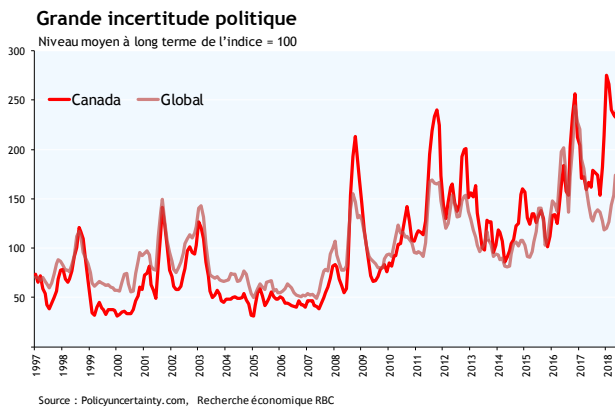


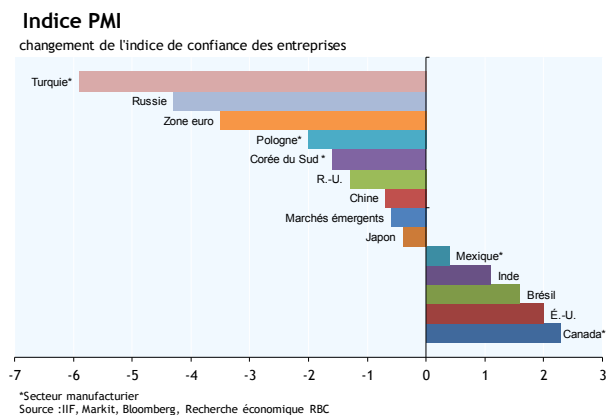
PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

Septembre 2018

L'ÉCONOMIE MONDIALE RALENTIT, MAIS PAS DE RÉ-  
CESSION EN VUE



L'économie mondiale a progressé de façon plus erratique au cours des derniers mois. Les tensions commerciales sont vives du fait que les États-Unis maintiennent la pression sur deux de leurs trois principaux partenaires commerciaux, soit le Canada et la Chine. Alors que les États-Unis et le Mexique ont conclu un accord commercial à la fin du mois d'août, le Canada ne s'est pas encore joint à la nouvelle mouture de l'ALENA, et la Maison-Blanche menace d'imposer des tarifs douaniers dans le secteur de l'automobile si les parties n'arrivent pas à s'entendre. Les États-Unis menacent également d'imposer des droits de douane sur 200 milliards de dollars de produits chinois. Les échanges commerciaux ont commencé à ralentir à l'échelle mondiale. D'ailleurs, la persistance des frictions commerciales laisse croire que la tendance pourrait se poursuivre. Les indicateurs de l'activité économique demeurent à des niveaux compatibles avec la croissance. Ils ont cependant commencé à changer de direction dans certains pays. Parmi les économies à marché émergent, les indices ont fléchi en Chine, en Turquie et en Russie depuis le début de l'année, et au sein des économies avancées, ils se sont orientés à la baisse dans la zone euro. L'incertitude politique étant élevée et les taux de chômage étant inférieurs aux valeurs moyennes où ils se situaient avant la récession, la probabilité que le pic de la croissance mondiale soit déjà passé augmente.



Malgré les difficultés, nous prévoyons que l'économie mondiale progressera à vive allure en 2018 et ne connaîtra pas de baisse de régime importante l'an prochain. Il subsiste des mesures de stimulation monétaire, alors que certains pays ont ouvert le robinet des dépenses budgétaires. Aux États-Unis, les baisses d'impôt et les fortes dépenses en infrastructures maintiendront un rythme de croissance soutenu jusqu'à la fin de 2018. En 2019, la croissance devrait ralentir un peu à mesure que la Réserve fédérale poursuivra le retrait des mesures de soutien en haussant les taux d'intérêt et que l'effet accélérateur de la politique budgétaire se dissipera. Au Canada et dans la zone euro, nous prévoyons que la croissance se modérera, tout en demeurant probablement supérieure à son taux potentiel. Le Royaume-Uni se fera distancer par ses partenaires commerciaux, car l'incertitude liée au Brexit y freine l'activité.

**Craig Wright**  
Économiste en chef | 416-974-7457 | craig.wright@rbc.com

**Paul Ferley**  
Économiste en chef adjoint | 416-974-7231 | paul.ferley@rbc.com

**Dawn Desjardins**  
Économiste en chef déléguée | 416-974-6919 | dawn.desjardins@rbc.com

**Nathan Janzen**  
Économiste principal | 416-974-0579 | nathan.janzen@rbc.com

## L'économie américaine récolte les fruits des mesures de stimulation

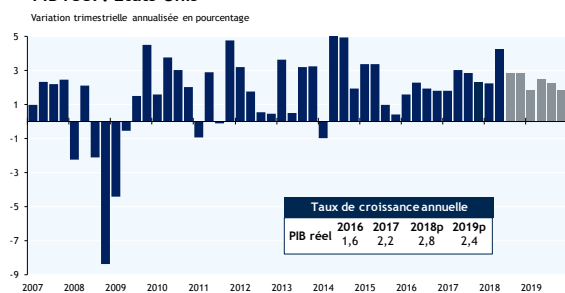
L'économie des États-Unis a progressé à une vitesse fulgurante au deuxième trimestre, de sorte que le PIB réel a inscrit son gain le plus important depuis le milieu de 2014. La croissance devrait se modérer un peu au second semestre de l'année, car les exportations, qui ont bondi au deuxième trimestre, perdront de leur vigueur. Les échanges commerciaux mis à part, la plupart des pans de l'économie américaine devraient maintenir leur élan. Les dépenses des consommateurs américains ont fluctué au cours du premier semestre de l'année. Après avoir été faible au premier trimestre, la consommation a fait un bond de 3,8 % au deuxième trimestre. Le dynamisme du marché du travail, l'accroissement de la valeur des actifs et le taux élevé d'épargne favoriseront les dépenses au second semestre de l'année. En 2019, l'économie devrait de nouveau bénéficier de dépenses de consommation soutenues, quoique dans une moins grande mesure en raison de l'effet modérateur des hausses de taux d'intérêt sur les emprunts.

La vigueur du marché du travail continue d'être l'élément clé de la croissance de la consommation aux États-Unis. Le taux de chômage s'établit à 3,9 %, soit son niveau le plus faible depuis la fin de l'année 2000. La demande de travailleurs demeure forte et le bassin de main-d'œuvre diminue, ce qui semble indiquer que les salaires augmenteront vu la concurrence que se livreront les employeurs pour recruter une main-d'œuvre de plus en plus rare. Cela dit, la croissance des salaires a été anormalement faible jusqu'ici, ce qui laisse entendre que des changements structurels s'opèrent dans l'économie.

Les investissements des entreprises sont en hausse, alors que certains secteurs atteignent les limites de leur capacité. La loi des États-Unis intitulée Tax Cuts and Jobs Act a incité les entreprises à engager des dépenses afin de tirer parti de la passation en charges de la totalité des dépenses d'achat de matériel, tandis que les baisses d'impôt sur le revenu des sociétés se sont traduites par une hausse des bénéfices nets de 15,5 % par rapport au premier semestre de 2017. Nous prévoyons que les mesures de stimulation budgétaire accroîtront la production de l'économie de 0,4 point de pourcentage (pp) en 2018 et de 0,3 pp en 2019. Elles auront toutefois pour effet d'accélérer la croissance du ratio dette/PIB. Le recours à la stimulation alors que le cycle économique est très avancé et que le taux de chômage se situe à son creux cyclique est inhabituel et présente des risques d'inflation. La Fed pourrait donc devoir augmenter la cadence des hausses de taux.

Les tensions inflationnistes montrent déjà des signes d'accentuation. L'inflation mesurée par l'IPC global avoisine 3 % et même si sa hausse est attribuable en partie à la poussée des prix de l'énergie, la mesure de base, qui exclut les prix de l'énergie et des aliments, s'est aussi accélérée et se trouve à son niveau le plus élevé depuis la récession. Les dépenses publiques donnent un élan supplémentaire à la consommation et aux investissements des entreprises. Elles devraient maintenir la croissance de l'économie à un niveau supérieur à son taux potentiel au second semestre de l'année. L'expansion devrait se modérer un peu en 2019 (et se traduire par une progression du PIB réel de 2,4 %) en raison de la diminution graduelle de la stimulation monétaire par voie de hausses des taux d'intérêt.

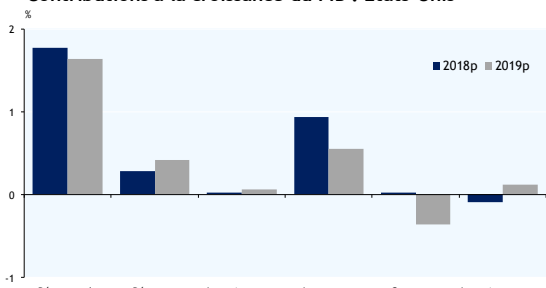
### PIB réel : États-Unis



Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

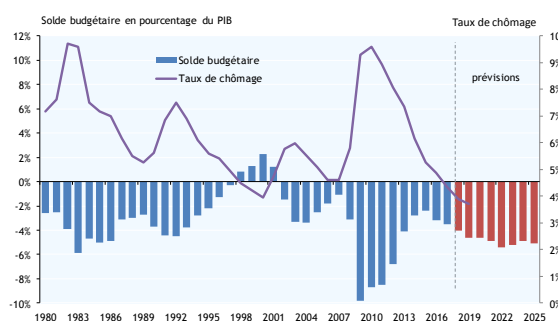
Prévisions: ■

### Contributions à la croissance du PIB : États-Unis



Source : Bureau of Economic Analysis, Recherche économique RBC

### Déficit budgétaire fédéral et taux de chômage : États-Unis



Source : Congressional Budget Office, Bureau of Labor Statistics, Recherche économique RBC

La Fed a sans doute rempli son double mandat sur le plan économique, puisque le pays connaît une situation de plein emploi (voire au-delà) et un taux d'inflation tournant autour de la cible de 2 %. Notre prévision tient pour acquis que le taux cible des fonds fédéraux s'accroîtra de 25 points de base (pb) par trimestre et atteindra 3,5 % à la fin de 2019, de sorte que la politique monétaire serait restrictive pour la première fois en plus d'une décennie. Nous prévoyons que les taux obligataires à dix ans atteindront 3,75 % à la fin de la prochaine année, soit près de 100 pb au-dessus de leur niveau actuel.

### L'économie canadienne va de l'avant malgré l'incertitude liée au commerce

L'économie a évolué de façon inégale au cours du premier semestre de 2018, affichant un gain modeste de 1,4 % au premier trimestre, puis une hausse démesurée de 2,9 % au trimestre suivant. Nous nous attendons à ce que le second semestre ressemble au premier, puisque l'arrêt de production d'une grande société du secteur des sables bitumineux survenu en juillet est susceptible de plomber les résultats au troisième trimestre et que l'économie pourrait rebondir au quatrième trimestre à la faveur de la reprise de la production.

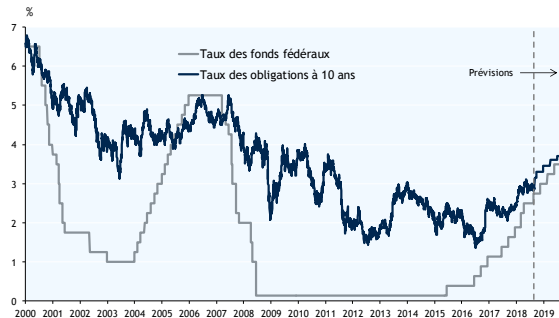
Tout compte fait, nous prévoyons que l'expansion de l'économie sera de 2,1 % en 2018 et diminuerait légèrement en 2019 pour s'établir à 2 %. Malgré l'incertitude entourant les échanges commerciaux, la confiance des consommateurs et des entreprises demeure élevée. Au deuxième trimestre, le déficit commercial du Canada s'est rétréci grâce au bond des exportations, les Américains s'étant empressés d'effectuer leurs achats avant l'entrée en vigueur des tarifs douaniers sur les importations. Compte tenu du contexte des tensions commerciales, dans lequel des tarifs douaniers sont imposés des deux côtés de la frontière, le rythme de croissance des exportations et des importations devrait être nettement plus lent à l'avenir.

La consommation continuera de soutenir l'expansion, mais la croissance des dépenses ralentira de façon marquée par rapport au taux de 3,5 % enregistré en 2017. L'accroissement appréciable de l'emploi qui se poursuit exerce des pressions modérées à la hausse sur les salaires, quoique la croissance du revenu disponible ait marqué légèrement le pas au premier semestre de 2018. Ce ralentissement est attribuable en partie à la hausse des versements d'impôt. La valeur nette des ménages a aussi fléchi un peu, mais elle demeure historiquement élevée et suffisante pour soutenir une croissance des dépenses de consommation de 2 % en 2018. Cette croissance s'annonce un peu plus faible en 2019, car le relèvement des taux d'intérêt entraînera les coûts du service de la dette vers le haut.

### La correction du marché du logement a été plus forte et plus longue que prévu

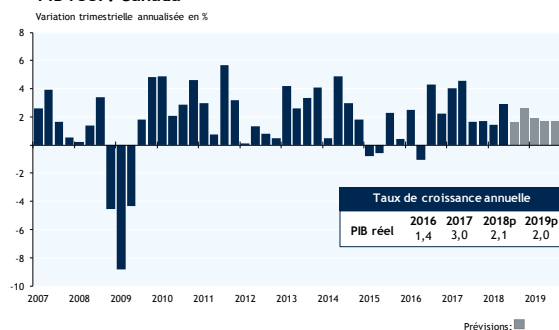
Les nouvelles simulations de crise auxquelles sont soumis les emprunteurs et la hausse des taux d'intérêt ont plombé le marché du logement au premier semestre de 2018. Bien que la correction se soit révélée plus forte et ait duré plus longtemps que nous ne l'avions prévu, nous pensons qu'elle tire à sa fin, comme en témoigne la progression des ventes de mai à juillet. Nous nous attendons à ce que la tendance se

Taux d'intérêt : États-Unis



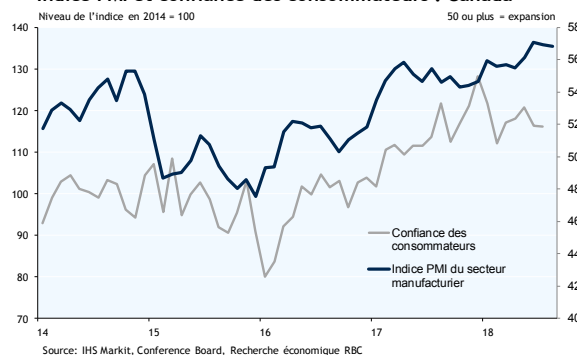
Source : Réserve fédérale américaine, Recherche économique RBC

PIB réel : Canada



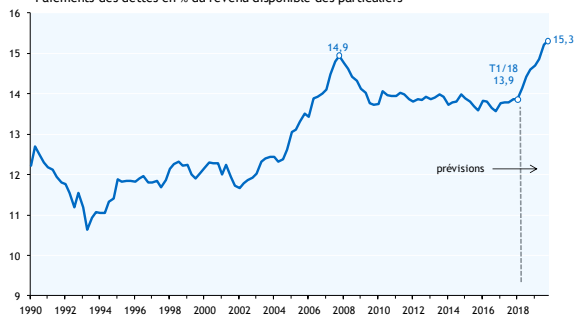
Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Indice PMI et confiance des consommateurs : Canada



### Ratio d'endettement des ménages : Canada

Paiements des dettes en % du revenu disponible des particuliers



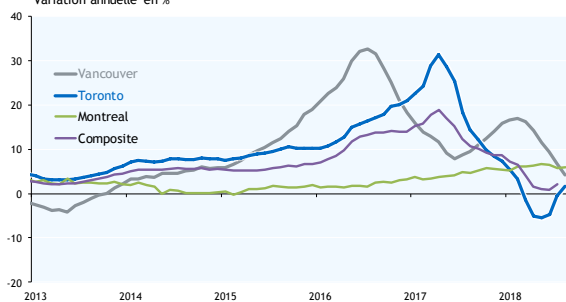
Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

maintienne au second semestre de l'année, ce qui limiterait le recul annuel à 11,5 %. Ce chiffre occulte la divergence entre les niveaux d'activité dans les différents marchés régionaux du logement. Ainsi, les reculs les plus appréciables sont observés en Colombie-Britannique et en Ontario, tandis que les ventes devraient croître en moyenne au Québec cette année.

La correction des ventes s'est accompagnée d'une diminution des nouvelles inscriptions, ce qui a contribué à rééquilibrer les conditions dans la plupart des marchés. Il s'en est suivi un certain relâchement des pressions à la hausse s'exerçant sur les prix, qui, en juillet, étaient en hausse de 2,1 % par rapport à l'année précédente. Les prix suivent une tendance à la hausse à Vancouver et à Montréal, tandis qu'ils se sont stabilisés à Toronto. Nous nous attendons à ce que les prix progressent en moyenne de seulement 1,8 % cette année et suivent à peu près la même trajectoire en 2019, ce qui trancherait avec les hausses de près de 10 % enregistrées en 2016 et en 2017.

### Indice des prix des propriétés MLS

Variation annuelle en %

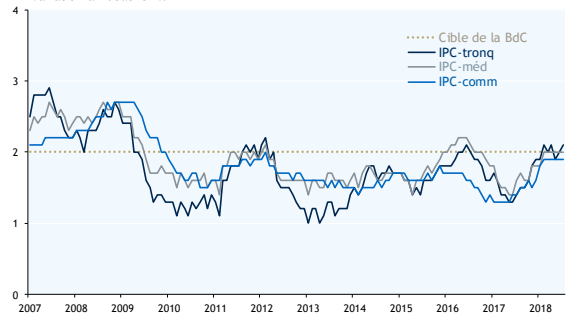


Source : ACI, TREB, REBGV, Recherche économique RBC

Les ménages canadiens demeurent très endettés. Par contre, le ratio d'endettement a fléchi de 0,8 pp sur un an au premier trimestre, soit la baisse annuelle la plus élevée depuis 2001. Le ratio du service de la dette s'est maintenu à 13,9 cents par dollar de revenu personnel disponible, et ce, malgré la hausse des frais d'intérêt, de 10,5 % par rapport au début de 2017 en raison de l'augmentation des taux. Toute nouvelle hausse de taux accentuera les pressions qui s'exercent sur les paiements au titre du service, compte tenu des niveaux d'endettement élevés. Comme la récente accélération de la croissance des salaires permettra de ralentir, mais sans l'arrêter, la progression du ratio du service de la dette, les ménages devront consacrer une part croissante de leur revenu aux versements sur leurs prêts.

### Principales mesures de l'inflation

Variation annuelle en %



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

### Les entreprises gardent la tête froide

Au premier semestre de 2018, les investissements des entreprises ont continué de se raffermir, celles-ci ayant augmenté leur capacité. Depuis qu'ils ont touché un creux à la fin de 2016, les investissements sont en hausse de plus de 12 %. Néanmoins, un grand nombre d'entreprises déclarent encore qu'elles auraient de la difficulté à répondre à un accroissement de la demande. Un nombre appréciable d'entreprises ont aussi fait état de pénuries de main-d'œuvre. Le sondage de juin a été mené avant que les États-Unis imposent des droits de douane sur l'acier et l'aluminium du Canada. Même si 39 % des entreprises avaient encore l'intention de composer avec les contraintes d'approvisionnement en augmentant leurs dépenses de machinerie et d'outillage, il s'agit d'une forte diminution par rapport aux résultats des sondages précédents. L'incertitude au sujet de l'ALENA, les baisses d'impôts aux États-Unis et les tarifs douaniers ont probablement joué un rôle dans la diminution. La conclusion d'une entente sur l'ALENA pourrait donner un nouvel élan aux investissements, tandis que l'abrogation de l'accord commercial risquerait d'avoir l'effet d'une douche froide sur les entreprises.

L'inflation globale s'est établie à 3 % au Canada en juillet. Cette progression est attribuable en grande partie aux prix de l'énergie, ainsi qu'à la hausse importante des prix des billets d'avion. Pour leur part, les mesures de l'inflation de base utilisées par la Banque ont convergé



à 2 %. Les signes d'accélération de la croissance des salaires et le nombre croissant d'entreprises qui s'attendent à ce que l'inflation soit d'au moins 2 % cette année laissent croire que les taux d'inflation sont peu susceptibles de descendre sous la cible de façon appréciable. De plus, les tarifs douaniers de rétorsion imposés par le Canada aux importations venant des États-Unis exercent des pressions à la hausse, quoique modérées, sur l'inflation.

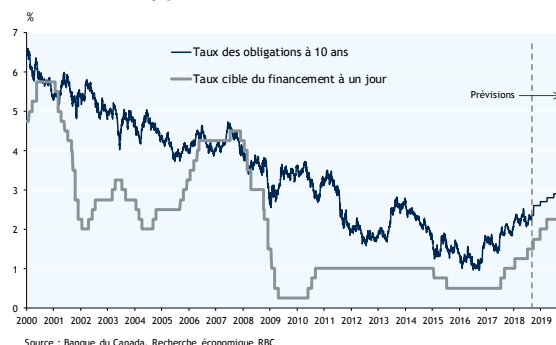
### La Banque du Canada est sur la voie du resserrement monétaire

La Banque du Canada a porté le taux du financement à un jour à 1,50 % en juillet. Il est probable qu'elle relèvera de nouveau le taux directeur au quatrième trimestre pour le rapprocher du point neutre, dans un contexte où la marge de capacités excédentaires dans l'économie est limitée et où l'inflation de base s'établit à la cible de 2 %.

La banque centrale continuera de faire preuve de prudence pour atténuer les pressions que l'accroissement des coûts du service de la dette exercera sur la situation financière des ménages. On s'attend à ce qu'elle procède au premier semestre de 2019 à de nouvelles hausses de taux qui porteraient le taux du financement à un jour à 2,25 % en milieu d'année.

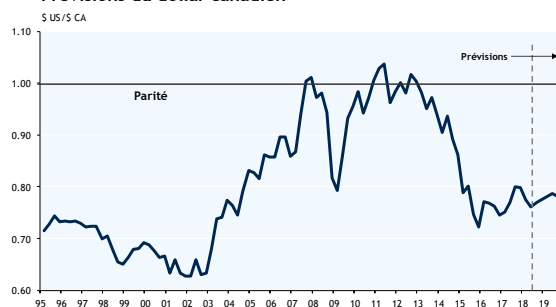
Depuis le début de l'année, le dollar canadien a diminué de 4,3 % par rapport au dollar américain, mais il se comporte bien par rapport aux autres grandes devises. De fait, le taux de change effectif entre le huard et les principales devises (à l'exclusion du dollar américain) n'a reculé que de 0,5 %. Le fait d'être émis dans l'un des pays où la banque centrale opère un resserrement monétaire avantage évidemment le dollar canadien par rapport aux autres grandes devises. Cependant, comme la Fed et la Banque du Canada devraient continuer de relever graduellement leurs taux directeurs, le potentiel de progression du huard par rapport au billet vert sera limité. L'évolution favorable du prix du pétrole à laquelle nous nous attendons apportera un appui au dollar canadien, dont l'effet sera cependant atténué par le regain d'incertitude au sujet du pipeline Trans Mountain.

Taux d'intérêt : Canada



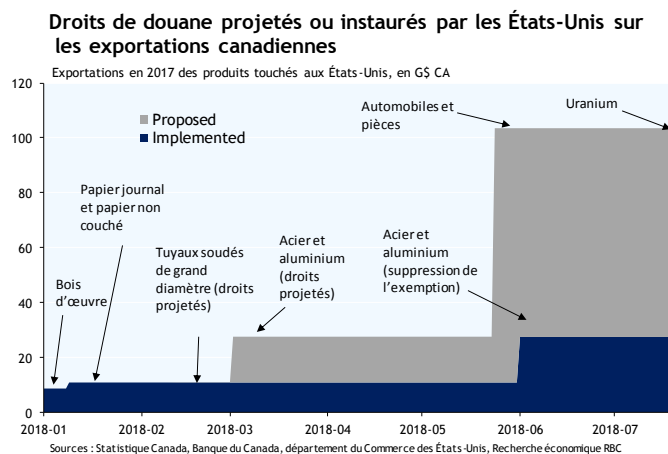
Source : Banque du Canada, Recherche économique RBC

Prévisions du dollar canadien



Source : Banque du Canada, Recherche économique RBC

## Le coût des tarifs pour l'économie canadienne



Jusqu'à maintenant, le gouvernement américain a imposé des tarifs douaniers sur 5,0 % des exportations canadiennes. Si l'administration Trump met à exécution sa menace d'imposer des droits de douane sur les automobiles et les pièces d'automobiles canadiennes, la part des exportations canadiennes assujetties à des droits de douane à leur entrée aux États-Unis passera à 20 %. Le Canada a riposté en imposant des tarifs douaniers sur des produits américains d'une valeur de 16,6 milliards de dollars, ce qui réduira la demande au Canada de produits importés au second semestre de 2018 et exercera des pressions à la hausse, quoique modérées, sur les prix.



## 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	
	2017				2018				2019				variation annuelle en %			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2016	2017	2018	2019
Dépenses de consommation	4,0	4,3	3,1	2,2	1,0	2,6	1,9	2,0	1,8	1,7	1,6	1,7	2,4	3,5	2,2	1,9
Biens durables	12,2	7,2	-0,6	2,1	1,5	2,1	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	4,5	6,5	1,8	1,6
Bien semi durables	2,8	6,0	2,3	-0,7	-0,4	4,8	1,9	1,9	1,8	1,6	1,8	1,8	2,2	3,3	1,7	1,9
Bien non durables	2,1	5,6	0,4	3,5	-0,5	1,0	1,7	2,5	2,0	1,7	1,7	1,8	1,7	2,6	1,5	1,9
Services	3,0	2,8	5,2	2,0	1,7	3,2	2,0	2,0	1,8	1,8	1,7	1,8	2,2	3,2	2,6	1,9
Consommation des ISBLSM	-4,8	0,0	3,4	-1,1	4,5	6,7	1,9	2,0	1,8	1,7	1,6	1,7	-0,5	-1,1	3,0	2,1
Dépenses publiques	4,8	0,8	3,5	3,8	2,6	1,6	2,5	2,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,2	2,3	2,6	2,1
L'investissement fixe des administrations publiques	-4,2	-1,1	11,6	8,4	4,0	-2,0	3,5	3,5	2,8	2,0	2,0	2,0	5,1	3,8	4,1	2,4
Investissement résidentiel	7,1	-1,3	-0,1	13,5	-10,5	1,1	0,8	-4,0	-3,6	-2,0	-0,5	0,3	3,3	2,9	-0,4	-1,9
Investissement des entreprises	14,3	7,5	5,9	8,0	11,4	1,9	2,3	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	-9,4	2,8	6,2	2,1
Structures non résidentielles	5,9	6,7	8,9	4,0	8,2	2,2	2,5	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0	-11,5	0,7	5,1	2,1
Machines et matériel	28,5	8,7	1,6	14,5	16,4	1,4	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	-6,0	6,0	8,0	2,0
Propriété intellectuelle	11,9	6,8	9,2	3,0	14,4	1,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	-6,4	1,2	6,1	1,9
Demande intérieure finale	4,9	3,2	3,6	4,1	1,7	2,1	2,0	1,8	1,5	1,5	1,6	1,7	1,1	3,0	2,6	1,7
Exportations	2,6	6,4	-9,9	3,9	2,4	12,3	1,5	3,5	3,3	1,7	1,8	2,0	1,0	1,1	3,0	3,1
Importations	14,9	4,1	1,3	7,7	4,2	6,5	0,0	2,2	2,1	1,0	1,5	2,1	-1,0	3,6	4,2	1,8
Stocks (var. en G \$)	8,9	12,8	18,3	15,8	15,8	14,1	9,5	11,5	11,8	11,3	11,3	11,3	1,0	13,9	12,7	11,4
<b>Produit intérieur brut réel</b>	<b>4,0</b>	<b>4,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>2,9</b>	<b>1,6</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>

### Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

Activité et main-d'œuvre																
Productivité	2,2	2,6	1,1	1,1	-0,2	0,2	0,8	1,2	1,6	1,3	1,4	1,0	0,6	1,8	0,5	1,3
Bénéfices des sociétés avant impôt	25,7	35,4	14,5	7,9	0,0	4,6	4,8	3,5	4,4	2,0	2,7	1,6	-1,9	19,9	3,2	2,7
Taux de chômage (%)*	6,6	6,5	6,2	6,0	5,8	5,9	5,9	5,8	5,8	5,8	5,8	5,8	7,0	6,3	5,9	5,8
Inflation																
IPC global (a/a%)	1,9	1,3	1,4	1,8	2,1	2,3	2,8	2,7	2,3	2,7	2,4	2,3	1,4	1,6	2,5	2,4
IPC hors nourriture et énergie (a/a%)	2,0	1,4	1,4	1,6	1,8	1,8	2,3	2,4	2,2	2,3	2,3	2,4	1,9	1,6	2,1	2,3
Commerce extérieur																
Solde du compte courant (G \$)	-55,9	-59,6	-71,7	-65,9	-69,9	-63,5	-63,7	-56,8	-54,4	-50,2	-48,3	-48,0	-65,4	-63,3	-63,5	-50,2
Pourcentage du PIB	-2,6	-2,8	-3,3	-3,0	-3,2	-2,9	-2,8	-2,5	-2,4	-2,2	-2,1	-2,0	-3,2	-2,9	-2,8	-2,2
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	222	207	223	229	225	219	209	203	198	196	193	192	198	220	214	195
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	2,07	2,10	2,08	2,05	2,12	2,07	2,02	1,99	1,96	1,95	1,94	1,94	1,98	2,08	2,05	1,95

\*Moyenne de la période



## Détail des prévisions économiques – États-Unis

### Croissance réelle de l'économie

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

	Réel				Prévisions								Réel				Prévisions			
	2017				2018				2019				variation annuelle en %				2018		2019	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2016	2017	2018	2019	2016	2017		
Dépenses de consommation	1,8	2,9	2,2	3,9	0,5	3,8	3,2	2,7	1,7	2,3	2,3	1,8	2,7	2,5	2,6	2,4				
Bien durables	1,9	8,6	7,8	12,6	-2,0	8,6	4,5	2,8	2,2	2,3	2,2	1,6	5,5	6,8	5,6	3,0				
Bien non durables	1,9	4,0	2,3	4,0	0,1	3,7	4,5	3,5	1,9	2,5	2,4	1,8	2,7	2,1	2,8	2,8				
Services	1,7	1,7	1,4	2,6	1,0	3,1	2,6	2,5	1,6	2,3	2,3	1,8	2,3	2,0	2,1	2,2				
Dépenses publiques	-0,8	0,1	-1,0	2,4	1,5	2,4	2,4	2,7	2,4	2,4	2,4	2,4	1,4	-0,1	1,6	2,5				
Investissement résidentiel	11,1	-5,5	-0,5	11,2	-3,4	-1,6	0,0	3,4	1,8	0,9	1,9	1,2	6,5	3,3	0,6	1,5				
Investissement des entreprises	9,6	7,3	3,4	4,9	11,5	8,5	3,9	5,7	2,8	2,8	2,6	2,6	0,5	5,3	7,1	3,8				
Structures non résidentielles	12,8	3,8	-5,8	1,3	13,9	13,2	3,0	5,2	4,0	4,0	2,0	2,0	-5,0	4,6	6,2	4,3				
Machines et matériel	9,1	9,7	9,8	9,9	8,5	4,4	5,0	6,5	3,5	3,5	0,7	0,1	-1,5	6,1	7,6	3,7				
Propriété intellectuelle	7,9	6,6	1,7	0,7	14,1	11,0	3,0	5,0	4,8	3,6	2,6	2,6	7,5	4,6	6,9	4,3				
Demande intérieure finale	2,6	2,6	1,7	4,0	1,9	3,9	3,0	3,1	2,1	2,5	2,2	1,8	2,3	2,5	2,9	2,6				
Exportations	5,0	3,6	3,5	6,6	3,6	9,1	1,0	2,5	1,8	2,8	2,8	2,8	-0,1	3,0	4,8	2,6				
Importations	4,8	2,5	2,8	11,8	3,0	-0,4	7,5	6,0	5,4	3,3	2,8	3,2	1,9	4,6	4,6	4,5				
Stocks (var. en G \$)	-2,4	11,9	64,4	16,1	30,3	-26,9	5,0	15,0	25,0	27,0	27,0	32,0	23,4	22,5	5,9	27,8				
<b>Produit intérieur brut réel</b>	<b>1,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>4,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>1,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,4</b>				

### Autres indicateurs

Pourcentage de variation annuelle à moins d'indications contraires

#### Activité et main-d'œuvre

Productivité	1,0	1,2	1,5	0,8	0,9	1,4	1,1	1,7	1,7	1,2	1,2	1,0	0,2	1,1	1,3	1,3
Bénéfices des sociétés avant impôt	3,0	3,6	2,8	3,3	5,9	7,7	8,2	7,0	6,3	3,9	3,5	2,5	-1,1	3,2	7,2	4,0
Taux de chômage (%)*	4,7	4,3	4,3	4,1	4,1	3,9	3,8	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6	4,9	4,4	3,9	3,6

#### Inflation

IPC global (a/a%)	2,5	1,9	2,0	2,1	2,2	2,7	2,7	2,7	2,5	2,6	2,6	2,4	1,3	2,1	2,6	2,5
IPC hors nourriture et énergie (a/a%)	2,2	1,8	1,7	1,8	1,9	2,2	2,3	2,3	2,2	2,2	2,3	2,4	2,2	1,8	2,2	2,3

#### Commerce extérieur

Solde du compte courant (G \$)	-431	-487	-414	-465	-496	-427	-477	-513	-544	-556	-563	-571	-433	-449	-478	-558
Pourcentage du PIB	-2,3	-2,5	-2,1	-2,4	-2,5	-2,1	-2,3	-2,4	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,3	-2,3	-2,3	-2,6
Mises en chantier domiciliaires (mil)*	1231	1171	1172	1259	1317	1254	1300	1315	1315	1315	1325	1325	1177	1208	1297	1320
Ventes de véhicules automobiles (mil, DDA)*	17,1	16,8	17,1	17,6	17,1	17,2	16,8	17,3	17,3	17,3	17,4	17,4	17,5	17,1	17,1	17,4

\*Moyenne de la période



## Détail des prévisions des marchés financiers

### Taux d'intérêt—Amérique du nord

Pourcentage, à la fin de période

	Réel						Prévisions						Réel		Prévisions	
	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	T1/19	T2/19	T3/19	T4/19	2016	2017	2018	2019
<b>Canada</b>																
Taux à un jour	0,50	0,50	1,00	1,00	1,25	1,25	1,50	1,75	2,00	2,25	2,25	2,25	0,50	1,00	1,75	2,25
Bons du Trésor 3 mois	0,52	0,71	1,00	1,06	1,10	1,26	1,40	1,65	1,90	2,15	2,15	2,15	0,46	1,06	1,65	2,15
Obligations Canada 2 ans	0,75	1,10	1,52	1,69	1,78	1,91	2,10	2,30	2,45	2,45	2,40	2,35	0,75	1,69	2,30	2,35
Obligations Canada 5 ans	1,12	1,40	1,75	1,87	1,97	2,07	2,25	2,45	2,55	2,65	2,70	2,70	1,12	1,87	2,45	2,70
Obligations Canada 10 ans	1,62	1,76	2,10	2,04	2,09	2,17	2,35	2,60	2,70	2,80	2,90	2,95	1,71	2,04	2,60	2,95
Obligations Canada 30 ans	2,30	2,14	2,47	2,27	2,23	2,20	2,45	2,70	2,80	2,90	3,00	3,00	2,31	2,27	2,70	3,00
Courbe de taux (2 -10)	87	66	58	35	31	26	25	30	25	35	50	60	96	35	30	60
<b>États-Unis</b>																
Taux des fonds fédéraux	1,00	1,25	1,25	1,50	1,75	2,00	2,25	2,50	2,75	3,00	3,25	3,50	0,75	1,50	2,50	3,50
Bons du Trésor 3 mois	0,76	1,03	1,06	1,39	1,73	1,93	2,15	2,35	2,65	2,90	3,15	3,35	0,51	1,39	2,35	3,35
Obligations 2 ans	1,27	1,38	1,47	1,89	2,27	2,52	2,65	2,80	3,00	3,25	3,40	3,55	1,20	1,89	2,80	3,55
Obligations 5 ans	1,93	1,89	1,92	2,20	2,56	2,73	2,95	3,10	3,25	3,45	3,55	3,65	1,93	2,20	3,10	3,65
Obligations 10 ans	2,40	2,31	2,33	2,40	2,74	2,85	3,15	3,30	3,45	3,60	3,70	3,75	2,45	2,40	3,30	3,75
Obligations 30 ans	3,02	2,84	2,86	2,74	2,97	2,98	3,35	3,50	3,65	3,75	3,80	3,85	3,06	2,74	3,50	3,85
Courbe de taux (2-10)	113	93	86	51	47	33	50	50	45	35	30	20	125	51	50	20
<b>Écarts de taux</b>																
Bons du Trésor 3 mois	-0,24	-0,32	-0,06	-0,33	-0,63	-0,67	-0,75	-0,70	-0,75	-0,75	-1,00	-1,20	-0,05	-0,33	-0,70	-1,20
2 ans	-0,52	-0,28	0,05	-0,20	-0,49	-0,61	-0,55	-0,50	-0,55	-0,80	-1,00	-1,20	-0,45	-0,20	-0,50	-1,20
5 ans	-0,81	-0,49	-0,17	-0,33	-0,59	-0,66	-0,70	-0,65	-0,70	-0,80	-0,85	-0,95	-0,81	-0,33	-0,65	-0,95
10 ans	-0,78	-0,55	-0,23	-0,36	-0,65	-0,68	-0,80	-0,70	-0,75	-0,80	-0,80	-0,80	-0,74	-0,36	-0,70	-0,80
30 ans	-0,72	-0,70	-0,39	-0,47	-0,74	-0,78	-0,90	-0,80	-0,85	-0,85	-0,80	-0,85	-0,75	-0,47	-0,80	-0,85

Nota : Les taux correspondent aux taux de fin de période.

### Taux d'intérêt—International

Pourcentage, à la fin de période

	Réel						Prévisions						Réel		Prévisions	
	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	T1/19	T2/19	T3/19	T4/19	2016	2017	2018	2019
<b>Royaume-Uni</b>																
Taux repo	0,25	0,25	0,25	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00	1,00	1,00	1,25	0,25	0,50	0,75	1,25
Obligations 2 ans	0,12	0,36	0,46	0,45	0,82	0,72	0,80	0,95	1,00	1,05	1,10	1,15	0,08	0,45	0,95	1,15
Obligations 10 ans	1,14	1,26	1,38	1,19	1,34	1,28	1,60	1,75	2,00	2,10	2,20	2,30	1,24	1,19	1,75	2,30
<b>Zone euro</b>																
Taux de dépôt	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,30	-0,20	-0,40	-0,40	-0,40	-0,20
Obligations 2 ans	-0,74	-0,57	-0,69	-0,63	-0,59	-0,69	-0,60	-0,50	-0,50	-0,50	-0,40	-0,30	-0,78	-0,63	-0,50	-0,30
Obligations 10 ans	0,33	0,47	0,47	0,43	0,50	0,31	0,70	0,80	1,00	1,05	1,25	1,25	0,21	0,43	0,80	1,25
<b>Australie</b>																
Taux à un jour	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	1,50	1,50	1,50	1,75
Obligations 2 ans	1,76	1,78	1,94	2,00	2,00	2,00	2,00	2,10	2,20	2,25	2,35	2,50	1,86	2,00	2,10	2,50
Obligations 10 ans	2,70	2,60	2,84	2,63	2,60	2,63	2,80	2,80	2,85	3,00	3,20	3,35	2,76	2,63	2,80	3,35

## Détail des prévisions des marchés financiers

### Perspectives de croissance

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

	17T1	17T2	17T3	17T4	18T1	18T2	18T3	18T4	19T1	19T2	19T3	19T4	2016	2017	2018P	2019P
Canada*	4,0	4,6	1,7	1,7	1,4	2,9	1,6	2,6	1,9	1,7	1,7	1,7	1,4	3,0	2,1	2,0
États-Unis*	1,8	3,0	2,8	2,3	2,2	4,2	2,8	2,8	1,8	2,4	2,2	1,8	1,6	2,2	2,8	2,4
Royaumi-Uni	0,4	0,2	0,4	0,4	0,2	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	1,8	1,7	1,3	1,4
Zone euro	0,6	0,7	0,7	0,7	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	1,8	2,5	2,1	1,8
Australie	0,4	0,7	0,7	0,7	1,1	0,9	0,6	0,8	0,7	0,6	0,8	0,8	2,6	2,2	3,3	3,0
Nouvelle-Zélande	0,8	0,9	0,6	0,6	0,5	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	4,0	2,8	2,8	3,3

\*Taux désaisonnalisé et annualisé.

### Perspectives d'inflation

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

	17T1	17T2	17T3	17T4	18T1	18T2	18T3	18T4	19T1	19T2	19T3	19T4	2016	2017	2018P	2019P
Canada	1,9	1,3	1,4	1,8	2,1	2,3	2,8	2,7	2,3	2,7	2,4	2,3	1,4	1,6	2,5	2,4
États-Unis	2,5	1,9	2,0	2,1	2,2	2,7	2,7	2,7	2,5	2,6	2,6	2,4	1,3	2,1	2,6	2,5
Royaume-Uni	2,2	2,8	2,8	3,0	2,7	2,4	2,6	2,5	2,3	2,2	2,2	2,0	0,6	2,7	2,6	2,2
Zone euro	1,8	1,5	1,4	1,4	1,3	1,7	2,0	1,8	1,9	1,7	1,6	1,5	0,2	1,5	1,7	1,7
Australie	2,1	1,9	1,8	1,9	1,9	2,1	2,2	2,2	2,3	2,5	2,6	2,7	1,3	1,9	2,1	2,5
Nouvelle-Zélande	2,1	1,7	1,9	1,6	1,1	1,5	1,9	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	0,7	1,9	1,6	1,6

### Taux de change

Pourcentage, à la fin de période

	Réel						Prévisions						Réel		Prévisions	
	T1/17	T2/17	T3/17	T4/17	T1/18	T2/18	T3/18	T4/18	T1/19	T2/19	T3/19	T4/19	2016	2017	2018	2019
AUD/USD	0,76	0,77	0,78	0,78	0,77	0,74	0,71	0,70	0,71	0,71	0,70	0,70	0,72	0,78	0,70	0,70
USD/CAD	1,33	1,30	1,25	1,26	1,29	1,31	1,30	1,29	1,28	1,27	1,28	1,28	1,34	1,26	1,29	1,28
EUR/USD	1,07	1,14	1,18	1,20	1,23	1,17	1,16	1,12	1,14	1,16	1,18	1,20	1,05	1,20	1,12	1,20
USD/JPY	111,4	112,4	112,5	112,7	106,3	110,8	112,0	115,0	117,0	119,0	122,0	125,0	117,0	112,7	115,0	125,0
NZD/USD	0,70	0,73	0,72	0,71	0,72	0,68	0,67	0,67	0,69	0,70	0,70	0,70	0,69	0,71	0,67	0,70
USD/CHF	1,00	0,96	0,97	0,97	0,95	0,99	0,97	1,02	1,00	0,98	0,97	0,95	1,02	0,97	1,02	0,95
GBP/USD	1,26	1,30	1,34	1,35	1,40	1,32	1,27	1,20	1,23	1,25	1,27	1,29	1,24	1,35	1,20	1,29

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.