

## Prévisions économiques trimestrielles

### Aller droit au but

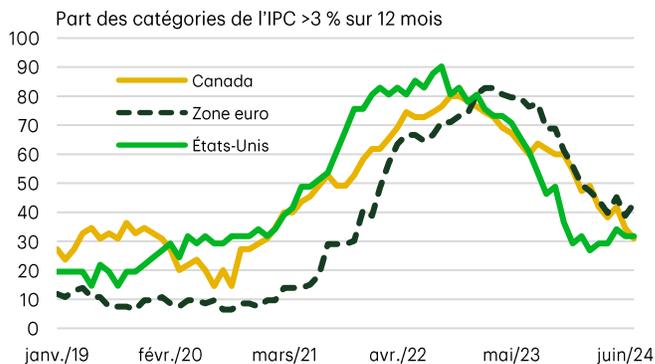
19 septembre, 2024

#### Faits saillants

- Nos prévisions de croissance à l'échelle mondiale n'ont guère changé, mais elles laissent entrevoir des trajectoires contrastées entre les pays. Nous avons revu à la hausse nos prévisions pour les États-Unis et le Canada, tandis que nous les avons abaissées pour les champions de la croissance qu'ont été des pays comme la Chine et l'Allemagne.
- Nous attendons que les résultats de l'élection aux États-Unis soient connus avant de modifier nos prévisions. L'un des changements à venir pourrait concerner les impôts sur le revenu des particuliers qui, selon les prévisions de base courantes, restent inchangés par rapport aux mesures adoptées dans la Tax Cuts and Jobs Act (TCJA) de 2017. Il ne s'agit pas d'une déclaration politique, mais plutôt d'un rappel que les dispositions de temporisation ont tendance à ne pas expirer.
- La Banque du Canada semble bien avoir une longueur d'avance sur les autres banques centrales en ce qui concerne les réductions de taux d'intérêt. Or, même en tenant compte de cette avance, nous estimons que des baisses à hauteur de 200 points de base au total se profilent à l'horizon.

Malgré les tumultes qui agitent l'univers géopolitique, les perspectives économiques mondiales sont stables, du moins en surface. Les prévisions mondiales illustrées dans le tableau ne sont toutefois que des chiffres et ne disent pas tout. Il y a des variations importantes entre les pays. Si les perspectives pour 2024 se sont légèrement améliorées, c'est en grande partie grâce à la solidité de l'économie américaine de même qu'au regain de vitalité d'économies de moindre envergure, dont le Royaume-Uni et le Canada, et aux révisions à la hausse de certaines prévisions pour les marchés émergents. En revanche, les champions de la croissance qu'ont été des pays comme la Chine et l'Allemagne sont manifestement à la traîne. Les pays ont toutefois un point en commun : comme la Réserve fédérale américaine (Fed) s'apprête à amorcer des réductions de taux d'intérêt, les autres banques centrales reconnaissent que l'inflation étant de plus en plus maîtrisée (graphique 1), il est temps d'aller droit au but en baissant les taux.

Graphique 1 : L'ampleur de l'inflation s'amenuise dans les différentes économies



Source : BLS, Statistique Canada, Eurostat, ONS et Services économiques TD.  
Dernière observation : juillet 2024

En Allemagne, l'économie ne s'est pas encore remise du choc énergétique de 2022. Les prix à la consommation et à la production ont augmenté plus que dans le reste de la zone euro, et la confiance des ménages et des entreprises peine encore à se rétablir. L'économie allemande s'est contractée au deuxième trimestre et risque d'en faire autant au troisième trimestre. De l'autre côté de la Manche, le Royaume-Uni a dépassé les attentes au premier semestre de l'année.

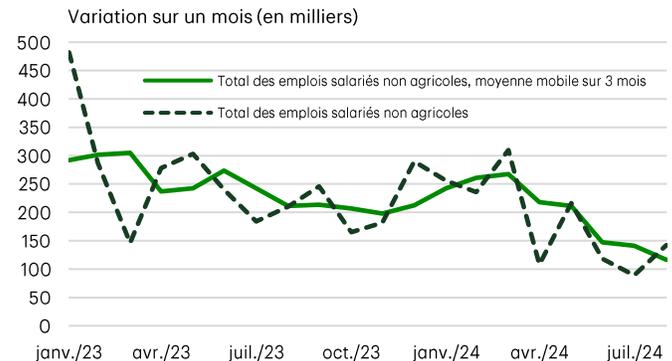
Après un début d'année prometteur, la Chine marque le pas en raison de la contraction du secteur immobilier et de la morosité de la demande des consommateurs. Résultat : l'économie frôle la déflation. Le risque que la Chine n'atteigne pas la cible de croissance fixée par les autorités est réel, car les mesures de relance gouvernementales se révèlent jusqu'à maintenant insuffisantes pour raviver la confiance des consommateurs et des entreprises.

Ce risque crée des vagues dans le monde entier. Les prix des produits de base réagissent aux préoccupations suscitées par la faiblesse de la demande chinoise, le prix du pétrole brut ayant perdu 10 \$ US le baril en deux semaines à peine selon les perspectives, malgré le report des augmentations de production décrété par l'OPEP+. Nous avons donc revu à la baisse nos prévisions à court terme relatives aux prix du pétrole. Ce n'est pas une mauvaise chose aux yeux des dirigeants des banques centrales qui amorcent un cycle de baisses de taux, puisque le recul des prix contribue à la diminution de l'inflation globale. Il se peut toutefois que le répit ne soit que de courte durée. Selon des projections, le prix du pétrole s'établira en moyenne à 77 \$ le baril l'an prochain, car le fléchissement des taux d'intérêt soutient la demande et l'OPEP persévère dans son intention de gérer prudemment l'offre mondiale de pétrole.

## L'économie américaine est-elle réellement idéale?

Au cours du dernier trimestre, l'évolution de l'économie américaine a été prévisible. L'économie a ralenti, mais n'a pas basculé. La croissance économique demeure légèrement au-dessus de 2 %, ce qui correspond à une « croissance tendancielle ». Le marché du travail a renoué avec l'équilibre (graphique 2) et l'inflation a amorcé une descente convaincante vers la cible de 2%. La Fed a enfin la certitude de pouvoir abaisser les taux d'intérêt sans risquer de causer une surchauffe de l'économie. Pour les prévisionnistes échaudés par les fortes fluctuations des dernières

Graphique 2 : Le marché du travail aux États-Unis a suffisamment ralenti pour que la Fed en prenne note



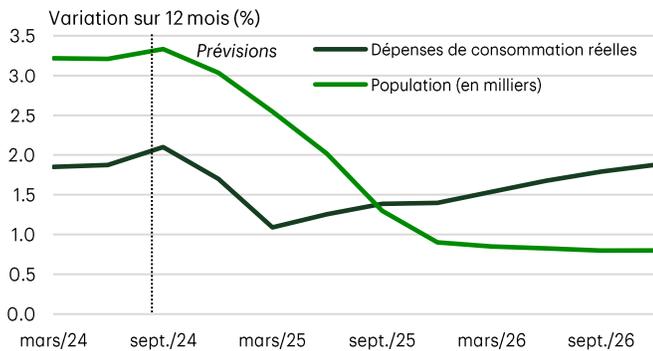
Source : Bureau of Labor Statistics et Services économiques TD.

années, le scénario d'une économie idéale paraît trop beau pour être vrai.

Concrètement, le taux de croissance économique pour 2024 a été légèrement revu à la hausse pour s'établir à 2,6 %, même si nous nous attendons à ce que le rythme poursuive son ralentissement et soit ramené à 2% d'ici à la fin de l'année. Un scénario semblable s'annonce pour l'an prochain, car les baisses de taux d'intérêt amortissent le fléchissement de la demande. Les dépenses de consommation ont été résilientes jusqu'à maintenant, mais la banque centrale doit tenir compte des facteurs défavorables découlant de l'érosion de l'épargne excédentaire constituée pendant la pandémie et de la hausse des taux de défaillance touchant l'ensemble des produits et notes de crédit. Les consommateurs ressentent le poids des taux d'intérêt élevés et ont besoin d'un répit, d'autant plus que la demande de travailleurs renoue maintenant avec les niveaux plus modérés enregistrés avant la crise sanitaire. La demande de logements devrait aussi s'améliorer l'an prochain, sous l'effet des conditions d'abordabilité plus favorables.

Les investissements des entreprises ont heureusement été supérieurs aux attentes. Un ralentissement est cependant possible. Le deuxième trimestre a été porté par les commandes d'aéronefs, qui ont tendance à être irrégulières, les gains d'un trimestre étant généralement effacés au cours des trimestres suivants. Si cette éventualité se matérialisait, le secteur n'en serait pas pour autant chamboulé. Le segment des transports peut encore se redresser en raison de la diminution des coûts d'emprunt. Les investissements dans les parcs de véhicules (camions, remorques

Graphique 3 : La croissance de la population est plus rapide que celle des dépenses au Canada, mais pour combien de temps?



Source : Statistique Canada et Services économiques TD.

et autres véhicules légers) demeurent inférieurs de 25 % aux niveaux pré-pandémiques à cause des pénuries passées. Par conséquent, même si les investissements des entreprises en général sont appelés à ralentir quelque peu l'an prochain, tout comme l'économie dans son ensemble, le cycle d'assouplissement des taux d'intérêt limitera leur diminution.

L'économie semble robuste à l'approche de l'élection présidentielle, mais les perspectives de la politique budgétaire constituent un élément d'incertitude crucial. Selon notre scénario de base, les dépenses gouvernementales ralentiront; cette probabilité serait plus élevée en cas de division du Congrès, situation qui a généralement pour effet de limiter l'activité budgétaire. À cet élément s'ajoute le ralentissement des dépenses des États et des administrations locales par rapport aux niveaux enregistrés au sortir de la pandémie, mais l'élan se maintiendra du côté des infrastructures. Les lecteurs noteront que notre scénario de base ne prévoit aucun changement en ce qui concerne la politique fiscale parce que, dans le passé, les gouvernements ont trouvé d'autres compromis pour éviter l'adoption de dispositions de temporisation. C'est particulièrement important pour le régime fiscal des particuliers, qui devrait expirer à la fin de 2025 en vertu de la TCJA de 2017. Si la vice-présidente Harris accédait à la présidence, la probabilité que les impôts des particuliers fassent l'objet de certains remaniements serait plus forte. Ces changements pourraient se traduire par une légère révision à la baisse du taux de croissance économique à hauteur de 20 à 30 points de base en 2026, selon l'étendue de la réforme et les concessions obtenues du Congrès (voir le [rapport](#)).

Les marchés financiers sont d'accord avec notre point de vue selon lequel nous sommes partis pour une plus longue période d'assouplissement du taux des fonds fédéraux. La Fed a opté pour une réduction importante de son premier taux d'intérêt, avec une réduction d'un demi-point de pourcentage. Cette décision était justifiée par le fait que l'inflation est tombée à environ 2,6% et que le taux directeur réel est très restrictif (environ 300 points de base au-dessus de sa moyenne sur 20 ans). Maintenant que la Fed a montré sa volonté d'agir de manière décisive pour ramener le taux des fed funds à un niveau moins restrictif, nous nous attendons à ce qu'elle procède à une nouvelle réduction d'un demi-point en novembre, avant de passer à une cadence plus progressive de réductions d'un quart de point par réunion par la suite. Toutefois, comme l'a souligné le président Powell lors de la conférence de presse, le rythme de la Fed n'est pas préétabli et sera décidé lors de chaque réunion en fonction des données reçues. Le réglage fin du taux directeur est un art, pas une science. Toutefois, le rythme des réductions des taux d'intérêt ne change pas notre opinion selon laquelle l'objectif est toujours un taux neutre de 3%.

### Des taux plus bas pour stimuler l'économie canadienne l'an prochain

La Banque du Canada a été la première des banques centrales à amorcer des baisses de taux en juin, et les arguments en faveur d'autres réductions restent forts. L'inflation est en voie d'atteindre la cible de 2% d'ici à la fin de l'année. La croissance économique est un peu plus élevée que ce qui avait été prévu il y a trois mois, mais le qualificatif qui la décrit le mieux est « timide ». La croissance du PIB réel devrait s'établir à 1,1% cette année, ce qui est nettement inférieur au taux de croissance tendanciel de 1,8%. Les perspectives sont peu réjouissantes pour les consommateurs canadiens, dont les dépenses devraient rester modérées. Les dépenses de consommation réelles n'ont progressé que de 0,6% en chiffres annualisés au deuxième trimestre. Le troisième trimestre ne s'annonce pas tellement meilleur. Le taux de croissance des dépenses de consommation a été légèrement revu à la hausse par rapport au dernier trimestre parce que la croissance démographique a été plus forte que prévu, le gouvernement tentant, sans succès jusqu'à maintenant, de composer avec des flux d'immigration insoutenables (graphique 3). Les baisses de taux d'intérêt plus rapides contribuent aussi à l'amélioration des prévisions.

Il est fâcheux pour la piètre productivité du Canada (voir le rapport) que les investissements des entreprises soient apparemment un peu inférieurs à ce que nous avons prévu pour cette année. Cependant, la baisse des coûts d'emprunt et l'intensification de la croissance devraient stimuler la productivité l'an prochain; c'est du moins ce que nous espérons. Les intentions d'investir substantiellement dans les énergies renouvelables et d'autres projets d'infrastructure joueront vraisemblablement un rôle déterminant à cet égard. L'investissement résidentiel devrait également démarrer au troisième trimestre, après avoir été calamiteux pendant plus de deux ans.

On ne peut se cacher le fait que le marché du travail au Canada a passablement ralenti depuis un an, l'accroissement de la population active ayant été presque deux fois supérieur au rythme d'embauche. Le taux de chômage a bondi, passant d'un creux postpandémique d'environ 5 % à 6,6 % en août. Le marché du travail est particulièrement difficile pour les jeunes, qui comptent pour plus de 40 % de la hausse du chômage depuis un an, alors qu'ils ne représentent que 14 % de la population active. Les fluctuations de l'immigration créent l'une des incertitudes les plus grandes dans nos prévisions. Le gouvernement fédéral a annoncé divers changements de politique concernant les résidents non permanents, mais on ignore quelle sera l'efficacité de ces mesures et à quel moment précis les données rendront compte de leurs effets. Selon notre scénario de base, le

taux de chômage culminera à 6,8 % avant de se replier à 6 % d'ici à la fin de l'horizon prévisionnel. Ces perspectives à moyen terme supposent cependant un ralentissement prononcé de la croissance de la population active, qui cadrerait avec le renforcement des restrictions imposées aux résidents non permanents en 2025. En fait, nous avons aussi été amenés à revoir à la hausse nos prévisions de croissance démographique pour 2024 parce que les données évoluent en direction inverse des politiques annoncées. Il est donc possible que la poursuite de la croissance démographique fasse grimper le taux de chômage à un niveau supérieur à ce qui a été prévu.

Indépendamment de l'évolution démographique, les capacités de production excédentaires ont atteint un niveau tel que l'inflation globale avoisinera de nouveau les 2 % d'ici à la fin de l'année. La Banque du Canada doit maintenant faire preuve de prudence et éviter d'apporter à sa politique monétaire des correctifs qui feraient tomber le taux d'inflation bien en deçà de sa cible. Nous estimons qu'un taux de financement à un jour « neutre » pour le Canada se situe à 2,25 %, soit deux bons points de pourcentage de moins que le niveau actuel. Cela signifie qu'il est très restrictif et que la banque centrale a encore du chemin à faire pour réduire les taux d'intérêt, ce qui inclut la possibilité d'une réduction de 50 points de base lors de n'importe quelle réunion.

## Prévisions financières

Perspectives des Indicateurs Financiers												
Taux d'intérêt	2024				2025				2026			
	T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
<b>Canada</b>												
Taux cible du financement à un jour (%)	5.00	4.75	4.25	3.75	3.25	3.00	2.75	2.50	2.25	2.25	2.25	2.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	4.99	4.64	4.00	3.50	3.13	2.88	2.63	2.38	2.25	2.25	2.25	2.25
Rendem. oblig. d'État 2 ans (%)	4.17	3.99	2.95	2.75	2.60	2.50	2.40	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	3.51	3.51	2.70	2.70	2.70	2.65	2.65	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	3.45	3.50	2.90	2.90	2.90	2.90	2.85	2.85	2.85	2.85	2.85	2.85
Rendem. oblig. d'État 30 ans (%)	3.37	3.37	3.10	3.10	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15
Écart oblig. 10 et 2 ans (%)	-0.72	-0.49	-0.05	0.15	0.30	0.40	0.45	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
<b>État-Unis</b>												
Taux cible des fonds fédéraux (%)	5.50	5.50	5.00	4.25	3.75	3.50	3.25	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	5.23	5.22	4.75	3.90	3.55	3.30	3.00	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90
Taux bons du Trésor 2 ans (%)	4.59	4.71	3.55	3.25	3.10	3.05	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
Taux bons du Trésor 5 ans (%)	4.21	4.33	3.40	3.35	3.25	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20	3.20
Taux bons du Trésor 10 ans (%)	4.20	4.36	3.65	3.55	3.50	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45
Taux bons du Trésor 30 ans (%)	4.34	4.51	3.95	3.85	3.80	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
Écart bons du Trésor 10 et 2 ans (%)	-0.39	-0.35	0.10	0.30	0.40	0.40	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45
<b>Écarts Canada- É.-U.</b>												
Écart bons du Trésor 3 mois Can - É.-U.	-0.24	-0.58	-0.75	-0.40	-0.42	-0.42	-0.37	-0.52	-0.65	-0.65	-0.65	-0.65
Écart bons du Trésor 10 ans Can - É.-U.	-0.75	-0.86	-0.75	-0.65	-0.60	-0.55	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60

P: Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2024. 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	2024				2025				2026			
		T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
<b>Taux de change au dollar U.S.</b>													
Euro	USD par EUR	1.08	1.07	1.11	1.07	1.09	1.11	1.14	1.16	1.18	1.20	1.20	1.20
Livre sterling	USD par GBP	1.26	1.26	1.31	1.26	1.29	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30
Yen japonais	JPY par USD	151	161	142	141	140	139	137	136	135	134	134	133
Renminbi chinois	CNY par USD	7.22	7.27	7.10	7.20	7.15	7.10	7.05	7.00	6.95	6.90	6.85	6.80
<b>Taux de change au dollar canadien</b>													
Dollar U.S.	USD par CAD	0.74	0.73	0.74	0.73	0.74	0.74	0.74	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
Euro	CAD par EUR	1.46	1.47	1.51	1.46	1.48	1.50	1.53	1.55	1.58	1.60	1.60	1.60
Livre sterling	CAD par GBP	1.71	1.73	1.78	1.72	1.75	1.76	1.75	1.74	1.74	1.73	1.73	1.73
Yen japonais	JPY par CAD	111.7	117.6	104.4	103.3	102.9	102.7	102.0	101.4	101.2	101.1	100.6	100.1
Renminbi chinois	CNY par CAD	5.34	5.31	5.22	5.28	5.26	5.26	5.24	5.22	5.21	5.19	5.15	5.11

P: Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2024. Toutes les prévisions sont de fin de période.  
Sources : Bloomberg, Réserve fédérale, Services économiques TD.

## Perspectives Économiques Canadiennes

Variation Annualisée en Pourcentage d'une Période à l'autre, Sauf Indication Contraire

Indicateurs économiques	2024				2025				2026				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	24P	25P	26P	24P	25P	26P
<b>PIB réel</b>	1.8	2.1	1.4	1.6	1.6	1.7	1.8	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2	1.1	1.7	2.0	1.7	1.8	2.2
<b>Dépenses de Consommation</b>	3.6	0.6	1.0	1.6	1.2	1.3	1.5	1.7	1.7	1.8	1.9	2.0	1.9	1.3	1.7	1.7	1.4	1.9
Biens Durables	2.0	-7.9	5.0	3.0	1.5	1.1	1.3	1.5	1.5	1.6	1.7	1.8	1.7	1.5	1.5	0.4	1.3	1.6
<b>Investiss. Fixe non Résidentiel</b>	3.5	8.8	-7.1	2.4	3.4	3.5	3.4	3.4	3.1	2.9	2.7	2.6	-1.6	2.2	3.1	1.7	3.4	2.8
Structures non Résidentielles	3.7	2.0	3.0	3.5	3.7	3.8	3.7	3.6	3.3	3.1	2.9	2.7	-2.2	3.5	3.3	3.0	3.7	3.0
Équipements et PPI*	3.2	16.1	-16.0	1.3	3.1	3.1	3.2	3.2	3.0	2.8	2.6	2.5	-1.0	0.9	2.9	0.5	3.1	2.7
<b>Investissement Résidentiel</b>	-0.1	-7.3	3.0	4.0	5.0	4.5	4.1	3.7	3.4	3.2	2.9	2.8	-0.4	3.5	3.5	-0.2	4.3	3.1
<b>Dépenses Publiques</b>	2.5	6.7	2.7	2.4	2.3	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	1.9	2.6	2.6	2.0	3.5	2.2	2.0
<b>Demande Intérieure Finale</b>	3.1	2.4	0.5	2.0	1.9	1.9	2.0	2.1	2.0	2.1	2.1	2.1	1.5	1.8	2.0	2.0	2.0	2.1
<b>Exportations</b>	2.0	-1.8	2.6	3.5	3.4	3.2	3.1	3.0	2.9	2.9	2.8	2.8	1.1	2.9	3.0	1.6	3.2	2.9
<b>Importations</b>	0.1	-0.5	-2.7	3.2	3.1	3.0	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7	2.7	0.3	2.1	2.8	0.0	3.0	2.7
<b>Variation des Stocks non Agricoles (2012, G \$)</b>	28.4	24.0	20.0	17.8	16.6	15.1	14.1	13.6	13.6	14.1	15.1	15.6	22.5	14.9	14.6	--	--	--
<b>Ventes Finales</b>	5.5	2.7	1.2	2.4	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.0	1.9	2.0	2.3	2.1	2.1	2.9	2.2	2.0
<b>Solde Courant</b>																		
<b>International (G \$)</b>	-21.5	-33.9	-5.2	-8.1	-11.6	-9.6	-6.0	-2.9	-0.3	2.0	3.9	5.5	-17.2	-7.5	2.8	--	--	--
% du PIB	-0.7	-1.1	-0.2	-0.3	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.6	-0.2	0.1	--	--	--
<b>Bénéf. des Entrepr. avant Impôts</b>	-34.4	15.1	2.2	4.6	6.2	3.3	5.9	5.9	5.8	5.8	5.8	5.6	-3.5	5.3	5.7	-5.2	5.3	5.8
% du PIB	11.8	12.0	11.9	12.0	12.0	12.0	12.1	12.1	12.2	12.2	12.2	12.3	11.9	12.1	12.2	--	--	--
<b>Indice du PIB (a/a)</b>	3.5	3.9	3.0	2.0	2.7	2.0	1.8	1.9	2.2	2.3	2.4	2.3	3.1	2.1	2.3	2.0	1.9	2.3
<b>PIB Nominal</b>	0.3	7.1	4.3	3.5	3.0	3.7	4.1	4.3	4.5	4.6	4.6	4.5	4.3	3.9	4.4	3.8	3.8	4.6
<b>Population Active</b>	2.0	4.1	1.9	2.0	0.8	0.7	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	2.7	1.3	0.3	2.5	0.5	0.3
<b>Emplois</b>	1.5	2.4	0.4	1.1	0.8	1.1	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	1.6	1.0	0.8	1.4	0.9	0.7
<b>Emplois (variation en milliers)</b>	76	120	22	58	41	58	43	38	39	39	39	39	327	200	161	276	180	156
<b>Taux de Chômage (%)</b>	5.9	6.3	6.6	6.8	6.8	6.7	6.6	6.5	6.4	6.3	6.2	6.1	6.4	6.7	6.3	--	--	--
<b>Revenu Personnel Disponible</b>	6.8	6.1	4.8	2.9	2.0	2.5	2.1	2.0	2.4	2.6	2.9	3.2	6.2	2.9	2.5	5.1	2.1	2.8
<b>Taux d'Épargne Personnelle (%)</b>	6.7	7.2	7.3	7.2	7.0	7.0	6.8	6.4	6.1	5.8	5.5	5.2	7.1	6.8	5.6	--	--	--
<b>Ind. des Prix à la Cons. (a/a)</b>	2.9	2.8	2.2	2.1	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	2.5	2.1	2.1	2.1	2.0	2.1
<b>Indice de Référence (a/a) **</b>	2.2	1.8	1.6	1.5	1.9	2.0	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8	2.0	2.0	1.5	2.0	2.0
<b>Inflation BdC (a/a) ***</b>	3.1	2.7	2.4	2.2	2.3	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.6	2.1	2.0	2.2	2.0	2.0
<b>Mises en Chantier (milliers)</b>	245	250	249	239	234	236	240	243	248	252	256	257	246	238	253	--	--	--
<b>Prix de l'Immobilier Résidentiel (a/a)</b>	4.3	-2.8	0.4	3.7	5.8	6.8	7.7	7.2	5.1	3.5	3.0	2.8	1.3	6.9	3.6	3.7	7.2	2.8
<b>PIB Réel / Travailleur (a/a)</b>	-1.1	-0.9	-0.2	0.4	0.5	0.7	0.7	0.9	1.0	1.2	1.4	1.4	-0.5	0.7	1.3	0.4	0.9	1.4

P : Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2024.

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	2024				2025				2026				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	24P	25P	26P	24P	25P	26P
<b>PIB Réel</b>	1.4	3.0	2.1	1.6	1.5	1.9	2.2	2.5	2.4	2.2	2.2	2.1	2.6	1.9	2.3	2.0	2.0	2.2
<b>Dépenses de Consommation</b>	1.5	2.9	3.5	2.1	1.3	1.5	1.7	1.8	1.8	1.9	2.0	2.1	2.5	1.9	1.8	2.5	1.5	2.0
Biens Durables	-4.4	4.9	9.0	2.6	-0.4	1.0	1.7	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	2.4	2.4	2.7	2.9	1.3	3.0
<b>Investiss. Fixe non Résidentiel</b>	4.4	4.6	3.7	2.7	2.9	3.6	4.1	4.5	4.9	3.6	3.4	3.4	3.9	3.4	4.1	3.8	3.8	3.8
Structures non Résidentielles	3.4	-1.6	0.0	6.0	4.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	5.2	3.1	3.0	1.9	3.2	3.0
Équipements et PPI*	4.8	6.4	4.7	1.8	2.5	3.7	4.5	4.9	5.4	3.8	3.5	3.5	3.6	3.5	4.4	4.4	3.9	4.1
<b>Investissement Résidentiel</b>	16.0	-2.1	-13.0	-1.5	6.0	10.0	11.8	13.7	11.4	9.1	6.7	4.4	2.7	3.4	10.3	-0.7	10.3	7.9
<b>Dépenses Publiques</b>	1.8	2.7	2.0	1.5	0.7	0.5	0.5	0.5	0.3	0.3	0.2	0.2	3.1	1.1	0.3	2.0	0.5	0.2
<b>Demande Intérieure Finale</b>	2.4	2.9	2.6	1.9	1.6	1.9	2.2	2.4	2.3	2.2	2.1	2.1	2.8	2.0	2.2	2.5	2.0	2.2
<b>Exportations</b>	1.6	1.6	4.0	2.5	2.6	2.7	3.0	3.3	3.6	3.5	3.5	3.5	2.3	2.8	3.2	2.4	2.9	3.5
<b>Importations</b>	6.1	7.0	7.0	4.4	2.0	2.1	2.1	2.6	2.8	2.8	2.8	2.8	4.4	3.4	2.6	6.1	2.2	2.8
<b>Variation des stocks des Entreprises</b>	28.6	69.0	66.1	65.1	59.3	57.2	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0	57.2	56.6	55.0	--	--	--
<b>Ventes Finales</b>	1.8	2.2	2.1	1.6	1.6	1.9	2.3	2.5	2.4	2.2	2.2	2.1	2.5	1.9	2.3	1.9	2.1	2.2
<b>Solde Courant</b>																		
<b>International (G \$)</b>	-951	-1024	-1029	-1099	-1103	-1112	-1107	-1106	-1092	-1099	-1095	-1088	-1026	-1107	-1093	--	--	--
% du PIB	-3.4	-3.6	-3.6	-3.8	-3.7	-3.7	-3.7	-3.6	-3.5	-3.5	-3.5	-3.4	-3.6	-3.7	-3.5	--	--	--
<b>Bénéf. des Entrepr. avant Impôts</b>																		
(incluant la TVA et la DDA)	-5.4	7.0	8.7	-4.9	-4.7	6.1	5.5	5.9	9.8	5.6	7.7	7.1	5.5	1.5	7.1	1.1	3.1	7.5
% du PIB	11.9	12.0	12.1	11.8	11.6	11.6	11.6	11.7	11.8	11.8	11.9	12.0	11.9	11.6	11.9	--	--	--
<b>Déflateur du PIB (a/a)</b>	2.4	2.6	2.4	2.6	2.3	2.3	2.2	2.3	2.4	2.3	2.3	2.3	2.5	2.3	2.3	2.6	2.3	2.3
<b>PIB Nominal</b>	4.5	5.5	4.5	3.9	3.6	4.3	4.5	4.9	5.2	4.0	4.4	4.5	5.2	4.2	4.6	4.6	4.3	4.5
<b>Population Active</b>	-0.6	0.9	1.5	0.5	0.7	0.7	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6	0.8	0.7	0.6	0.8	0.7
<b>Emplois</b>	2.0	1.5	1.0	0.8	0.7	0.9	0.9	0.9	0.7	0.7	0.7	0.7	1.6	0.9	0.8	1.3	0.9	0.7
<b>Emplois (variation en milliers)</b>	771	576	377	333	295	356	360	360	300	270	270	270	2459	1414	1244	2057	1371	1110
<b>Taux de Chômage (%)</b>	3.8	4.0	4.2	4.3	4.3	4.3	4.2	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	4.1	4.2	4.0	--	--	--
<b>Revenu Personnel Disponible</b>	4.8	3.6	3.5	3.5	4.7	3.4	4.0	4.4	5.6	4.9	4.8	5.0	3.8	3.9	4.8	3.9	4.1	5.1
<b>Taux d'Épargne Personnelle (%)</b>	3.8	3.3	2.8	2.6	3.0	2.9	3.0	3.2	3.6	3.8	4.0	4.2	3.1	3.0	3.9	--	--	--
<b>Ind. des Prix à la Cons. (a/a)</b>	3.2	3.2	2.9	2.9	2.4	2.3	2.2	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	3.1	2.3	2.2	2.9	2.1	2.2
<b>IPC Global (a/a)</b>	3.8	3.4	3.2	3.0	2.5	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	3.4	2.3	2.2	3.0	2.3	2.2
<b>Indice des Prix PCE (a/a)</b>	2.9	2.6	2.7	2.7	2.3	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.7	2.1	2.0	2.7	2.0	2.0
<b>Mises en Chantier (millions)</b>	1.4	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	1.3	1.4	1.5	--	--	--
<b>Production Horaire Réelle (a/a)**</b>	2.9	2.7	1.9	1.5	1.6	1.3	1.2	1.2	1.3	1.4	1.6	1.6	2.3	1.3	1.5	1.5	1.2	1.6

\* Produits de propriété intellectuelle. \*\* Secteur non agricole. P = Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2024.

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				
	2023	2024P	2025P	2026P
<b>PIB Réel (variation annuelle, en %)</b>				
<b>G7 (42.4%)*</b>	1.7	1.6	1.6	1.8
États-Unis	2.5	2.6	1.9	2.3
Japon	1.7	0.2	1.5	0.8
Zone euro	0.5	0.8	1.3	1.3
Allemagne	-0.1	0.0	1.0	1.3
France	1.1	1.2	1.2	1.6
Italie	1.0	0.8	1.1	0.8
Royaume-Uni	0.1	1.1	1.4	1.5
Canada	1.2	1.1	1.7	2.0
<b>Indice des Prix à la Consommation (variation annuelle, en %)</b>				
<b>G7</b>	4.7	2.8	2.1	2.0
États-Unis	4.1	3.1	2.3	2.2
Japon	3.3	2.2	1.5	1.5
Zone euro	5.4	2.5	2.1	2.0
Allemagne	6.0	2.4	2.0	2.0
France	5.7	2.5	1.9	2.0
Italie	5.9	1.2	1.8	1.7
Royaume-Uni	7.3	2.6	2.4	2.1
Canada	3.9	2.5	2.1	2.1
<b>Taux de Chômage (moyenne annuelle, en %)</b>				
États-Unis	3.6	4.1	4.2	4.0
Japon	2.6	2.6	2.3	2.3
Zone euro	6.6	6.5	6.5	6.4
Allemagne	5.7	6.0	5.9	5.8
France	7.4	7.5	7.3	7.2
Italie	7.7	7.2	7.7	7.6
Royaume-Uni	4.0	4.4	4.5	4.3
Canada	5.4	6.4	6.7	6.3

\*Part du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2022.  
Prévisions en date de septembre 2024.  
Sources : Bureaux de statistiques nationaux, Services économiques TD.

Perspectives Économiques Mondiales				
Variation Annuelle en % (Sauf Indication Contraire)				
PIB réel	Part du PIB mondial en 2022 (%)	Prévisions		
		2024P	2025P	2026P
<b>Monde</b>	<b>100.0</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>
<b>Amérique du Nord</b>	<b>18.9</b>	<b>2.4</b>	<b>1.9</b>	<b>2.2</b>
États-Unis	15.5	2.6	1.9	2.3
Canada	1.4	1.1	1.7	2.0
Mexique	1.9	1.5	2.1	2.0
<b>Union Européenne (UE-28)</b>	<b>14.9</b>	<b>1.0</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>
Zone Euro (UE-19)	12.0	0.8	1.3	1.3
Allemagne	3.3	0.0	1.0	1.3
France	2.3	1.2	1.2	1.6
Italie	1.9	0.8	1.1	0.8
Pays Adhérents	2.8	2.4	2.8	2.4
Royaume-Uni	2.3	1.1	1.4	1.5
<b>Asie</b>	<b>45.0</b>	<b>4.4</b>	<b>4.2</b>	<b>4.1</b>
Japon	3.8	0.2	1.5	0.8
APIN	3.5	2.9	2.4	2.5
Hong Kong	0.3	3.2	2.4	2.6
Corée	1.7	2.3	2.3	2.5
Singapour	0.4	2.5	2.2	2.5
Taiwan	1.0	3.9	2.7	2.4
Russie	2.9	3.8	2.2	1.8
Australie et Nouvelle-Zélande	1.2	1.2	2.3	2.5
Pays d'Asie en Voie de Développement	32.8	5.3	5.0	4.9
ASEAN-5	5.2	4.9	5.1	5.1
Chine	18.4	4.9	4.4	4.3
Inde**	7.3	6.5	6.7	6.5
<b>Amérique Centrale et Amérique du Sud</b>	<b>5.4</b>	<b>1.6</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>
Brésil	2.3	2.8	2.3	2.2
<b>Autres Pays en Voie de Développement</b>	<b>12.7</b>	<b>3.2</b>	<b>3.7</b>	<b>3.4</b>
<b>Autres Pays industrialisés</b>	<b>3.4</b>	<b>1.3</b>	<b>1.7</b>	<b>3.2</b>
Royaume-Uni	2.3	1.1	1.4	1.5

\* Part du PIB mondial en fonction de la parité des pouvoirs d'achat.  
Prévisions en date de septembre 2024.  
\*\* Les prévisions pour l'Inde sont pour l'exercice financier.  
Sources : Fonds Monétaire International, Services économiques TD.

Perspectives des Prix des Produits de Base												
Prix des produits de base	2024				2025				2026			
	T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Brut (WTI, \$US/baril)	77	81	77	76	75	76	77	78	78	78	79	79
Gaz naturel (\$US/mBTU)	2.23	2.07	2.20	2.50	2.90	3.10	3.10	3.30	3.32	3.33	3.35	3.37
Or (\$US/once troy)	2072	2336	2430	2475	2495	2450	2400	2375	2387	2399	2411	2423
Argent (\$US/once troy)	23.37	28.87	28.75	29.50	32.00	31.50	31.00	30.50	30.65	30.81	30.96	31.11
Cuivre (cents/livre)	383	442	413	420	435	435	435	435	437	439	442	444
Nickel (\$US/livre)	7.52	8.35	7.40	7.53	7.70	7.60	7.60	7.50	7.54	7.58	7.61	7.65
Aluminium (cents/livre)	100	114	107	111	112	112	115	115	116	116	117	117
Blé (\$US/livre)	5.87	6.04	5.50	5.60	5.80	5.80	5.80	5.80	5.83	5.86	5.89	5.92

P: Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2024. Toutes les prévisions sont des moyennes de période.  
Sources : Bloomberg, USDA (Haver), Services économiques TD.

**Pour toute demande de renseignements des médias,  
veuillez contacter Debra Moris au 416-982-8141.**

### **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.