

Prévisions économiques trimestrielles

Le monde de demain

11 décembre 2025

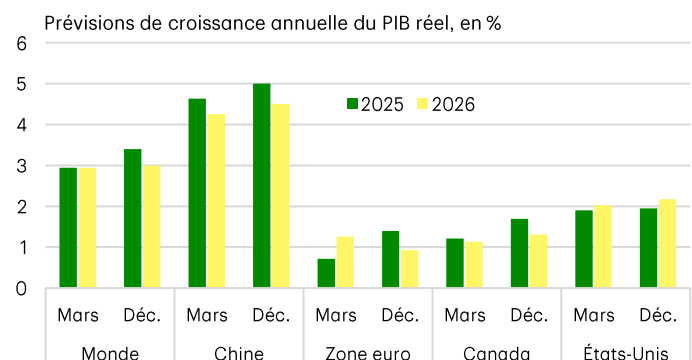
Faits saillants

- La croissance mondiale a mieux résisté aux turbulences commerciales que beaucoup ne l'avaient craint plus tôt cette année. Même si l'élan devrait ralentir en 2026, le fléchissement sera moins important qu'on le prévoyait il y a trois mois.
- En revanche, l'économie américaine devrait progresser, car les réductions de taux de la Réserve fédérale américaine (la Fed), les dispositions de la *One Big Beautiful Bill Act* (OBBBA) et les changements réglementaires lui sont favorables.
- Les données économiques sont également contrastées au Canada. Les initiatives gouvernementales visant à stimuler les investissements devraient rencontrer une certaine résistance dans le cadre de la révision de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) prévue en 2026. La Banque du Canada (BdC) a fait sa part et les dépenses publiques devraient jouer un rôle de plus en plus important.

Alors que le monde entier s'apprête à tourner la page sur 2025, d'importants acteurs sur le plan de la croissance mondiale sont en voie d'atteindre ou de dépasser les prévisions que nous avons formulées plus tôt cette année, et ce, malgré les perturbations découlant de la politique commerciale américaine (graphique 1). Pour diverses raisons, les droits de douane ne se sont pas révélés aussi punitifs que les taux tarifaires annoncés, et les réductions de taux par les banques centrales à l'échelle mondiale ont été un facteur favorable nécessaire (voir le [rapport](#)). La situation sera la même à l'avenir, mais un autre ralentissement est probable, car la plupart des grandes banques centrales ont atteint la fin de leur cycle d'assouplissement et doivent maintenant assurer l'harmonie entre une politique monétaire équilibrée et un contexte d'inflation stable. Bien que les déficits publics augmentent dans de nombreuses économies, il ne s'agit pas d'un thème universel. Certains gouvernements subissent des pressions quant à l'assainissement de leurs finances, ce qui pourrait réduire au minimum l'impulsion budgétaire dans le monde l'an prochain.

La Chine figurait parmi les pays ayant surpassé les prévisions, même si les investissements y sont maintenant en baisse. Ce plus récent obstacle raffermira la détermination des autorités à venir en aide à l'économie au moyen de politiques de soutien l'an prochain. Par ailleurs, les gouvernements de la zone euro devraient accroître leurs dépenses, en particulier dans le secteur de la défense. Il faudra toutefois du temps aux grands pays pour donner suite à leurs annonces, et cette impulsion budgétaire deviendra plus évidente au deuxième semestre de 2026.

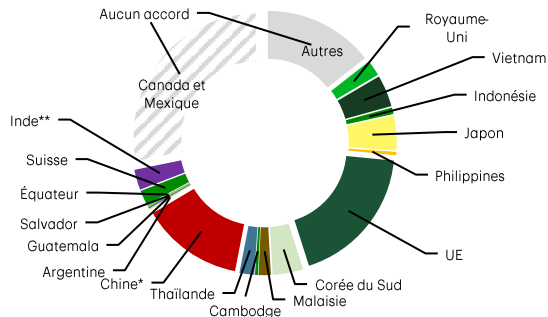
Graphique 1 : L'économie mondiale en 2025 : les enjeux tarifaires ne sont pas évidents



Source : Services économiques TD.

Graphique 2 : Qui est encore en jeu dans la roue de la fortune commerciale? Le Canada et le Mexique!

Part des importations aux États-Unis en 2024



* Une suspension d'un an des droits de douane. ** Accord commercial sur le point d'être conclu. Source : Maison-Blanche, U.S. Census Bureau et Services économiques TD.

Des facteurs favorables devraient stimuler l'économie américaine en 2026

L'économie américaine a elle aussi fait preuve de résilience et a surpassé les attentes, bien que beaucoup de données n'aient pas encore été révélées. La paralysie du gouvernement fédéral a retardé la publication de données officielles clés, y compris celles sur le produit intérieur brut (PIB) du troisième trimestre, qui sont habituellement utilisées pour étayer ces prévisions. Des sondages et d'autres données du secteur privé donnent à penser qu'une certaine morosité économique s'est récemment installée. Cela ne serait pas une véritable surprise compte tenu du fait que le pays sort de la plus longue paralysie gouvernementale de son histoire, en plus de faire face à d'autres chocs politiques découlant du commerce et de l'immigration.

Toutefois, en ce qui concerne 2026, au moins trois facteurs favorables devraient stimuler la croissance : les mesures de relance budgétaire de l'OBBBA (qui contribueront à accroître les revenus des ménages et à stimuler les investissements des entreprises grâce à l'amortissement accéléré), la réforme de la réglementation et le boom du segment de l'électricité lié aux centres de données qui alimentent l'intelligence artificielle (IA). Compte tenu de ces facteurs favorables, il y a lieu de prévoir une forte hausse du taux de croissance, qui devrait passer de 1,8 % en 2025 (d'un quatrième trimestre à l'autre) à 2,2 % l'an prochain.

L'IA a joué un rôle important non seulement sur le marché boursier, mais aussi dans l'économie réelle. La moitié de la croissance économique aux États-Unis depuis le début de 2025 découle des investissements liés à l'IA. Les dépenses en immobilisations dans la plupart des autres segments sont demeurées faibles, en raison de l'incertitude accrue découlant du déploiement intermittent des politiques commerciales. Toutefois, la récente série d'accords commerciaux, qui couvrent maintenant 60% des importations américaines, a contribué à réduire l'incertitude (graphique 2). Près du quart des PME prévoient des dépenses en immobilisations au cours des trois à six prochains mois, soit le niveau le plus élevé en près d'un an. Cela contribuera à une rotation des investissements l'an prochain, soutenue par l'OBBBA.

Toutefois, les dépenses de consommation ont perdu de la vitesse. Elles ont progressé à un taux annualisé de 1,3 % au cours des neuf premiers mois de l'année, soit moins de la moitié de leur rythme de 2024. Le resserrement de l'immigration, le ralentissement du marché de l'emploi et l'incertitude économique généralisée ont tous contribué à cette dynamique. Il y a également des raisons de croire que les personnes à faible et à moyen revenu ont réduit de façon disproportionnée leurs dépenses discrétionnaires, tandis que les dépenses des personnes à revenu élevé demeurent robustes. Bien que les taux de défaillance liés aux soldes de cartes de crédit et aux prêts automobiles aient augmenté à tous les niveaux de revenu au cours des dernières années, les personnes à faible et à moyen revenu ont connu la plus forte hausse, les taux actuels étant bien supérieurs à leurs niveaux d'avant la pandémie. De même, les taux de défaillance liés aux prêts automobiles des personnes à faible et à moyen revenu continuent d'augmenter.

Malheureusement, la Fed n'a rien dans sa trousse d'outils pour remédier à la tendance des dépenses en forme de K qui se dessine. Nous nous attendons à ce que la Fed abaisse le taux des fonds fédéraux pour le porter à 3,25 % en 2026, ce qui devrait soulager quelque peu les ménages en difficulté. En ce qui concerne les futurs propriétaires, les taux hypothécaires à terme fixe pourraient être moins avantageux par rapport aux niveaux actuels (voir le [rapport](#)). La Maison-Blanche a pris note de l'insatisfaction des ménages, alors que certaines mesures indiquent

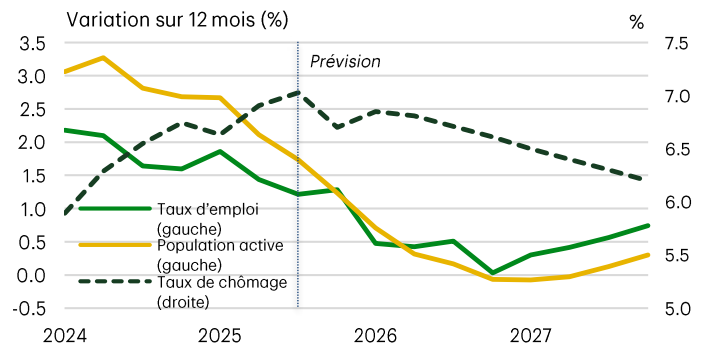
que leur confiance se situe à un creux historique. L'administration a mis plus directement l'accent sur l'abordabilité, en commençant par l'élimination des droits de douane sur plus de 200 produits alimentaires importés dans le but d'aider les ménages à payer leurs factures d'épicerie. Elle a proposé des changements à la politique hypothécaire, notamment des prêts hypothécaires sur 50 ans qui pourraient réduire les paiements, mais faire grimper les prix des logements au fil du temps. De plus, les prêts hypothécaires transférables d'une propriété à l'autre peuvent permettre aux gens de conserver leurs taux plus bas lorsqu'ils déménagent, ce qui pourrait aider à accroître l'offre de logements. Enfin, le président Trump a annoncé des chèques de « dividendes tarifaires » de 2 000 \$ pour les ménages à plus faible revenu. Il reste à voir dans quelle mesure les tenants d'une approche budgétaire stricte au sein du Congrès limiteraient ou modifieraient cette initiative. Entre-temps, ces politiques proposées ne sont pas comprises dans nos prévisions, mais elles stimuleraient les dépenses de consommation et le marché de l'habitation si elles étaient mises en œuvre.

Nuageux avec probabilité de droits de douane pour le Canada

Les perspectives du Canada sont assombries par un nuage semblable à celui dans la bande dessinée Charlie Brown, l'avenir des relations commerciales avec les États-Unis étant toujours indéterminé. Les droits de douane déjà en place ont des répercussions claires sur l'économie canadienne, qui ont été plus particulièrement manifestes au cours des trois trimestres consécutifs où les entreprises ont réduit leurs investissements. Malheureusement, nous ne nous attendons pas à plus de clarté sur l'accès au marché américain ni à une réduction des taux tarifaires en 2026. La révision de l'ACEUM est en cours et nous ne savons pas encore ce qui en résultera. La situation pourrait donc s'améliorer ou s'empirer pour le Canada. Il y a lieu de croire que cette incertitude freinera la croissance de l'économie et que cette dernière sera encore décevante en 2026.

Mais les perspectives ne sont pas toutes sombres. Les investissements résidentiels ont résisté jusqu'au milieu de l'année, les activités de revente s'étant redressées après avoir fait du surplace au premier trimestre. La

Graphique 3 : Les gains d'emplois inférieurs au Canada ont été contrebalancés par la diminution du nombre de nouveaux travailleurs



Source : Statistique Canada et Services économiques TD.

forte croissance de la construction de logements locatifs a stimulé les mises en chantier. Toutefois, cet effet s'est estompé au début du quatrième trimestre, car la construction de logements destinés expressément à la location a ralenti en octobre et les ventes ont stagné depuis août.

Le marché de l'emploi canadien a aussi récemment défié les lois de la gravité. Le taux de chômage avait augmenté de façon constante depuis le milieu de 2023, mais il est passé de 7,2 % à l'été à 6,5 % en novembre. Compte tenu des changements apportés à la politique d'immigration du Canada (voir le [rapport](#)), la population active ne devrait afficher qu'une croissance minimale au cours des prochains trimestres, ce qui limiterait la hausse du taux de chômage normalement attendue compte tenu des perspectives économiques peu reluisantes (graphique 3).

Les consommateurs ont été plus résilients que prévu depuis le début de 2025, les dépenses « patriotiques » au pays ayant contribué à atténuer la baisse de confiance. Toutefois, cette performance pourrait être plus difficile à maintenir l'an prochain, car la persistance de l'incertitude économique devrait miner la confiance des consommateurs et les intentions d'embauche. Cela devrait néanmoins aider à limiter les pressions à la hausse sur les prix découlant des perturbations commerciales toujours en cours. Nous sommes d'accord avec l'évaluation de la BdC selon laquelle les risques d'inflation semblent équilibrés. Si l'économie persiste sur la trajectoire de croissance

modeste décrite dans le tableau, nous nous attendons à ce que la BdC maintienne son taux du financement à un jour à 2,25 % dans un avenir prévisible.

Avant de vous précipiter vers la sortie, il convient de noter que les prévisions comportent des risques de hausse. Le Canada poursuit ses efforts pour diversifier ses relations commerciales et bâtir des infrastructures. Les dépenses publiques seront un important soutien à la croissance au cours des deux prochaines années. Nous avons été prudents dans nos attentes

quant à la quantité d'investissements privés qui seront mobilisés par le gouvernement fédéral dans le cadre de son récent budget (voir le [rapport](#)). Par conséquent, une exécution meilleure que prévu présentera un risque de hausse dans les perspectives. L'autre risque de hausse concerne le commerce. Si la révision de l'ACEUM se déroule mieux que prévu et donne lieu à un régime tarifaire plus favorable qu'actuellement, cela pourrait rehausser la confiance des investisseurs qui s'est érodée au Canada et ainsi améliorer les perspectives de croissance.

Prévisions financières

Perspectives des Indicateurs Financiers												
Taux d'intérêt	2025				2026				2027			
	T1	T2	T3	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Canada												
Taux cible du financement à un jour (%)	2.75	2.75	2.50	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	2.62	2.65	2.42	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Rendem. oblig. d'État 2 ans (%)	2.46	2.59	2.47	2.65	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	2.61	2.83	2.74	3.05	3.00	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	2.97	3.28	3.17	3.45	3.30	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15
Rendem. oblig. d'État 30 ans (%)	3.23	3.56	3.62	3.85	3.60	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45
Écart oblig. 10 et 2 ans (%)	0.51	0.69	0.70	0.80	0.70	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55	0.55
État-Unis												
Taux cible des fonds fédéraux (%)	4.50	4.50	4.25	3.75	3.75	3.50	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	4.21	4.24	3.86	3.65	3.55	3.30	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15
Taux bons du Trésor 2 ans (%)	3.89	3.72	3.60	3.60	3.50	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35	3.35
Taux bons du Trésor 5 ans (%)	3.96	3.79	3.74	3.75	3.75	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70
Taux bons du Trésor 10 ans (%)	4.23	4.24	4.16	4.15	4.05	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Taux bons du Trésor 30 ans (%)	4.59	4.78	4.73	4.75	4.60	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
Écart bons du Trésor 10 et 2 ans (%)	0.34	0.52	0.56	0.55	0.55	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65
Écarts Canada- É.-U.												
Écart bons du Trésor 3 mois Can - É.-U.	-1.59	-1.59	-1.44	-1.40	-1.30	-1.05	-0.90	-0.90	-0.90	-0.90	-0.90	-0.90
Écart bons du Trésor 10 ans Can - É.-U.	-1.26	-0.96	-0.99	-0.70	-0.75	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85

P: Prévisions des Services économiques TD en date de décembre 2025. 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	2025				2026				2027															
		T1	T2	T3	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P												
Taux de change au dollar U.S.																									
Euro	USD par EUR													1.08	1.18	1.17	1.16	1.18	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
Livre sterling	USD par GBP													1.29	1.37	1.34	1.33	1.35	1.37	1.39	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40
Yen japonais	JPY par USD													150	144	148	155	154	154	153	152	151	151	150	149
Renminbi chinois	CNY par USD													7.26	7.16	7.12	7.07	7.02	6.97	6.92	6.87	6.82	6.77	6.72	6.67
Taux de change au dollar canadien																									
Dollar U.S.	USD par CAD													0.70	0.73	0.72	0.72	0.73	0.73	0.74	0.74	0.75	0.75	0.75	0.75
Euro	CAD par EUR													1.55	1.60	1.63	1.61	1.62	1.64	1.63	1.61	1.60	1.60	1.60	1.60
Livre sterling	CAD par GBP													1.85	1.87	1.87	1.85	1.86	1.87	1.88	1.88	1.86	1.86	1.86	1.86
Yen japonais	JPY par CAD													104.2	105.9	106.2	111.6	112.3	112.5	112.8	113.0	113.7	113.2	112.6	112.0
Renminbi chinois	CNY par CAD	5.05	5.26	5.11	5.08	5.10	5.11	5.11	5.10	5.13	5.09	5.05	5.02												
P: Prévisions des Services économiques TD en date de décembre 2025. 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	2025				2026				2027				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	25P	26P	27P	25P	26P	27P
PIB réel	2.2	-1.8	2.6	0.6	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.8	1.8	1.8	1.7	1.3	1.7	0.9	1.6	1.8
Dépenses de Consommation	0.8	4.2	-0.4	0.9	1.3	1.3	1.4	1.6	1.6	1.8	1.8	1.8	2.1	1.2	1.6	1.4	1.4	1.7
Biens Durables	-4.9	4.2	-4.6	-2.0	1.5	1.5	1.7	1.8	1.9	1.9	1.8	1.8	1.1	0.3	1.8	-1.9	1.6	1.9
Investiss. Fixe non Résidentiel	-0.3	-3.3	-4.0	-0.6	0.8	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	-0.4	-0.1	1.7	-2.1	1.4	1.7
Structures non Résidentielles	-3.3	6.6	-1.0	-2.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2	1.3	1.3	1.4	1.0	0.5	1.2	0.0	1.0	1.3
Équipements et PPI*	2.6	-11.9	-6.9	0.7	0.6	2.1	2.3	2.2	2.2	2.1	2.0	2.0	-1.8	-0.6	2.2	-4.1	1.8	2.1
Investissement Résidentiel	-11.6	4.4	6.7	-2.0	2.0	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.8	1.6	-0.9	1.6	1.6
Dépenses Publiques	-0.3	5.0	0.3	3.8	4.2	3.8	3.6	3.5	3.0	2.7	2.6	2.4	2.6	3.5	3.1	2.2	3.8	2.7
Demande Intérieure Finale	-0.6	3.5	-0.1	1.3	2.0	1.9	2.0	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.7	2.0	1.0	2.0	2.0
Exportations	2.8	-25.1	0.7	1.4	1.8	2.5	2.1	1.7	1.8	1.8	1.9	2.0	-2.9	-0.2	1.9	-5.8	2.0	1.9
Importations	2.9	-0.4	-8.6	1.0	2.2	2.6	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6	-0.5	0.6	2.6	-1.4	2.5	2.6
Variation des Stocks non Agricoles (2012, G \$)	2.1	23.3	17.3	13.3	11.1	9.6	8.6	7.8	7.3	7.8	8.3	8.8	14.0	9.3	8.1	--	--	--
Ventes Finales	-3.2	0.0	0.6	1.9	2.4	2.2	2.2	2.2	2.1	1.9	1.9	1.8	1.4	1.8	2.0	-0.2	2.2	1.9
Solde Courant International (G \$)	-12.2	-86.2	-38.7	-37.6	-37.8	-35.6	-34.6	-36.8	-39.0	-41.0	-42.9	-44.5	-43.7	-36.2	-41.8	--	--	--
% du PIB	-0.4	-2.7	-1.2	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0	-1.1	-1.1	-1.2	-1.2	-1.3	-1.3	-1.1	-1.2	--	--	--
Bénéf. des Entrepr. avant Impôts	9.4	-14.5	15.4	-4.5	1.2	1.2	1.1	2.3	2.2	2.3	3.6	3.6	5.6	0.7	2.3	0.8	1.4	3.0
% du PIB	14.4	13.9	14.2	14.0	13.9	13.8	13.7	13.6	13.6	13.5	13.5	13.5	14.2	13.8	13.6	--	--	--
Indice du PIB (a/a)	3.1	2.3	2.4	2.1	1.9	2.4	2.3	2.4	2.3	2.1	2.1	2.0	2.5	2.2	2.1	2.1	2.4	2.0
PIB Nominal	5.6	-1.5	5.9	2.2	4.1	4.1	4.1	3.8	3.7	3.9	3.8	3.8	4.2	3.6	3.8	3.0	4.0	3.8
Population Active	2.2	1.6	0.4	0.7	0.1	0.0	-0.2	-0.2	0.1	0.2	0.4	0.5	1.9	0.3	0.1	1.2	-0.1	0.3
Emplois	2.7	0.4	-0.1	2.2	-0.5	0.2	0.2	0.2	0.6	0.6	0.8	0.9	1.4	0.4	0.5	1.3	0.0	0.7
Emplois (variation en milliers)	141	20	-6	112	-27	9	12	12	30	33	44	49	300	75	107	267	7	156
Taux de Chômage (%)	6.6	6.9	7.0	6.7	6.9	6.8	6.7	6.6	6.5	6.4	6.3	6.2	6.8	6.7	6.4	--	--	--
Revenu Personnel Disponible	2.3	2.8	3.3	5.7	1.7	2.4	2.7	2.9	3.4	3.4	3.6	3.6	4.6	3.0	3.2	3.5	2.4	3.5
Taux d'Épargne Personnelle (%)	5.2	4.6	4.7	5.3	4.8	4.6	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	4.0	4.9	4.5	4.1	--	--	--
Ind. des Prix à la Cons. (a/a)	2.3	1.8	2.0	2.2	2.0	2.4	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.2	2.0	2.2	2.1	2.0
Indice de Référence (a/a) **	2.3	2.6	2.7	2.8	2.5	2.3	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.6	2.2	2.0	2.8	2.0	2.0
Inflation BdC (a/a) ***	2.8	3.1	3.2	2.9	2.6	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	3.0	2.2	2.0	2.9	2.0	2.0
Mises en Chantier (milliers)	223	282	272	249	256	246	237	232	232	230	229	225	256	242	229	--	--	--
Prix de l'Immobilier Résidentiel (a/a)	-1.4	-2.2	0.9	-0.6	4.4	5.0	3.1	3.7	4.3	4.6	4.4	4.2	-0.8	4.1	4.4	-0.6	3.7	4.2
PIB Réel / Travailleur (a/a)	1.0	0.2	0.2	-0.4	0.2	1.2	0.8	1.6	1.3	1.3	1.1	1.0	0.2	0.9	1.2	-0.4	1.6	1.0

P : Prévisions des Services économiques TD en date de décembre 2025.

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	2025				2026				2027				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	25P	26P	27P	25P	26P	27P
PIB Réel	-0.6	3.8	2.8	1.1	2.1	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.2	2.1	1.8	2.2	2.0
Dépenses de Consommation	0.6	2.5	2.7	0.9	2.0	2.2	2.4	2.1	1.9	1.9	1.9	1.9	2.5	2.0	2.0	1.7	2.2	1.9
Biens Durables	-3.4	2.3	1.2	-7.0	2.3	3.0	4.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.1	0.8	3.6	-1.8	3.3	3.5
Investiss. Fixe non Résidentiel	9.5	7.3	4.1	2.4	2.8	3.6	3.6	2.9	2.6	2.6	2.8	2.8	4.2	3.4	2.9	5.8	3.2	2.7
Structures non Résidentielles	-3.1	-7.5	-3.0	-2.0	0.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	2.0	2.0	-4.7	-0.9	1.2	-3.9	0.7	1.5
Équipements et PPI*	13.4	11.8	6.0	3.5	3.5	4.3	4.2	3.4	3.0	3.0	3.0	3.0	6.9	4.5	3.3	8.6	3.9	3.0
Investissement Résidentiel	-1.0	-5.1	-6.0	-2.0	1.5	4.0	5.0	6.0	6.0	4.7	4.0	3.6	-2.1	0.6	5.1	-3.5	4.1	4.6
Dépenses Publiques	-1.0	-0.1	0.5	-2.0	1.8	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	1.0	0.9	1.2	0.6	1.1	-0.6	1.3	1.0
Demande Intérieure Finale	1.4	2.4	2.2	0.5	2.1	2.3	2.4	2.2	2.0	2.0	2.0	1.9	2.3	1.9	2.1	1.6	2.3	2.0
Exportations	0.2	-1.8	-2.5	1.0	2.0	2.5	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	0.4	1.3	3.0	-0.8	2.6	3.0
Importations	38.0	-29.3	-6.0	0.8	2.7	3.0	3.7	3.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	-1.0	2.9	-1.9	3.2	2.5
Variation des stocks des Entreprises	172.0	-18.3	-19.4	14.1	19.4	21.9	24.4	26.9	26.9	26.9	26.9	26.9	37.1	23.1	26.9	--	--	--
Ventes Finales	-3.2	7.5	2.8	0.5	2.0	2.3	2.3	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.2	2.1	1.8	2.2	2.0
Bénéf. des Entrepr. avant Impôts (incluant la TVA et la DDA)	-4.7	0.7	-7.9	-7.2	-9.1	11.0	5.8	7.1	10.3	7.6	3.4	4.2	1.8	-1.7	7.4	-4.8	3.4	6.3
% du PIB	13.1	12.9	12.4	12.1	11.7	11.8	11.9	11.9	12.1	12.2	12.2	12.2	12.6	11.8	12.1	--	--	--
Déflateur du PIB (a/a)	2.6	2.5	3.0	2.9	2.7	2.8	2.5	2.6	2.4	2.4	2.3	2.3	2.7	2.6	2.3	2.9	2.6	2.3
PIB Nominal	2.9	6.0	6.9	3.3	4.9	4.9	5.0	4.6	4.4	4.4	4.1	4.4	4.8	4.9	4.5	4.8	4.8	4.3
Population Active	5.2	0.3	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	1.6	0.4	0.3	1.5	0.3	0.3
Emplois	1.3	0.7	0.3	0.1	0.5	0.7	0.7	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3	0.9	0.5	0.5	0.6	0.6	0.4
Emplois (variation en milliers)	521	280	110	50	188	291	290	240	210	120	120	120	1478	774	788	961	1009	570
Taux de Chômage (%)	4.1	4.2	4.3	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	4.3	4.2	4.0	--	--	--
Revenu Personnel Disponible	5.8	5.3	0.4	2.8	8.8	5.4	5.1	4.7	5.4	4.9	4.9	4.8	4.2	5.0	5.0	3.5	6.0	5.0
Taux d'Épargne Personnelle (%)	5.2	5.3	4.1	3.9	4.7	4.8	4.8	5.0	5.3	5.5	5.7	5.9	4.6	4.8	5.6	--	--	--
Ind. des Prix à la Cons. (a/a)	2.7	2.5	2.9	2.7	2.5	2.9	2.8	2.9	2.7	2.5	2.3	2.3	2.7	2.8	2.4	2.7	2.9	2.3
IPC Global (a/a)	3.1	2.8	3.0	2.9	2.9	3.2	3.0	2.9	2.5	2.3	2.2	2.2	3.0	3.0	2.3	2.9	2.9	2.2
Indice des Prix PCE (a/a)	2.8	2.7	2.9	3.0	3.0	3.1	2.9	2.6	2.3	2.0	2.0	2.0	2.8	2.9	2.1	3.0	2.6	2.0
Mises en Chantier (millions)	1.40	1.35	1.33	1.26	1.29	1.33	1.38	1.42	1.46	1.48	1.50	1.52	1.34	1.36	1.49	--	--	--
Production Horaire Réelle (a/a)**	1.2	1.5	2.0	2.0	2.7	2.2	1.3	1.2	1.2	1.3	1.4	1.4	1.7	1.8	1.3	2.0	1.2	1.4

* Produits de propriété intellectuelle. ** Secteur non agricole. P = Prévisions des Services économiques TD en date de décembre 2025. Pour le T3 2025, les indicateurs de l'inflation et du marché de l'emploi sont des données historiques, pas des prévisions.

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			
	2025P	2026P	2027P
PIB Réel (variation annuelle, en %)			
G7 (42.4%)*	1.5	1.6	1.7
États-Unis	2.0	2.2	2.1
Japon	1.3	0.6	0.8
Zone euro	1.4	0.9	1.3
Allemagne	0.3	1.0	1.7
France	0.8	1.1	1.4
Italie	0.6	0.6	0.9
Royaume-Uni	1.4	0.9	1.5
Canada	1.7	1.3	1.7
Indice des Prix à la Consommation (variation annuelle, en %)			
G7	2.3	2.0	2.0
États-Unis	2.7	2.8	2.4
Japon	3.2	3.2	1.8
Zone euro	2.2	1.7	1.7
Allemagne	2.2	2.0	2.0
France	1.2	1.9	1.8
Italie	1.7	1.6	2.0
Royaume-Uni	3.4	2.4	2.0
Canada	2.1	2.2	2.0
Taux de Chômage (moyenne annuelles, en %)			
États-Unis	4.3	4.2	4.0
Japon	2.5	2.3	2.3
Zone euro	6.4	6.4	6.2
Allemagne	6.2	5.6	5.4
France	7.6	7.2	7.0
Italie	6.5	7.0	6.8
Royaume-Uni	4.7	4.5	4.3
Canada	6.8	6.7	6.4
*Part du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2022.			
Prévisions en date de décembre 2025.			
Sources : Bureaux de statistiques nationaux, Services économiques TD.			

Perspectives Économiques Mondiales				
Variation Annuelle en % (Sauf Indication Contraire)				
Part du PIB mondial en 2022		Prévisions		
PIB réel	(%)	2025P	2026P	2027P
Monde	100.0	3.4	3.0	3.0
Amérique du Nord	18.9	1.8	2.1	2.1
États-Unis	15.5	2.0	2.2	2.1
Canada	1.4	1.7	1.3	1.7
Mexique	1.9	0.4	1.1	2.1
Union Européenne (UE-28)	14.9	1.5	1.3	1.5
Zone Euro (UE-19)	12.0	1.4	0.9	1.3
Allemagne	3.3	0.3	1.0	1.7
France	2.3	0.8	1.1	1.4
Italie	1.9	0.6	0.6	0.9
Pays Adhérents	2.8	3.0	3.0	2.3
Royaume-Uni	2.3	1.4	0.9	1.5
Asie	45.0	4.6	3.8	3.9
Japon	3.8	1.3	0.6	0.8
APIN	3.5	3.4	2.5	2.2
Hong Kong	0.3	3.4	2.3	2.4
Corée	1.7	1.1	2.3	2.3
Singapour	0.4	4.0	2.2	2.4
Taiwan	1.0	7.2	3.1	2.1
Russie	2.9	1.0	0.8	0.9
Australie et Nouvelle-Zélande	1.2	1.8	2.3	2.3
Pays d'Asie en Voie de Développement	32.8	5.6	4.7	4.8
ASEAN-5	5.2	4.9	4.8	4.8
Chine	18.4	5.0	4.5	4.2
Inde**	7.3	7.5	6.4	6.2
Amérique Centrale et Amérique du Sud	5.4	3.1	2.0	2.3
Brésil	2.3	2.6	1.4	2.1
Autres Pays en Voie de Développement	12.7	3.9	3.6	3.2
Autres Pays industrialisés	3.4	1.2	1.4	2.2
Royaume-Uni	2.3	1.4	0.9	1.5
* Part du PIB mondial en fonction de la parité des pouvoirs d'achat.				
Prévisions en date de décembre 2025.				
** 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	2025				2026				2027			
	T1	T2	T3	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Brut (WTI, \$US/baril)	72	64	65	60	58	60	61	63	65	67	69	70
Gaz naturel (\$US/mBTU)	4.20	3.19	3.03	4.10	4.20	3.90	3.90	3.70	3.60	3.50	3.50	3.50
Or (\$US/once troy)	2856	3284	3455	4050	4000	4200	4100	4050	4000	4000	3950	3950
Argent (\$US/once troy)	31.86	33.65	39.51	50.00	47.00	51.00	50.00	49.00	47.00	47.00	45.00	45.00
Cuivre (cents/livre)	423	432	444	485	495	490	470	465	470	470	470	470
Nickel (\$US/livre)	7.06	6.88	6.81	6.70	6.80	6.85	6.90	6.90	7.00	7.05	7.10	7.15
Aluminium (cents/livre)	119	111	119	125	122	120	120	119	118	118	118	118
Blé (\$US/livre)	5.65	5.34	4.88	5.33	5.30	5.55	5.70	5.85	5.90	5.90	6.00	6.00
P: Prévisions des Services économiques TD en date de décembre 2025. Toutes les prévisions sont des moyennes de période.												
Sources : Bloomberg, USDA (Haver), Services économiques TD.												

**Pour toute demande de renseignements des médias,
veuillez contacter Oriana Kobelak au 416-982-8061.**

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.