à leur attitude attentiste), mais aussi à une augmentation des investissements dans le secteur des services. La dernière Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada indique qu'un nombre accru de sociétés du secteur des services entend accroître leurs investissements dans les technologies de l'information et que certains exportateurs cherchent à hausser leurs dépenses en recherche et développement. Nous nous attendons à ce que les investissements des entreprises donnent un peu d'élan à la croissance du PIB l'an prochain.

### La contribution du consommateur

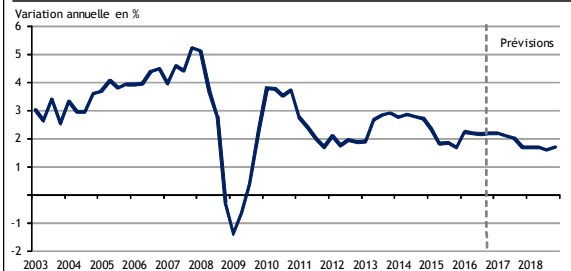
Le consommateur canadien a encore été un moteur de croissance en 2016, ses dépenses ayant augmenté de 2,2 % d'après les prévisions. Les conditions restent favorables à la consommation, car 160 000 emplois ont été créés au cours des onze premiers mois de l'année et le taux de chômage s'établit à 7 % en moyenne. Cela dit, les emplois créés en 2016 ont été des postes à temps partiel. Il s'agit d'un changement par rapport aux deux années précédentes, où la plupart des emplois créés, sinon tous, étaient des postes à plein temps. À l'échelle régionale, les pertes d'emplois à plein temps se sont concentrées dans les provinces productrices de pétrole. L'Ontario a également subi des pertes d'emploi à plein temps, qui se sont accompagnées d'une diminution du nombre de travailleurs autonomes. Cela dit, au total, le pourcentage de personnes travaillant à plein temps correspond encore à la moyenne à long terme.

L'accroissement du nombre d'emplois, conjugué aux changements apportés par le gouvernement fédéral à l'Allocation canadienne pour enfants le 1er juillet, favorisera une croissance du revenu disponible tant en 2016 qu'en 2017, tout comme l'augmentation de la valeur nette des ménages, qui a grimpé à près de 10 000 milliards de dollars au second trimestre de 2016. Le niveau d'endettement des Canadiens est élevé, mais le ratio dette/valeur nette est resté à 20,3 % au premier semestre de l'année, et la valeur nette que détiennent les propriétaires de biens immobiliers reste à un encourageant sommet de 73,8 %.

### Le marché du logement est en voie de connaître une année 2017 orageuse

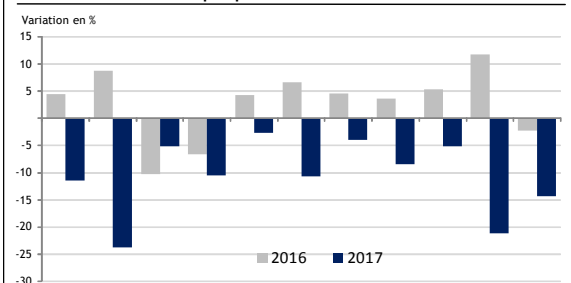
Les changements apportés à la réglementation aux paliers fédéral et provincial devraient exercer, à court terme, une pression baissière sur le marché canadien du logement et ralentir le rythme d'endettement. Dans la foulée des changements réglementaires, nous avons révisé nos prévisions relatives au marché du logement. Nous nous attendons maintenant à un recul de 11,5 % des ventes de logements et à un important ralentissement, à 1,6 %, du rythme de croissance des prix en 2017. Cette glissade suivrait une forte augmentation des ventes, soit 4,4 %, et un bond de 9,5 % des prix en 2016. Nos prévisions pour 2017 se fondent sur notre estimation selon laquelle le resserrement des critères d'assurance hypothécaire par Ottawa en octobre 2016 réduira de presque 8 % les ventes de logements par rapport à nos prévisions antérieures et ralentira le rythme d'augmentation des prix d'environ 0,5 point de pourcentage en 2017. Dans notre scénario de base, nous estimons également que l'incidence de ces mesures variera d'une région du pays à l'autre et qu'elle sera plus mar-

Canada : Dépenses réelles de consommation



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

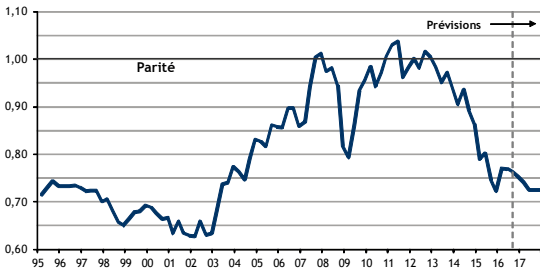
Prévisions de revente par province



Source : AGI, Recherche économique RBC

### Prévisions du dollar canadien

5 US/\$ CA



Sources : Banque du Canada, Recherche économique RBC

quée dans la revente de logements sur les marchés à prix élevé de l'Ontario et de la Colombie-Britannique.

La récente hausse des taux d'intérêt est un autre facteur susceptible de ralentir l'activité sur le marché du logement. Les attentes de renforcement de la croissance, d'augmentation de l'inflation et de durcissement de la politique de la Réserve fédérale ont fait monter les taux des obligations du Trésor américain, auxquels les taux à long terme du Canada ont emboîté le pas. Toutefois, lors de la liquidation postélectorale, la hausse des taux des obligations d'État a été beaucoup plus modeste au Canada, le taux des titres à 10 ans ayant gagné 55 pb contre 70 pb aux États-Unis. Le taux de l'obligation à deux ans a monté doucement 15 pb au Canada, tandis qu'il a bondi aux États-Unis lorsque la conjoncture y est devenue plus propice à une hausse du taux directeur. Nous nous attendons à ce que la Banque du Canada maintienne le taux de financement à un jour à 50 pb en 2017. Comme le statu quo devrait être maintenu jusqu'en 2018 au chapitre de la politique monétaire, la hausse des taux des obligations canadiennes sera sans doute limitée, bien que les taux soient susceptibles de monter de pair avec ceux des obligations du Trésor américain.

### Le dollar canadien en proie à des tiraillements

Ballotté par la volatilité des cours du pétrole et par l'évolution des attentes quant à la politique de la banque centrale, le dollar canadien s'est échangé à l'intérieur d'une fourchette de onze cents par rapport au dollar américain en 2016. En 2017, ces facteurs exerceront leur effet dans des directions opposées, car le redressement des cours du pétrole sera favorable au dollar canadien, tandis que la politique monétaire avantagera les États-Unis. Les craintes que le gouvernement des États-Unis révisé l'ALENA peuvent exercer une pression baissière sur le dollar canadien, mais nous estimons qu'il s'agit là d'un risque de détérioration des perspectives et ne prévoyons qu'une légère dépréciation de la devise, à 72,5 cents US, 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			
	2016			2017				2018				variation annuelle en %							
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2015	2016	2017	2018			
Dépenses de consommation	2,5	1,8	2,6	2,2	2,2	2,1	2,0	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	1,9	2,2	2,1	1,7			
Biens durables	4,0	-2,5	-2,4	2,8	2,3	1,5	1,5	1,0	1,5	1,3	1,3	1,3	2,8	2,9	1,2	1,3			
Bien semi durables	8,4	-0,2	1,9	2,2	2,2	2,4	2,0	1,8	1,8	1,8	1,8	2,0	2,3	3,6	0,8	1,9			
Bien non durables	3,8	3,1	3,0	2,2	2,2	2,5	2,3	2,0	1,8	1,8	1,8	2,0	0,8	2,0	2,4	2,0			
Services	0,9	2,6	3,7	2,1	2,1	2,1	1,9	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	2,1	1,8	1,9	1,7			
Consommation des ISBLSM	0,3	-2,0	3,9	2,2	2,2	2,1	2,0	1,7	1,7	1,7	1,6	1,7	2,0	0,7	2,1	1,7			
Dépenses publiques	3,3	5,3	-1,2	2,0	1,8	1,5	1,5	1,5	2,5	2,5	2,5	2,5	1,5	2,0	1,6	2,1			
L'investissement fixe des administrations publiques	2,7	-0,9	2,6	7,5	8,5	8,5	7,0	5,0	2,5	3,5	3,5	3,5	4,5	0,9	6,6	4,3			
Investissement résidentiel	10,2	0,3	-5,5	-2,2	-6,5	-7,1	-4,9	-2,4	-0,5	1,1	1,1	2,3	3,8	2,4	-4,9	-1,2			
Investissement des entreprises	-8,5	-0,9	3,5	-6,8	3,7	3,3	3,0	3,6	3,9	3,8	2,6	2,4	-11,5	-7,2	1,2	3,4			
Structures non résidentielles	-12,7	-4,3	15,7	-14,2	3,8	3,5	3,2	4,0	4,4	4,2	3,0	2,7	-16,0	-9,6	0,9	3,8			
Machines et matériel	-2,2	4,1	-12,2	4,5	3,5	3,0	2,8	3,0	3,2	3,1	2,0	2,0	-3,3	-3,5	1,4	2,9			
Propriété intellectuelle	-9,7	0,7	-17,0	5,5	2,5	2,5	2,8	3,5	3,5	3,0	2,0	2,0	-9,0	-5,3	0,3	3,0			
Demande intérieure finale	1,8	2,0	0,9	1,2	1,8	1,7	1,7	1,7	2,0	2,1	1,9	2,0	0,3	1,0	1,6	1,9			
Exportations	9,0	-14,8	8,9	3,7	3,4	2,6	2,4	3,4	3,7	4,4	2,3	1,6	3,4	1,1	2,6	3,2			
Importations	2,3	1,4	3,3	0,5	3,7	2,5	3,4	2,9	3,3	2,9	2,2	2,3	0,3	-0,5	2,6	2,9			
Stocks (var. en G \$)	-8,2	1,0	4,6	3,0	3,7	4,3	5,8	6,7	7,0	6,9	6,8	6,2	3,9	0,1	5,1	6,7			
<b>Produit intérieur brut réel</b>	<b>2,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>3,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>			

### Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	-0,1	0,5	1,1	1,0	1,2	1,5	0,8	1,2	1,1	1,3	1,4	1,4	-0,2	0,6	1,2	1,3
Bénéfices des sociétés avant impôt	-10,4	-15,1	-1,5	8,1	8,2	21,5	3,2	2,7	3,3	4,5	5,3	5,1	-19,5	-5,0	8,4	4,5
Taux de chômage (%)*	7,2	6,9	7,0	6,9	6,9	6,9	6,8	6,8	6,7	6,6	6,5	6,5	6,9	7,0	6,9	6,6
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,5	1,6	1,2	1,5	2,2	2,4	2,7	2,7	2,4	2,2	2,2	2,2	1,1	1,5	2,5	2,2
IPC de base (a/a%)	2,0	2,1	1,9	1,8	1,9	1,9	2,1	2,3	2,3	2,1	2,2	2,1	2,2	1,9	2,0	2,2
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-68,2	-76,1	-73,2	-62,7	-61,7	-58,3	-58,0	-55,7	-52,3	-46,5	-42,7	-40,4	-67,6	-70,0	-58,4	-45,5
Pourcentage du PIB	-3,4	-3,8	-3,6	-3,0	-3,0	-2,8	-2,7	-2,6	-2,4	-2,1	-1,9	-1,8	-3,4	-3,5	-2,8	-2,1
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	198	198	200	190	183	180	177	176	175	175	173	174	196	197	179	175
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	2,01	1,99	1,94	1,98	1,92	1,87	1,84	1,82	1,83	1,83	1,84	1,84	1,94	1,98	1,86	1,83

\*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			
	2016			2017				2018					variation annuelle en %			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2015	2016	2017	2018
Dépenses de consommation	1,6	4,3	2,8	2,4	2,2	2,1	2,5	2,4	2,6	2,4	2,1	2,0	3,2	2,6	2,5	2,4
Bien durables	-0,6	9,8	11,6	4,5	4,0	3,5	3,1	3,1	3,0	2,7	2,1	2,1	6,9	5,3	5,1	2,8
Bien non durables	2,1	5,7	-0,6	2,1	1,8	1,9	2,8	2,8	3,1	2,8	2,2	2,0	2,6	2,4	2,0	2,7
Services	1,9	3,0	2,5	2,2	2,0	2,0	2,3	2,2	2,4	2,2	2,1	2,0	2,8	2,3	2,2	2,2
Dépenses publiques	1,6	-1,7	0,2	2,0	1,5	1,2	1,2	1,0	0,6	0,4	0,4	0,4	1,8	0,9	1,1	0,7
Investissement résidentiel	7,8	-7,8	-4,4	9,2	6,6	3,8	3,9	4,0	4,5	4,8	5,0	5,2	11,7	4,8	3,7	4,5
Investissement des entreprises	-3,4	1,0	0,1	2,6	3,3	3,3	4,3	4,4	4,3	3,9	3,1	2,8	2,1	-0,6	2,8	3,9
Structures non résidentielles	0,1	-2,1	10,1	-1,0	2,1	2,2	4,0	4,5	4,5	3,8	2,9	2,3	-4,4	-3,0	2,6	3,8
Machines et matériel	-9,5	-3,0	-4,7	3,3	3,4	3,4	4,8	4,8	4,8	4,3	3,2	2,9	3,5	-2,9	2,2	4,3
Propriété intellectuelle	3,8	9,0	1,0	3,9	3,9	3,9	3,8	3,7	3,4	3,3	3,2	3,0	4,8	4,6	3,8	3,5
Demande intérieure finale	1,2	2,4	1,7	2,6	2,4	2,2	2,5	2,5	2,5	2,3	2,1	1,9	3,1	2,0	2,3	2,4
Exportations	-0,7	1,8	10,1	-1,0	1,8	1,8	1,9	2,0	2,9	3,2	3,2	3,2	0,1	0,6	2,3	2,7
Importations	-0,6	0,2	2,1	2,3	5,0	4,0	2,1	2,5	3,1	2,9	3,1	2,5	4,6	0,7	3,1	2,8
Stocks (var. en G \$)	40,7	-9,5	7,6	3,0	20,0	30,0	28,0	28,0	25,0	24,8	24,6	24,4	84,0	10,5	26,5	24,7
<b>Produit intérieur brut réel</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>3,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>

### Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	0,1	-0,3	0,0	0,8	1,3	1,7	1,2	1,4	1,4	1,5	1,5	1,4	0,8	0,1	1,4	1,5
Bénéfices des sociétés avant impôt	-6,6	-4,3	2,8	10,6	7,7	9,0	3,1	2,9	2,9	2,7	2,7	2,4	-3,0	0,4	5,6	2,7
Taux de chômage (%)*	4,9	4,9	4,9	4,7	4,7	4,7	4,6	4,6	4,5	4,5	4,4	4,4	5,3	4,9	4,7	4,5
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,1	1,0	1,1	1,8	2,5	2,4	2,6	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	0,1	1,3	2,4	2,2
IPC de base (a/a%)	2,2	2,2	2,2	2,2	2,1	2,0	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	1,8	2,2	2,0	2,1
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-527	-473	-437	-475	-497	-509	-515	-522	-530	-536	-543	-546	-463	-478	-511	-539
Pourcentage du PIB	-2,9	-2,6	-2,4	-2,5	-2,6	-2,6	-2,7	-2,7	-2,7	-2,7	-2,7	-2,7	-2,6	-2,6	-2,6	-2,7
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	1151	1159	1145	1180	1190	1202	1218	1236	1257	1279	1302	1327	1108	1159	1212	1291
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	17,3	17,1	17,5	17,8	17,9	18,0	18,1	18,2	18,2	18,3	18,3	18,4	17,4	17,4	18,1	18,3

\*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
<b>Canada</b>																
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	0,53	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	0,52	0,70	0,75	0,80	0,85	0,90	1,01	0,48	0,70	0,90
Obligations Canada 5 ans	0,77	0,82	0,80	0,73	0,67	0,57	0,62	1,00	1,05	1,30	1,55	1,75	1,34	0,73	1,00	1,75
Obligations Canada 10 ans	1,36	1,69	1,43	1,40	1,23	1,06	1,00	1,60	1,70	1,90	2,15	2,30	1,79	1,40	1,60	2,30
Obligations Canada 30 ans	1,98	2,31	2,20	2,15	2,00	1,72	1,66	2,20	2,30	2,40	2,60	2,80	2,34	2,15	2,20	2,80
Courbe de taux (2 -10)	86	121	91	92	69	54	48	90	95	110	130	140	78	92	90	140
<b>États-Unis</b>																
Taux des fonds fédéraux	0,25	0,25	0,25	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00	1,00	1,25	0,25	0,50	0,75	1,25
Bons du Trésor 3 mois	0,03	0,01	0,00	0,16	0,21	0,26	0,29	0,50	0,50	0,75	0,85	1,00	0,04	0,16	0,50	1,00
Obligations 2 ans	0,56	0,64	0,64	1,06	0,73	0,58	0,77	1,05	1,20	1,40	1,60	1,75	0,67	1,06	1,05	1,75
Obligations 5 ans	1,37	1,63	1,37	1,76	1,21	1,01	1,14	1,75	1,90	2,10	2,25	2,35	1,65	1,76	1,75	2,35
Obligations 10 ans	1,94	2,35	2,06	2,27	1,78	1,49	1,60	2,30	2,45	2,60	2,75	2,85	2,17	2,27	2,30	2,85
Obligations 30 ans	2,54	3,11	2,87	3,01	2,61	2,30	2,32	3,00	3,10	3,15	3,25	3,35	2,75	3,01	3,00	3,35
Courbe de taux (2-10)	138	171	142	121	105	91	83	125	125	120	115	110	150	121	125	110
<b>Écarts de taux</b>																
Bons du Trésor 3 mois	0,52	0,57	0,43	0,35	0,24	0,23	0,24	0,00	0,00	-0,25	-0,30	-0,40	0,87	0,35	0,00	-0,40
2 ans	-0,06	-0,16	-0,12	-0,58	-0,19	-0,06	-0,25	-0,35	-0,45	-0,60	-0,75	-0,85	0,34	-0,58	-0,35	-0,85
5 ans	-0,60	-0,81	-0,57	-1,03	-0,54	-0,44	-0,52	-0,75	-0,85	-0,80	-0,70	-0,60	-0,31	-1,03	-0,75	-0,60
10 ans	-0,58	-0,66	-0,63	-0,87	-0,55	-0,43	-0,60	-0,70	-0,75	-0,70	-0,60	-0,55	-0,38	-0,87	-0,70	-0,55
30 ans	-0,56	-0,80	-0,67	-0,86	-0,61	-0,58	-0,66	-0,80	-0,80	-0,75	-0,65	-0,55	-0,41	-0,86	-0,80	-0,55

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
<b>Royaume-Uni</b>																
Taux repo	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25	0,10	0,10	0,50	0,50	0,25	0,10
Obligations 2 ans	0,43	0,55	0,56	0,66	0,45	0,13	0,13	0,20	0,20	0,20	0,05	0,10	0,45	0,66	0,20	0,10
Obligations 10 ans	1,58	2,01	1,76	1,96	1,43	0,89	0,76	1,30	1,40	1,60	1,75	1,90	1,76	1,96	1,30	1,90
<b>Zone euro</b>																
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	-0,69	-0,60	-0,70	-0,65	-0,55	-0,50	-0,11	-0,34	-0,60	-0,50
Obligations 10 ans	0,18	0,77	0,59	0,63	0,15	-0,11	-0,12	0,10	0,20	0,35	0,50	0,60	0,54	0,63	0,10	0,60
<b>Australie</b>																
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	1,55	1,55	1,50	1,50	1,60	1,60	2,19	2,02	1,55	1,60
Obligations 10 ans	2,32	3,01	2,61	2,88	2,49	1,98	1,91	2,50	2,55	2,65	2,95	3,10	2,81	2,88	2,50	3,10
<b>Nouvelle-Zélande</b>																
Taux à un jour	3,50	3,25	2,75	2,50	2,25	2,25	2,00	1,75	1,75	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	1,96	2,00	1,90	1,90	1,90	2,00	3,76	2,83	2,00	2,00
Obligations 10 ans	3,71	3,89	3,48	3,73	2,97	2,65	2,41	2,85	2,85	2,95	3,20	3,35	4,07	3,73	2,85	3,35

## Détail des prévisions des marchés financiers

### Perspectives de croissance

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

	15T1	15T2	15T3	15T4	16T1	16T2	16T3	16T4	17T1	17T2	17T3	17T4	18T1	18T2	18T3	18T4	2015P	2016P	2017P	2018P
Canada*	-1,0	-0,4	2,3	0,5	2,7	-1,3	3,5	1,9	1,9	1,8	1,6	2,0	2,1	2,5	1,9	1,7	0,9	1,3	1,8	2,1
États-Unis*	2,0	2,6	2,0	0,9	0,8	1,4	3,2	2,1	2,3	2,1	2,5	2,4	2,4	2,3	2,0	2,0	2,6	1,6	2,3	2,3
Royaume-Uni	0,3	0,5	0,3	0,7	0,4	0,7	0,5	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,4	0,4	0,5	0,5	2,2	2,0	1,1	1,2
Zone euro	0,8	0,4	0,3	0,5	0,5	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	1,9	1,6	1,3	1,5
Australie	1,1	0,1	0,8	0,6	1,0	0,6	-0,5	0,4	0,7	0,7	0,8	0,7	0,5	0,7	0,8	0,7	2,4	2,8	2,5	2,7
Nouvelle-Zélande	0,2	0,4	0,8	0,9	0,9	0,9	0,8	0,6	0,7	0,8	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	2,5	3,3	3,0	3,6

\*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	18T1	18T2	18T3	18T4	2015P	2016P	2017P	2018P
Canada	1,1	0,9	1,2	1,3	1,5	1,6	1,2	1,5	2,2	2,4	2,7	2,7	2,4	2,2	2,2	2,2	1,1	1,5	2,5	2,2
États-Unis	-0,1	0,0	0,1	0,5	1,1	1,0	1,1	1,8	2,5	2,4	2,6	2,2	2,1	2,1	2,2	2,2	0,1	1,3	2,4	2,2
Royaume-Uni	0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,4	0,7	1,2	2,1	2,5	2,4	2,4	2,3	2,3	2,2	2,1	0,0	0,7	2,4	2,2
Zone euro	-0,3	0,2	0,1	0,2	0,0	-0,1	0,3	0,7	1,6	1,5	1,4	1,2	1,3	1,4	1,4	1,4	0,0	0,2	1,4	1,4
Australie	1,3	1,5	1,5	1,7	1,3	1,0	1,3	1,4	2,2	2,6	2,5	2,7	2,7	2,6	2,6	2,5	1,5	1,3	2,5	2,6
Nouvelle-Zélande	0,3	0,4	0,4	0,1	0,4	0,4	0,4	0,9	1,0	1,0	1,2	1,5	1,6	1,7	1,8	1,8	0,3	0,5	1,2	1,7

### 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	0,77	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	1,35	1,38	1,38	1,38	1,16	1,38	1,33	1,38	
EUR/USD	1,07	1,11	1,12	1,09	1,14	1,11	1,12	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	101,3	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	0,73	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	1,30	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.