

Prévisions économiques trimestrielles

Le plus dur reste à venir

Auteurs contributeurs

Beata Caranci, économiste en chef | 416-982-8067

Leslie Preston, directeur général | 416-983-7053

Derek Burlaton, économiste en chef adjoint | 416-982-2514 James Orlando, directeur | 416-413-3180

Thomas Feltmate, directeur | 416-944-5730

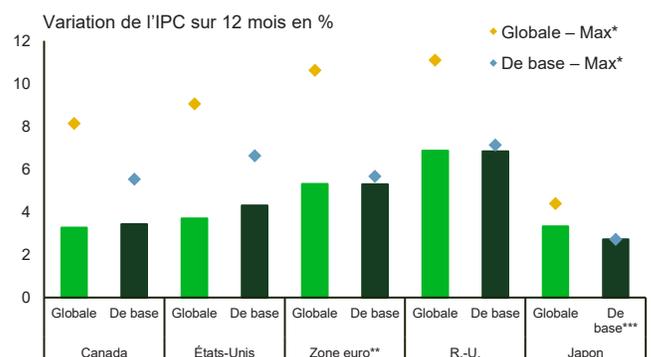
Andrew Hencic, économiste principal

19 septembre 2023

- Sur le plan des perspectives mondiales, l'inflation demeure un sujet d'actualité brûlant. Si les pressions inflationnistes s'apaisent dans l'ensemble des pays du G7, les progrès relatifs aux mesures de base s'avèrent moins convaincants et incitent par conséquent les banques centrales à envisager de nouvelles hausses de taux.
- Le resserrement monétaire important qui se fait déjà sentir sur l'économie devrait freiner la cadence de la croissance mondiale et la faire passer de 3,1 % cette année à 2,7 % en 2024. Une modeste remontée à un taux toujours anémique de 2,9 % est prévue pour 2025.
- L'économie américaine, qui s'est montrée particulièrement résiliente cette année, devrait voir son taux de croissance ralentir et passer de 2,3 % en 2023 à 1,3 % en 2024. Ce taux de croissance maintiendrait les États-Unis au premier rang des pays du G7 et représenterait une amélioration d'un demi-point par rapport aux prévisions de juin. Cela dit, nul ne peut prédire à l'heure actuelle si une nouvelle hausse de taux sera décrétée. Quant aux éventuelles baisses de taux, celles-ci ont été repoussées à plus tard l'année prochaine par rapport à nos prévisions antérieures.
- La résilience du Canada a été ébranlée au deuxième trimestre par une série de facteurs ponctuels qui ont donné lieu à une légère contraction de l'économie. Le rebond attendu au troisième trimestre devrait être de courte durée, car l'impact de la hausse des taux d'intérêt sur l'économie canadienne se fait de plus en plus sentir.

Les prévisions de récession se sont estompées au cours des derniers mois, les économies avancées ayant mieux résisté au resserrement monétaire musclé des 18 derniers mois que ne l'anticipaient bon nombre de prévisionnistes. Les espoirs d'un atterrissage en douceur par la Réserve fédérale américaine (Fed) se sont intensifiés et les investisseurs s'attendent à ce que les taux d'intérêt demeurent élevés pendant une période prolongée. Mais le plus dur reste à venir. La plupart des prévisionnistes, nous y compris, prévoient toujours une période de faible croissance accompagnée d'une hausse du taux de chômage. Un repli des marchés du travail est nécessaire pour ramener l'inflation des services obstinément élevée à des niveaux acceptables. Par conséquent, la distinction entre un atterrissage en douceur et une récession importera vraisemblablement peu pour les nombreux consommateurs et les nombreuses entreprises qui seront aux prises avec une situation de plus en plus difficile.

Graphique 1: Ralentissement de l'inflation dans les pays du G7



* De janvier 2021 à aujourd'hui. ** IPC harmonisé. *** Indice de prix Western Core.
Remarque: L'IPC de base exclut les aliments, l'énergie, l'alcool et le tabac.
Source: Bureaux nationaux de la statistique, Services économiques TD.

La bonne nouvelle est que l'inflation continue de ralentir dans l'ensemble des pays du G7 grâce à l'apaisement sous-jacent du choc des prix de l'énergie de 2022. L'inflation de base, que surveillent la plupart des banques centrales, est un autre enjeu. En effet, le ralentissement observé au Canada et aux États-Unis ne se manifeste pas en Europe ni au Royaume-Uni (graphique 1). Les banques centrales devront maintenir un ton ferme quant à l'éventualité de nouvelles hausses de taux, même si la plupart d'entre elles en sont à l'étape de peaufinage de leur cycle de relèvement des taux.

La Chine fait bande à part avec une croissance économique décevante au deuxième trimestre. Tandis que la plupart des prévisions ont été revues à la hausse pour les économies avancées en 2023, les perspectives de la Chine ont au contraire été révisées à la baisse (voir le tableau, page 8).

Toutefois, les temps seront durs pour toutes les économies l'an prochain. À mesure que se feront sentir les effets décalés, variables et de longue durée des hausses passées, une période de croissance inférieure à la tendance devrait s'installer. La question de savoir si nous assisterons à un atterrissage en douceur ou à une récession se posera toujours.

Les États-Unis marqueront un ralentissement, au fil de l'amenuisement des réserves contracycliques

Depuis le début de 2023, l'économie américaine s'est montrée presque insensible à la hausse des taux d'intérêt, affichant un rythme de croissance solide de 2 %. En temps normal, une telle situation n'aurait rien de notable, mais après 18 mois de hausses de taux incessantes, d'inflation élevée et de turbulences au sein du système bancaire, ce rendement a de quoi surprendre. La croissance au troisième trimestre devrait de surcroît s'avérer vigoureuse avec un taux impressionnant d'environ 4 %, grâce à la résilience de la consommation. Toutefois, nous nous approchons maintenant du point où de nombreux facteurs exceptionnels commenceront à s'estomper.

En tête de liste figure l'épuisement d'ici la fin de l'année de l'épargne excédentaire accumulée lors de la pandémie, une force contracyclique qui a aidé les consommateurs à composer plutôt bien avec la forte inflation et les taux d'intérêt élevés. De plus, les ménages amorceront 2024

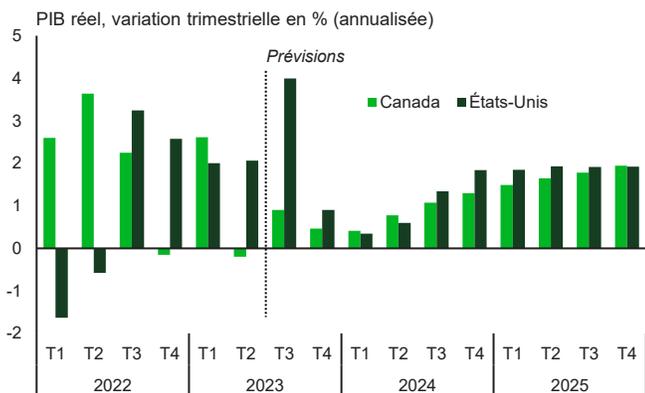
avec un taux d'épargne inférieur de moitié à celui d'avant la pandémie, au moment même où les remboursements des prêts étudiants reprendront.

L'offre d'emplois diminue aussi, une tendance qui s'accroîtra l'an prochain. En moyenne, 150 000 emplois par mois ont été pourvus au cours des trois derniers mois, soit la moitié moins qu'en début d'année. Nous nous attendons à ce que cette tendance se transforme en pertes d'emplois nettes d'ici les prochains trimestres, ce qui se traduira par une hausse du taux de chômage d'un point de pourcentage.

Les mesures de soutien budgétaire diminueront également l'an prochain. Lorsque le Congrès a suspendu la limite du plafond de la dette plus tôt cette année, il a été décidé que les dépenses seraient réduites automatiquement de 1 % si les projets de loi sur les dépenses annuelles n'étaient pas adoptés d'ici la fin de septembre. Au moment d'écrire ces lignes, le Congrès n'avait pas encore adopté les projets de loi sur les dépenses nécessaires, et une éventuelle paralysie du gouvernement américain ne peut être écartée. Peu importe l'issue, il faudra probablement s'attendre à d'autres compromis sur les projets de dépenses.

Toutefois, un atterrissage en douceur semble d'autant plus probable que la plupart des ménages ne présentent pas les niveaux d'endettement excédentaire qui ont historiquement entraîné un effondrement de l'économie dans un contexte de taux d'intérêt élevés. En ce qui concerne les entreprises, les initiatives gouvernementales passées comme la CHIPS & Science Act et l'Inflation Reduction Act continueront d'avoir un impact contracyclique sur les investissements dans les installations d'énergies vertes et de semi-conducteurs. De plus, les fonds fédéraux destinés aux nouvelles infrastructures et la santé des finances des États ont également fait grimper les dépenses d'investissement publiques globales au cours de la dernière année à un rythme inégalé en plus de 20 ans (en plus de 30 ans même, si on exclut les dépenses militaires).

En somme, l'inflation devrait continuer d'évoluer dans la bonne direction à mesure que s'atténueront les pressions exercées sur les consommateurs. Sur une base annualisée de trois mois, le déflateur de base des dépenses personnelles de consommation, la mesure d'inflation privilégiée par la Fed, a déjà chuté sous la barre des 3 % en

Graphique 2: Le plus dur reste à venir


Source: Statistique Canada, Bureau of Economic Analysis, Services économiques TD.

juillet. Mais rien n'est encore gagné. La super mesure de l'inflation de base, qui englobe les services, mais exclut le logement, est plus sensible aux pressions salariales et a récemment commencé à augmenter de nouveau. Cette hausse renforce la nécessité pour la Fed de rester vigilante et explique pourquoi elle maintiendra probablement un ton ferme, et ce, même si l'économie ralentit. Nous sommes d'avis que le cycle de relèvement des taux de la Fed tire à sa fin, mais qu'une autre hausse demeure possible. Seules des données économiques convaincantes pourront l'en dissuader, ce qui se résume à une diminution de l'emploi et de l'inflation.

Canada – Quelle surchauffe?

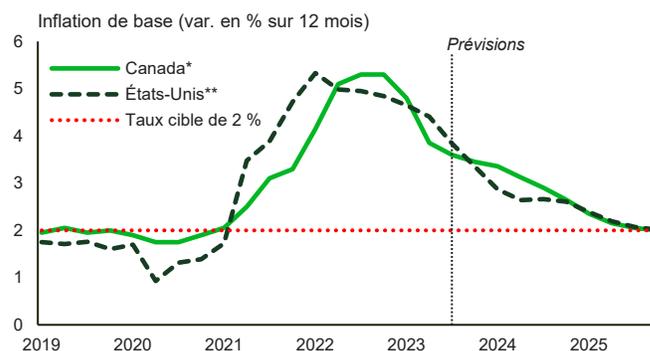
Qui a parlé d'une surchauffe de l'économie? Après avoir commencé l'année en force, l'économie canadienne s'est repliée au deuxième trimestre. Il est vrai qu'il ne s'agissait que d'une légère contraction (taux annualisé de -0,2 %) provoquée par une série de facteurs exceptionnels (grèves et feux de forêt), mais ce repli marque probablement le début d'une période prolongée de croissance anémique. La croissance du PIB réel devrait ralentir, passant d'un modeste taux de 1,2 % cette année à seulement 0,7 % l'an prochain (graphique 2). Le chômage a aussi augmenté plus rapidement que nous l'avions prévu au trimestre dernier, et la poursuite de cette tendance pèsera sur la confiance des consommateurs et les dépenses au cours du trimestre.

Les prévisions évoluent rarement de façon linéaire et le troisième trimestre pourrait apporter un certain répit, qui ne devra être considéré que comme temporaire. La croissance

des revenus est demeurée très solide au deuxième trimestre, ce qui signifie que les consommateurs ont la capacité de dépenser plus au troisième trimestre, que ce soit pour des billets pour le spectacle de Taylor Swift ou pour leurs vacances d'été. Par la suite, la réalité de l'endettement important de certains ménages et de l'affaiblissement du marché de l'emploi se fera sentir, car une plus grande part des revenus sera consacrée au remboursement de la dette.

Les investissements des entreprises ont surpassé les attentes au premier semestre de l'année. Comme c'est le cas aux États-Unis, les investissements sont stimulés par le financement public de projets d'énergie propre et d'infrastructures. De plus, la normalisation continue de la production de véhicules au fil du redressement des chaînes d'approvisionnement a permis d'investir des sommes accumulées dans des équipements de transport. Toutefois, ces facteurs ne parviendront pas à contrebalancer pleinement les forces cycliques d'un affaiblissement des bénéfices des sociétés et d'une hausse des coûts d'emprunt, qui devraient faire passer la croissance des investissements non résidentiels de 3 % cette année à moins de 1 % en 2024. De même, l'économie ne pourra pas compter sur les investissements résidentiels, qui pèsent déjà sur la croissance depuis plus d'un an. Cet impact négatif devrait cependant s'atténuer, à mesure que les coûts d'emprunt diminueront à partir du deuxième semestre de l'année prochaine.

L'inflation demeure une préoccupation de taille pour la population canadienne. Des progrès importants ont été réalisés (graphique 3), mais la dernière étape du parcours sera sûrement la plus difficile, car pour que l'inflation

Graphique 3: L'inflation de base montre des progrès, mais il reste du chemin à faire


* Moyenne de l'IPC-trong et de l'IPC-méd. ** Déflateur de base des dépenses personnelles de consommation. Source: Statistique Canada, Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale américaine et Services économiques TD.

sous-jacente redescende à 2 %, il faut que le marché de l'emploi se replie et que la croissance des salaires diminue. Comme décrit dans un récent rapport, un ralentissement du marché de l'emploi pourrait survenir de diverses façons, mais au bout du compte, une hausse du taux de chômage est inévitable. Nos prévisions de base tablent sur un scénario de hausse du taux de chômage de 5,5 % à 6,7 % au deuxième semestre de l'année prochaine et des pertes d'emplois modestes à compter de la fin de cette année.

La lenteur des progrès en matière d'inflation au cours des prochains mois incitera la Banque du Canada à continuer d'envisager de nouvelles hausses de taux. Cependant, compte tenu de la faiblesse de la croissance économique et de l'augmentation du taux de chômage, il est peu probable qu'elle passe à l'action. Comme aux États-Unis, toute réduction des taux ne sera probablement pas envisagée avant le milieu de l'année prochaine. La faiblesse relative de la croissance économique du Canada devrait maintenir le huard sous pression pendant un certain temps (voir le tableau, page 6).

Perspectives des Indicateurs Financiers												
Taux d'intérêt	2023				2024				2025			
	T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Canada												
Taux cible du financement à un jour (%)	4.50	4.75	5.00	5.00	5.00	4.50	4.00	3.50	3.00	2.50	2.25	2.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	4.34	4.90	5.00	5.00	4.75	4.25	3.75	3.25	2.75	2.38	2.25	2.25
Rendem. oblig. d'État 2 ans (%)	3.74	4.66	4.70	4.40	4.00	3.70	3.40	3.10	2.80	2.50	2.35	2.35
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	3.02	3.78	4.00	3.75	3.55	3.30	3.10	2.95	2.75	2.60	2.60	2.60
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	2.90	3.36	3.70	3.60	3.50	3.35	3.20	3.05	2.90	2.85	2.85	2.85
Rendem. oblig. d'État 30 ans (%)	3.00	3.08	3.50	3.45	3.40	3.35	3.30	3.25	3.20	3.15	3.15	3.15
Écart oblig. 10 et 2 ans (%)	-0.84	-1.30	-1.00	-0.80	-0.50	-0.35	-0.20	-0.05	0.10	0.35	0.50	0.50
État-Unis												
Taux cible des fonds fédéraux (%)	5.00	5.25	5.50	5.50	5.50	5.25	4.75	4.25	3.75	3.25	2.75	2.75
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	4.68	5.17	5.40	5.40	5.30	4.90	4.40	3.90	3.40	2.90	2.65	2.65
Taux bons du Trésor 2 ans (%)	4.06	4.87	5.00	4.70	4.40	4.10	3.80	3.50	3.20	2.90	2.75	2.75
Taux bons du Trésor 5 ans (%)	3.60	4.13	4.40	4.15	3.85	3.55	3.30	3.15	3.05	2.95	2.95	2.95
Taux bons du Trésor 10 ans (%)	3.48	3.81	4.35	4.10	3.90	3.65	3.45	3.35	3.30	3.20	3.20	3.20
Taux bons du Trésor 30 ans (%)	3.67	3.85	4.35	4.30	4.20	3.95	3.75	3.65	3.60	3.50	3.50	3.50
Écart bons du Trésor 10 et 2 ans (%)	-0.58	-1.06	-0.65	-0.60	-0.50	-0.45	-0.35	-0.15	0.10	0.30	0.45	0.45
Écarts Canada- É.-U.												
Écart bons du Trésor 3 mois Can - É.-U.	-0.34	-0.27	-0.40	-0.40	-0.55	-0.65	-0.65	-0.65	-0.65	-0.52	-0.40	-0.40
Écart bons du Trésor 10 ans Can - É.-U.	-0.58	-0.45	-0.65	-0.50	-0.40	-0.30	-0.25	-0.30	-0.40	-0.35	-0.35	-0.35

P: Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2023. Toutes les prévisions sont de fin de période.
Sources : Bloomberg, Banque du Canada, Réserve Fédérale, Services économiques TD.

Perspectives des Devises Étrangères													
Devise	Taux de change	2023				2024				2025			
		T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Taux de change au dollar U.S.													
Euro	USD par EUR	1.09	1.09	1.07	1.05	1.04	1.03	1.05	1.07	1.09	1.12	1.14	1.16
Livre sterling	USD par GBP	1.24	1.27	1.25	1.22	1.21	1.20	1.22	1.25	1.27	1.30	1.30	1.30
Yen japonais	JPY par USD	133	144	147	150	149	147	146	144	143	141	140	138
Renminbi chinois	CNY par USD	6.87	7.25	7.30	7.35	7.40	7.45	7.40	7.30	7.20	7.10	7.00	6.90
Taux de change au dollar canadien													
Dollar U.S.	USD par CAD	0.74	0.76	0.74	0.73	0.73	0.72	0.73	0.74	0.76	0.77	0.79	0.80
Euro	CAD par EUR	1.47	1.45	1.46	1.44	1.44	1.43	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45
Livre sterling	CAD par GBP	1.67	1.68	1.69	1.67	1.67	1.67	1.69	1.69	1.69	1.69	1.66	1.63
Yen japonais	JPY par CAD	98.2	109.2	108.1	109.5	107.6	105.8	105.5	106.5	107.6	108.7	109.8	110.7
Renminbi chinois	CNY par CAD	5.08	5.48	5.37	5.37	5.37	5.36	5.37	5.39	5.44	5.47	5.50	5.52

P: Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2023. Toutes les prévisions sont de fin de période.
Sources : Bloomberg, Réserve fédérale, Services économiques TD.

Perspectives des Prix des Produits de Base												
Prix des produits de base	2023				2024				2025			
	T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Brut (WTI, \$US/baril)	76	74	80	84	82	80	80	78	78	77	76	76
Gaz naturel (\$US/mBTU)	2.66	2.16	2.65	2.95	3.15	3.25	3.25	3.55	3.65	3.65	3.75	3.75
Or (\$US/once troy)	1889	1977	1930	1975	2000	1975	1950	1900	1900	1875	1850	1825
Argent (\$US/once troy)	22.56	24.19	23.60	24.25	25.25	24.25	23.50	23.00	23.00	22.70	22.40	22.10
Cuivre (cents/livre)	405	384	385	390	390	380	375	375	410	410	405	400
Nickel (\$US/livre)	11.81	10.13	9.50	9.75	9.75	10.00	10.00	10.00	10.20	9.75	9.50	9.00
Aluminium (cents/livre)	109	103	100	105	110	110	115	115	115	115	111	110
Blé (\$US/livre)	7.32	6.50	6.30	6.50	6.75	6.85	7.00	7.10	7.30	7.20	7.10	7.00

P: Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2023. Toutes les prévisions sont des moyennes de période.
Sources : Bloomberg, USDA (Haver), Services économiques TD.

Perspectives Économiques Canadiennes																			
Variation Annualisée en Pourcentage d'une Période à l'autre, Sauf Indication Contraire																			
Indicateurs économiques	2023				2024				2025				Moy. Annuelle			T4/T4			
	T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	23P	24P	25P	23P	24P	25P	
PIB réel	2.6	-0.2	1.0	0.5	0.4	0.8	1.1	1.3	1.5	1.7	1.8	1.9	1.2	0.7	1.5	1.0	0.9	1.7	
Dépenses de Consommation	4.7	0.2	1.4	0.6	0.1	0.4	0.7	0.9	1.1	1.2	1.3	1.4	2.2	0.6	1.1	1.7	0.5	1.3	
Biens Durables	7.5	-2.0	2.0	0.3	-1.0	0.0	0.5	0.7	0.9	1.0	1.1	1.2	3.1	0.0	0.8	1.9	0.1	1.1	
Investiss. Fixe non Résidentiel	6.0	8.8	2.4	-2.1	-1.0	0.0	1.1	1.6	2.0	2.5	2.8	3.0	3.1	0.4	1.9	3.7	0.4	2.6	
Structures non Résidentielles	8.8	9.9	4.0	-3.0	-2.0	-0.5	1.0	1.7	2.3	2.8	3.0	3.1	7.9	0.1	2.1	4.8	0.1	2.8	
Équipements et PPI*	3.0	7.8	0.8	-1.1	0.1	0.6	1.2	1.5	1.8	2.2	2.5	2.9	-2.0	0.7	1.8	2.6	0.8	2.3	
Investissement Résidentiel	-19.1	-8.2	-8.0	-4.0	2.0	2.5	3.0	3.5	4.0	3.7	3.4	3.1	-14.0	-0.8	3.5	-10.0	2.7	3.5	
Dépenses Publiques	-1.7	2.0	2.7	2.4	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.3	2.2	2.0	1.3	2.1	1.9	
Demande Intérieure Finale	1.2	1.0	1.2	0.5	0.6	0.9	1.2	1.4	1.6	1.7	1.7	1.8	0.7	0.9	1.5	1.0	1.0	1.7	
Exportations	10.2	0.4	-3.6	2.5	1.6	1.8	2.0	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3	4.5	1.2	2.2	2.3	1.9	2.3	
Importations	0.7	1.9	-5.0	2.1	1.3	1.5	1.7	1.9	2.0	2.1	2.1	2.2	-1.2	0.8	2.0	-0.1	1.6	2.1	
Variation des Stocks non Agricoles (2012, G \$)	21.2	14.8	9.8	9.1	8.0	6.8	5.6	4.4	3.4	2.9	2.8	3.3	13.8	6.2	3.1	--	--	--	
Ventes Finales	2.8	1.9	2.2	0.6	0.9	1.1	1.4	1.7	1.8	1.8	1.8	1.7	2.1	1.2	1.7	1.9	1.3	1.8	
Solde Courant International (G \$)	-12.7	-26.5	-25.9	-24.0	-24.5	-25.6	-27.5	-30.3	-32.5	-34.2	-35.6	-36.7	-22.3	-27.0	-34.8	--	--	--	
% du PIB	-0.5	-0.9	-0.9	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-1.0	-1.1	-1.1	-1.2	-1.2	-0.8	-0.9	-1.1	--	--	--	
Bénéf. des Entrepr. avant Impôts	-25.9	-26.7	-12.9	-3.8	-4.5	-4.4	0.5	3.3	5.5	7.1	9.1	8.9	-23.8	-6.0	4.8	-17.9	-1.3	7.7	
% du PIB	12.4	11.4	10.9	10.7	10.5	10.3	10.3	10.3	10.3	10.4	10.5	10.6	11.4	10.3	10.5	--	--	--	
Indice du PIB (a/a)	1.3	-1.1	0.9	2.4	2.9	2.8	2.6	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0	0.9	2.6	2.0	2.4	2.3	2.0	
PIB Nominal	3.1	2.7	4.1	3.6	3.0	3.2	3.3	3.3	3.5	3.7	3.8	3.9	2.1	3.3	3.5	3.4	3.2	3.7	
Population Active	4.3	2.4	2.6	1.2	1.0	0.9	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	2.4	1.3	1.0	2.6	1.0	1.0	
Emplois	4.7	1.6	1.0	-0.1	-0.1	-0.4	-0.1	0.7	1.2	1.4	1.4	1.3	2.3	0.1	0.9	1.8	0.0	1.3	
Emplois (variation en milliers)	231	80	52	-4	-6	-19	-4	36	61	72	70	68	444	30	188	359	7	271	
Taux de Chômage (%)	5.0	5.2	5.5	5.8	6.1	6.4	6.7	6.7	6.7	6.6	6.5	6.4	5.4	6.5	6.6	--	--	--	
Revenu Personnel Disponible	-2.5	10.7	10.8	-0.4	0.8	0.5	1.2	2.3	2.8	3.2	3.3	3.4	4.9	2.4	2.5	4.5	1.2	3.2	
Taux d'Épargne Personnelle (%)	3.7	5.1	6.2	5.3	4.8	4.2	3.8	3.6	3.4	3.4	3.3	3.3	5.1	4.1	3.3	--	--	--	
Ind. des Prix à la Cons. (a/a)	5.2	3.5	3.4	3.1	3.3	3.0	2.6	2.4	2.2	2.1	2.0	2.0	3.8	2.8	2.1	3.1	2.4	2.0	
Indice de Référence (a/a) **	4.7	3.6	3.3	3.2	3.3	3.1	2.8	2.6	2.4	2.2	2.1	2.1	3.7	3.0	2.2	3.2	2.6	2.1	
Inflation BdC (a/a) ***	4.8	3.9	3.6	3.5	3.4	3.1	2.9	2.7	2.4	2.2	2.1	2.0	3.9	3.0	2.1	3.5	2.7	2.0	
Mises en Chantier (milliers)	223	249	240	230	221	216	212	209	215	221	225	229	236	215	223	--	--	--	
Prix de l'Immobilier Résidentiel (a/a)	-17.3	1.3	4.0	2.7	2.4	-4.6	0.1	4.5	6.3	5.5	5.1	4.6	-3.0	0.5	5.4	2.7	4.5	4.6	
PIB Réel / Travailleur (a/a)	-0.6	-1.0	-1.5	-0.8	-0.2	0.5	0.8	0.9	0.8	0.6	0.4	0.4	-1.0	0.5	0.5	-0.8	0.9	0.4	

P : Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2023.
 La mesure des prix de l'immobilier résidentiel affichée est le prix de vente moyen composé de l'ACI.
 * Produits de propriété intellectuelle. ** IPC excluant les 8 composants les plus volatils. *** Moyenne simple de l'IPC-tronq et l'IPC-méd.
 Sources : Statistique Canada, Banque du Canada, Société canadienne d'hypothèques et de logement, Haver Analytics, Services économiques TD.

Perspectives Économiques Américaines																		
Variation Annualisée en Pourcentage d'une Période à l'autre, Sauf Indication Contraire																		
Indicateurs économiques	2023				2024				2025				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	23P	24P	25P	23P	24P	25P
PIB Réel	2.0	2.1	3.7	0.9	0.4	0.6	1.4	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.3	1.3	1.7	2.2	1.0	1.9
Dépenses de Consommation	4.2	1.7	3.7	1.3	0.4	0.6	1.2	1.5	1.7	1.8	1.8	1.8	2.5	1.3	1.6	2.7	0.9	1.8
Biens Durables	16.3	-0.3	6.4	4.0	-1.7	-2.9	0.9	2.8	3.0	3.1	3.1	3.1	4.3	0.8	2.4	6.4	-0.3	3.1
Investiss. Fixe non Résidentiel	0.6	6.2	1.2	0.4	0.9	1.0	4.4	4.9	3.7	3.3	2.9	2.8	3.0	1.9	3.6	2.1	2.8	3.2
Structures non Résidentielles	15.8	11.3	5.0	0.0	-3.0	-5.0	8.0	10.0	5.0	3.0	2.0	2.0	8.0	1.1	4.7	7.8	2.3	3.0
Équipements et PPI*	-0.9	4.8	0.2	0.6	2.0	2.6	3.4	3.6	3.3	3.3	3.1	3.1	2.2	2.1	3.3	1.1	2.9	3.2
Investissement Résidentiel	-4.0	-3.6	4.4	-4.8	-3.4	0.2	3.0	6.2	8.6	11.5	8.9	7.4	-11.6	-0.7	7.4	-2.0	1.4	9.1
Dépenses Publiques	5.0	3.3	1.9	1.5	1.3	1.0	0.8	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5	3.3	1.4	0.6	2.9	0.9	0.5
Demande Intérieure Finale	3.5	2.3	3.1	1.0	0.5	0.7	1.6	2.0	2.0	2.1	2.0	1.9	2.1	1.3	1.9	2.5	1.2	2.0
Exportations	7.8	-10.6	7.0	1.0	-1.0	0.1	0.7	2.7	3.1	3.0	3.1	3.0	2.5	0.4	2.5	1.0	0.6	3.1
Importations	2.0	-7.0	5.6	2.9	0.7	1.5	2.6	4.1	4.4	3.9	3.2	2.7	-1.9	1.8	3.6	0.8	2.2	3.6
Variation des stocks des Entreprises	3.5	-1.8	24.0	32.4	37.5	41.3	41.6	46.0	50.4	50.0	49.6	49.2	14.5	41.6	49.8	--	--	--
Ventes Finales	4.2	2.2	3.2	0.7	0.3	0.5	1.4	1.8	1.8	2.0	1.9	1.9	2.7	1.1	1.7	2.6	1.0	1.9
Solde Courant International (G \$)	-877	-849	-794	-837	-823	-829	-844	-864	-880	-903	-920	-932	-840	-840	-909	--	--	--
% du PIB	-3.3	-3.2	-2.9	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.1	-3.1	-3.1	-3.1	-3.1	-3.0	-3.1	--	--	--
Bénéf. des Entrepr. avant Impôts (incluant la TVA et la DDA)	-15.5	-1.5	27.1	2.2	-14.0	-6.5	-0.8	2.0	4.9	6.5	7.8	7.2	-1.7	-1.7	3.7	2.0	-5.0	6.6
% du PIB	10.6	10.5	11.0	10.9	10.4	10.2	10.1	10.0	10.0	10.1	10.2	10.2	10.7	10.2	10.1	--	--	--
Déflateur du PIB (a/a)	5.3	3.6	3.1	2.9	2.5	2.7	2.6	2.5	2.4	2.2	2.2	2.2	3.7	2.6	2.2	2.9	2.5	2.2
PIB Nominal	6.1	4.1	6.3	3.7	3.1	3.3	3.8	4.2	4.1	4.1	4.2	4.2	6.0	3.8	4.0	5.0	3.6	4.1
Population Active	3.8	1.3	2.0	1.6	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	1.8	1.0	0.4	2.2	0.5	0.4
Emplois	2.5	1.7	1.5	0.9	0.3	-0.5	-0.5	-0.3	0.6	0.9	0.8	0.8	2.3	0.4	0.3	1.6	-0.2	0.8
Emplois (variation en milliers)	966	666	571	334	134	-188	-201	-124	253	357	311	306	3,488	564	512	2,537	-379	1,227
Taux de Chômage (%)	3.5	3.5	3.6	3.8	3.9	4.1	4.3	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	3.6	4.2	4.2	--	--	--
Revenu Personnel Disponible	12.9	5.9	3.7	4.3	4.8	3.2	3.6	3.9	4.8	4.4	4.5	4.5	7.5	4.1	4.3	6.7	3.9	4.5
Taux d'Épargne Personnelle (%)	4.3	4.5	3.6	3.3	3.7	3.8	3.8	3.9	4.1	4.3	4.5	4.6	3.9	3.8	4.4	--	--	--
Ind. des Prix à la Cons. (a/a)	5.8	4.1	3.5	3.5	3.1	2.9	2.7	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	4.2	2.7	2.0	3.5	2.2	2.0
IPC Global (a/a)	5.6	5.2	4.4	4.0	3.6	3.1	3.0	2.8	2.6	2.4	2.3	2.3	4.8	3.1	2.4	4.0	2.8	2.3
Indice des Prix PCE (a/a)	4.6	4.4	4.0	3.7	3.2	2.9	2.8	2.5	2.3	2.2	2.1	2.0	4.2	2.8	2.2	3.7	2.5	2.0
Mises en Chantier (millions)	1.39	1.44	1.44	1.40	1.38	1.31	1.30	1.31	1.35	1.37	1.40	1.43	1.42	1.33	1.39	--	--	--
Production Horaire Réelle (a/a)**	-0.6	1.3	1.6	1.1	1.4	0.8	0.6	1.2	1.5	1.4	1.2	0.9	0.9	1.0	1.2	1.1	1.2	0.9

* Produits de propriété intellectuelle. ** Secteur non agricole. P = Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2023.

Sources : U.S. Bureau of Labor Statistics, U.S. Bureau of Economic Analysis, U.S. Census Bureau, Services économiques TD.

Indicateurs Économiques pour le G7 et l'Europe				
	2022	2023P	2024P	2025P
PIB Réel (variation annuelle, en %)				
G7 (30.8%)*	2.3	1.5	1.0	1.5
États-Unis	2.1	2.3	1.3	1.7
Japon	1.0	1.8	1.0	1.0
Zone euro	3.4	0.6	0.6	1.2
Allemagne	1.9	-0.3	0.5	1.3
France	2.5	0.7	0.6	1.4
Italie	3.8	0.7	0.5	0.9
Royaume-Uni	4.1	0.3	0.6	1.6
Canada	3.4	1.2	0.7	1.5
Indice des Prix à la Consommation (variation annuelle, en %)				
G7	7.3	4.7	2.6	1.9
États-Unis	8.0	4.2	2.7	2.0
Japon	2.5	3.1	1.9	1.5
Zone euro	8.4	5.4	2.5	2.0
Allemagne	8.7	6.1	2.7	2.0
France	5.9	5.7	2.4	2.0
Italie	8.7	6.4	2.2	1.8
Royaume-Uni	9.1	7.4	2.9	1.8
Canada	6.8	3.8	2.8	2.1
Taux de Chômage (moyenne annuelles, en %)				
États-Unis	3.6	3.6	4.2	4.2
Japon	2.6	2.6	2.4	2.3
Zone euro	6.7	6.7	7.4	7.0
Allemagne	5.3	5.7	5.9	5.5
France	7.3	7.4	7.8	7.5
Italie	8.1	7.8	8.6	8.2
Royaume-Uni	3.7	4.3	4.9	4.4
Canada	5.3	5.4	6.5	6.6

*Part du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2021.
Prévisions en date de septembre 2023.
Sources : Bureaux de statistiques nationaux, Services économiques TD.

Perspectives Économiques Mondiales				
Variation Annuelle en % (Sauf Indication Contraire)				
Part du PIB mondial en 2021		Prévisions		
PIB réel	(%)	2023P	2024P	2025P
Monde	100.0	3.1	2.6	2.9
Amérique du Nord	19.0	2.2	1.3	1.8
États-Unis	15.8	2.3	1.3	1.7
Canada	1.4	1.2	0.7	1.5
Mexique	1.8	2.9	1.8	2.2
Union Européenne (UE-28)	14.8	0.7	0.9	1.4
Zone Euro (UE-19)	12.0	0.6	0.6	1.2
Allemagne	3.3	-0.3	0.5	1.3
France	2.3	0.7	0.6	1.4
Italie	1.9	0.7	0.5	0.9
Pays Adhérents	2.8	0.3	1.9	2.2
Royaume-Uni	2.3	0.3	0.6	1.6
Asie	44.0	4.3	3.9	4.0
Japon	3.8	1.8	1.0	1.0
APIN	3.5	1.2	2.3	2.2
Hong Kong	0.3	4.0	2.1	2.4
Corée	1.7	1.2	2.2	2.3
Singapour	0.4	0.8	2.7	2.5
Taiwan	1.0	0.3	2.4	2.1
Russie	3.1	1.7	1.5	1.0
Australie et Nouvelle-Zélande	1.2	1.6	1.5	2.4
Pays d'Asie en Voie de Développement	32.5	5.3	4.8	4.9
ASEAN-5	5.5	4.5	5.1	5.1
Chine	18.5	5.0	4.2	4.3
Inde**	7.0	6.7	6.0	6.3
Amérique Centrale et Amérique du Sud	5.5	1.7	1.6	2.3
Brésil	2.4	3.3	1.8	2.1
Autres Pays en Voie de Développement	13.3	3.8	3.0	3.1
Autres Pays industrialisés	1.1	1.7	1.9	2.2

* Part du PIB mondial en fonction de la parité des pouvoirs d'achat.
Prévisions en date de septembre 2023.
** Les prévisions pour l'Inde sont pour l'exercice financier.
Sources : Fonds Monétaire International, Services économiques TD.

Avis de non-responsabilité

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD. Il est produit à des fins informatives et éducatives seulement à la date de rédaction, et peut ne pas convenir à d'autres fins. Les points de vue et les opinions qui y sont exprimés peuvent changer en tout temps selon les conditions du marché ou autres, et les prévisions peuvent ne pas se réaliser. Ce rapport ne doit pas servir de source de conseils ou de recommandations de placement, ne constitue pas une sollicitation d'achat ou de vente de titres, et ne doit pas être considéré comme une source de conseils juridiques, fiscaux ou de placement précis. Il ne vise pas à communiquer des renseignements importants sur les affaires du Groupe Banque TD, et les membres des Services économiques TD ne sont pas des porte-parole du Groupe Banque TD en ce qui concerne les affaires de celui-ci. L'information contenue dans ce rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, ce rapport contient des analyses et des opinions portant sur l'économie, notamment au sujet du rendement économique et financier à venir. Par ailleurs, ces analyses et opinions reposent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs, et sont sujettes à des risques et à des incertitudes intrinsèques. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et entités apparentées qui constituent le Groupe Banque TD ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions que pourraient contenir l'information, les analyses ou les opinions comprises dans ce rapport, ni des pertes ou dommages subis.