

Perspectives économiques

Fin prochaine de la phase d'après-crise

L'économie mondiale reste portée par des conditions financières stimulantes, un regain de confiance des entreprises et des consommateurs ainsi qu'une diminution des frictions dues à une stagnation de longue durée. Ce dernier facteur est le plus influent des trois, mais aussi le plus intéressant en ce sens que, s'il s'estompe vraiment, l'économie devrait connaître une croissance légèrement plus rapide et soutenue. Bien sûr, de nombreux autres obstacles structurels empêcheront encore la croissance de se redresser pleinement et de revenir à ses niveaux antérieurs.

L'économie se comporte bien

Bien qu'elle ne soit plus aussi dynamique, l'accélération mondiale de la croissance économique amorcée au milieu de 2016 est généralement soutenue tant dans les pays développés que dans ceux en développement.

La raison de ce rebond cyclique de la croissance fait encore l'objet de débats, mais plusieurs facteurs y ont sans doute contribué.

- De bonnes conditions financières attribuables à la faiblesse des taux et des écarts, à la hausse des actions et des prix des logements ainsi qu'aux prix plutôt bas des produits de base.
- L'optimisme qui a suivi l'élection aux États-Unis, comme en témoigne la forte hausse de la confiance depuis, ainsi que la perspective de déréglementation et de baisses d'impôt.
- La diminution de la stagnation de longue durée, étant donné que les pires souvenirs de la crise financière de 2008 s'effacent et sont remplacés par la confiance croissante des consommateurs, qui pourrait donner lieu à une augmentation des investissements des entreprises.
- La diminution des risques pesant sur l'Union européenne (UE), du fait que les partis populistes ont perdu les élections, que les banques italiennes ont consolidé leurs positions et que le Brexit pourrait être moins brutal que prévu.
- La fin du choc pétrolier au Canada, qui pourrait laisser entrevoir une remontée des investissements des entreprises et des bénéfices.



Bien que les banques centrales amorcent un resserrement de leur politique monétaire, la menace que représente un relèvement marqué des taux d'intérêt semble faible, compte tenu de la réaction timide du marché obligataire aux interventions des banques centrales jusqu'ici.



Une conjoncture financière favorable représente l'élément déterminant : de faibles coûts d'emprunt, combinés à la bonne tenue des marchés financiers, ont procuré un grand soutien comparativement aux conditions difficiles du début de 2016.

Des risques amoindris

Les partis populistes d'Europe semblent avoir perdu une partie de leur attrait, puisque les résultats de plusieurs élections dans la zone euro ont montré une préférence pour les centristes. Par conséquent, ils menacent moins de faire des ravages dans l'économie européenne. Il est intéressant de constater que les pays européens semblent réagir au rejet des Britanniques et des Américains en resserrant les rangs. Bien que les banques centrales amorcent un resserrement de leur politique monétaire, la menace que représente un relèvement marqué des taux d'intérêt semble faible, compte tenu de la réaction timide du marché obligataire aux

interventions des banques centrales jusqu'ici. À l'échelle mondiale, les divers points chauds relatifs à la dette, à savoir les endroits où l'endettement ou les valorisations ont grimpé à des niveaux sans doute excessifs, semblent aussi un peu moins menaçants. La Chine aussi continue de faire preuve d'une résilience remarquable, surmontant plusieurs épisodes d'incertitude liés à sa croissance, sa dette, son marché du logement et ses banques.

Il est plus difficile d'avancer que les principaux risques qui planent sur l'économie mondiale ont diminué, en raison du risque que le cycle économique puisse prendre fin subitement, des craintes liées au protectionnisme, qu'il se manifeste sous la forme du Brexit, de tarifs douaniers des États-Unis ou d'un populisme généralisé, et des tensions grandissantes dans les relations internationales.

L'économie américaine va bon train

L'économie américaine connaît actuellement une période de croissance supérieure à la moyenne, même si elle semble se trouver à une étape avancée du cycle économique. Les facteurs qui entrent en jeu sont tant la politique budgétaire que la politique monétaire. Il demeure toutefois extrêmement difficile d'anticiper la trajectoire future de la politique budgétaire des États-Unis ; en effet, le président Trump avait des projets d'envergure au début de son mandat, mais peu de mesures ont été mises en œuvre jusqu'à maintenant en raison du déclin soutenu de sa cote de popularité. Néanmoins, la politique budgétaire américaine devrait contribuer légèrement à la croissance en 2017 et 2018. En revanche, la Réserve fédérale américaine (Fed) mène le bal mondial de la réduction des stimulants monétaires. Elle marque la fin d'une époque caractérisée par des politiques monétaires extrêmement expansionnistes. La Fed a déjà relevé les taux à quatre reprises et semble avoir l'intention de poursuivre en ce sens.

La récente dépréciation du dollar américain améliore un peu la compétitivité des États-Unis, mais du point de vue de la monnaie, il faut surtout retenir que le billet vert est beaucoup plus fort qu'il l'était il y a quelques années. De plus, il devrait s'apprécier encore un peu avant la fin de sa longue période haussière. Le secteur pétrolier continue sur sa lancée et devrait représenter une autre source de croissance économique supérieure pour les États-Unis. Il semble que l'inondation catastrophique provoquée par l'ouragan Harvey à Houston aura une forte incidence temporaire sur la croissance à court terme, tout comme l'ouragan Irma qui a fouetté la côte ouest de la Floride. Toutefois, ces désastres



Le Royaume-Uni est favorisé par la hausse de la demande dans le monde, mais il est pris entre deux forces opposées : les avantages de la faiblesse de la livre et le caractère destructif du Brexit.



risquent peu de changer la tendance économique générale des États-Unis. Par conséquent, nous avons fait passer nos prévisions relatives à la croissance du PIB des États-Unis de 2,0 % à 2,25 % pour 2017 et les avons laissées à un très bon niveau de 2,5 % pour 2018.

Usure au Royaume-Uni

En réalité, le Royaume-Uni est favorisé par la hausse de la demande dans le monde, mais il est pris entre deux forces opposées : les avantages de la faiblesse de la livre et le caractère destructif du Brexit, soit la décision des Britanniques de quitter l'UE. La souplesse de la monnaie a offert un répit au début de la période postérieure au référendum sur le Brexit, mais le vent pourrait maintenant commencer à tourner.

Nous tablons sur une croissance de 1,5 % du PIB du Royaume-Uni en 2017 et en 2018, alors que les effets délétères du Brexit s'accroîtront. Les rapports faisant état de sociétés, notamment des banques, qui cherchent à muter des employés ailleurs dans l'UE se multiplient. Cet effet grandissant du Brexit est paradoxal, puisqu'il coïncide avec les résultats de la plus récente élection britannique, qui militent en faveur d'une approche plus souple dans les négociations sur le Brexit et d'une politique budgétaire plus expansionniste. Compte tenu de la faiblesse antérieure de la livre et de notre prévision d'une nouvelle dépréciation importante à venir, l'inflation au Royaume-Uni devrait rester élevée, à environ 2,75 % cette année et l'année prochaine.

Les États membres de la zone euro resserrent les rangs

L'amélioration dans la région a été observée tant dans les pays du centre, qui sont généralement solides, que dans les pays périphériques. Chaque groupe se situe à proximité de ses meilleurs résultats depuis au moins cinq ans. L'amélioration tient au raffermissement de la demande mondiale, ainsi qu'au redressement de l'Europe à la suite

de la crise financière mondiale et de sa propre crise de la dette souveraine. Les perspectives économiques de l'Europe ne sont pas exemptes de défis, mais le redressement de la région ressemble à celui des États-Unis, malgré un décalage de quelques années, ce qui donne à penser que l'Europe pourra croître à un rythme supérieur au potentiel pendant encore quelques années avant d'avoir à se préoccuper de l'inflation. La Banque centrale européenne n'est donc pas pressée de supprimer les mesures de relance, quoiqu'elle pourrait de plus en plus s'orienter dans cette voie avec le temps. La récente vigueur de l'euro peut sembler défavorable à la croissance future. Cependant, la devise est encore plus faible qu'elle ne l'était il y a plusieurs années et elle renforce donc encore un peu la compétitivité. En outre, nous nous attendons à ce que l'euro fléchisse quelque peu au cours de l'année à venir.

L'Abenomnie connaît du succès, mais qu'en est-il du président ?

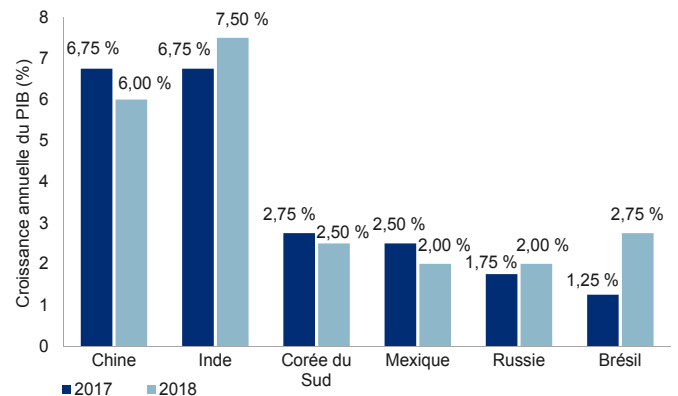
L'économie japonaise semble être récemment passée à la vitesse supérieure, ayant connu une série d'excellents trimestres. Le marché du travail nippon continue de se raffermir et n'a sans doute jamais été aussi robuste depuis que le pays a atteint son sommet historique au début des années 1990. Les cours des actifs japonais semblent aujourd'hui beaucoup plus raisonnables. Il est donc juste de dire que le programme économique du premier ministre Abe, désigné couramment comme l'Abenomnie, a eu un certain succès et que la détente monétaire a certainement été à la hauteur. Des élections anticipées ont été déclenchées, qui auront lieu le 22 octobre 2017, et la popularité de M. Abe est actuellement moins robuste qu'habituellement. La possibilité d'une défaite constitue une menace pour la reprise économique du Japon. Il devrait toutefois rester au pouvoir et la croissance poursuivra sur sa trajectoire récente.

Nous nous attendons à ce que le gouverneur de la Banque du Japon, M. Kuroda, soit réélu l'an prochain malgré les intrigues politiques, et qu'il maintienne une détente monétaire maximale au pays. Nous avons donc fortement relevé nos prévisions de croissance pour le PIB du Japon, à 1,75 % pour 2017 et 1,00 % pour 2018.

Les marchés émergents profitent de la tendance haussière

Comme pour le monde industrialisé, nous avons revu en légère hausse nos perspectives de croissance pour les

Figure 1 : Prédiction du PIB des marchés émergents par RBC GMA



Source : RBC GMA

marchés émergents au cours du dernier trimestre, les portant à 5,5 % tant pour 2017 que pour 2018 (figure 1). Ces perspectives sont fondées sur le fait qu'après une longue période d'affaissement, la croissance des marchés émergents a fini par s'accélérer quelque peu ces dernières années, ainsi que sur le raffermissement de la demande mondiale, les conditions financières avantageuses et les récents succès de la Chine.

Le Brésil et la Russie jouissent tous les deux d'une excellente compétitivité, tirent parti de la fin du choc des marchandises et, surtout dans le cas du Brésil, procèdent à d'importantes réformes structurelles. À l'inverse, la Chine est confrontée à plusieurs défis. Nous avons relevé nos projections de croissance pour la Chine, à 6,75 % en 2017 et 6,00 % en 2018, en raison des remarquables résultats économiques du pays au cours des dernières décennies. Cependant, malgré les effets positifs des réformes structurelles, la croissance de la Chine devrait finir par ralentir face à un quatuor de facteurs : la maturation naturelle de son économie, la détérioration de sa compétitivité, la menace de protectionnisme des États-Unis et les excès de crédit.



La croissance mondiale s'est accélérée et le Canada a pleinement participé à la remontée.

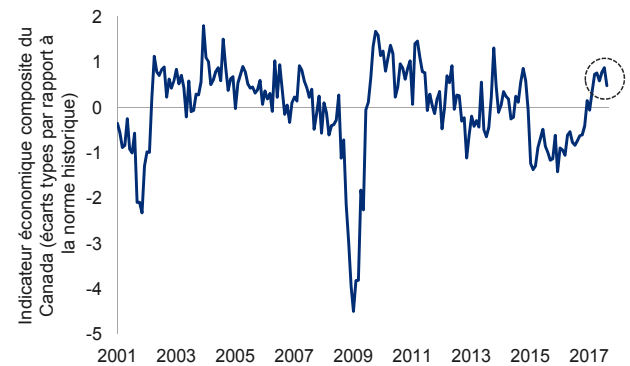


Fluctuations au Canada

L'économie canadienne jouit de sa croissance soutenue la plus forte des dernières années (figure 2). Pour un pays dont la croissance maximale théorique du PIB est inférieure à 1,5 % par an, le fait d'inscrire une série de gains trimestriels presque trois fois supérieurs à ce rythme est remarquable. Le marché du travail est presque aussi radieux, même si l'accroissement des salaires est nettement à la traîne. Nous avons fortement relevé notre prévision pour la croissance du PIB en 2017, à 2,75 %, en raison des résultats du début de l'année. Par contre, la cadence devrait ralentir considérablement au deuxième semestre.

Cette vigueur économique résulte de l'effet combiné de trois facteurs. D'abord, la croissance mondiale s'est accélérée et le Canada a pleinement participé à la remontée. Ensuite, le secteur canadien des ressources connaît un effet de rebondissement classique : un brusque recul durant le choc pétrolier de 2015, suivi d'une vive remontée. Enfin, les politiques monétaire et budgétaire du Canada ont grandement favorisé la relance. Ce scénario idéal ne peut toutefois durer ; en effet, un redémarrage complet du secteur des ressources est peu probable, étant donné que les prix du pétrole restent résolument inférieurs aux normes antérieures. En outre, la Banque du Canada réduit maintenant activement la stimulation et semble déterminée

Figure 2 : L'économie du Canada enregistre une croissance rapide



Nota : Indicateur composite élaboré au moyen de quatre indicateurs avancés tirés de sondages auprès d'entreprises canadiennes. Sources : FCEI, Haver Analytics, RBC GMA

à poursuivre le relèvement des taux d'intérêt. Une nette diminution de la stimulation budgétaire s'annonce en 2018. Nous ne prévoyons pas de catastrophe au Canada, loin de là. Cependant, en raison de l'effet combiné de la diminution des mesures de stimulation du gouvernement, de la détérioration de la compétitivité et du potentiel de déclin du marché du logement, nous tablons sur une croissance de 1,5 % en 2018, soit une croissance inférieure à la moyenne.

Pour en savoir plus sur nos perspectives et prévisions, consultez la version complète de la publication *Regard sur les placements mondiaux*, sur notre site Web, au <http://www.rbcgma.com/information-sur-les-placements/perspectives-de-placement/index.html>

Ce rapport a été fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre informatif seulement et ne peut être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.). Au Canada, ce rapport est fourni par RBC GMA Inc. (dont Phillips, Hager & North gestion de placements). Aux États-Unis, ce rapport est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe et au Moyen-Orient, ce rapport est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, ce document est fourni par RBC Investment Management (Asia) Limited, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC GMA Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, la division de gestion d'actifs de RBC Investment Management (Asia) Limited, et BlueBay Asset Management LLP, qui sont des filiales distinctes mais affiliées de RBC.

Ce rapport n'a pas été revu par une autorité en valeurs mobilières ou toute autre autorité de réglementation et n'est inscrit auprès d'aucune d'entre elles. Il peut, selon le cas, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA à www.rbcgma.com.

Il n'a pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et les informations qu'il présente ne doivent pas servir de fondements à de tels conseils. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour offrir des informations qu'elle considère comme à jour, exactes et fiables, au moment de mettre sous presse. En raison de la possibilité d'erreurs humaines ou mécaniques, ainsi que d'autres facteurs tels que, sans s'y limiter, des inexactitudes, des erreurs typographiques ou des omissions, RBC GMA décline toute responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions, quelles qu'elles soient, contenues dans ce document. Les opinions présentées ici correspondent à notre jugement en date du 15 septembre 2017 et peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont présentées de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. RBC GMA se réserve le droit, en tout temps et sans préavis, de changer, de modifier ou de cesser la publication de l'information. Toute information prospective sur les placements ou l'économie contenue dans ce document a été préparée par RBC GMA à partir de plusieurs sources. L'information obtenue de tiers est considérée comme digne de foi, mais aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite par RBC GMA, ses sociétés affiliées ou toute autre personne quant à leur exactitude, leur intégralité ou leur bien-fondé. RBC GMA et ses sociétés affiliées déclinent toute responsabilité quant à des erreurs ou des omissions, quelles qu'elles soient. Le présent document peut contenir des déclarations prospectives. L'emploi des modes conditionnel ou futur et des termes « pouvoir », « se pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « croire », « prévoir », « anticiper », « estimer », « avoir l'intention de », « compter sur », « perspectives », « objectifs » ou d'expressions similaires permet de repérer les déclarations prospectives. Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. Elles comportent des incertitudes et des risques inhérents concernant les facteurs économiques généraux ; par conséquent, il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de la Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.
© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2017

