

Prévisions économiques trimestrielles

Composer avec les montagnes russes tarifaires

17 juin 2025

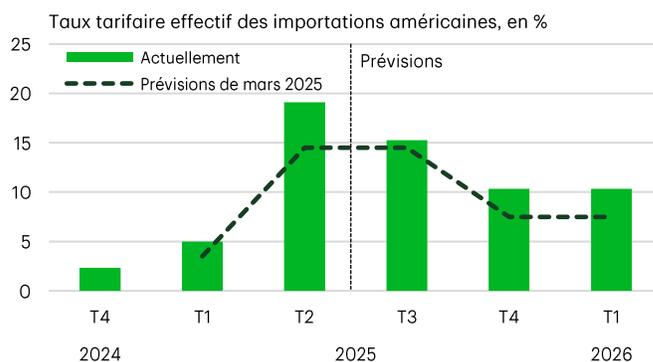
Faits saillants

- L'économie mondiale continue de composer avec les montagnes russes tarifaires, et nos prévisions économiques reposent sur des hypothèses quant à l'endroit exact où s'arrêteront les wagons. Les droits de douane devraient baisser au cours des prochains mois, mais ils resteront beaucoup plus élevés qu'avant les élections.
- Les perspectives économiques aux États-Unis se sont légèrement assombries cette année, car l'incertitude liée aux politiques et la hausse des coûts pèsent sur les dépenses. Les réductions de taux de la Réserve fédérale américaine (la Fed) plus tard cette année donneront un coup de pouce, et la dynamique devrait s'accélérer l'an prochain grâce aux réductions d'impôt et à la trêve tarifaire.
- Les turbulences tarifaires ont perturbé la dynamique économique cette année, mais une lueur d'espoir se profile à l'horizon. Nous anticipons un retour à la croissance tendancielle l'an prochain, grâce à l'avancée des négociations commerciales, à la baisse des taux d'intérêt et à des initiatives gouvernementales ciblées visant à améliorer les opportunités nationales.

Les changements spectaculaires liés aux politiques à Washington continuent d'influencer les perspectives économiques mondiales. Depuis nos prévisions de mars, la situation a été mouvementée, car les droits de douane du « jour de la libération » se sont d'abord révélés beaucoup plus élevés que prévu, pour ensuite être reportés. La trajectoire de la politique tarifaire américaine demeure très incertaine, et cette politique constitue le principal impondérable de nos prévisions. Nos perspectives mondiales reposent sur une trajectoire supposée des droits de douane américains, qui équilibre la probabilité d'accords tarifaires au cours des prochains mois avec le désir de l'administration d'utiliser les droits de douane pour accroître les revenus et encourager le rapatriement de la production manufacturière dans des secteurs clés.

Depuis mars, nous avons appris que même lorsqu'un pays comme le Royaume-Uni conclut un « accord » commercial, les droits de douane « réciproques » de 10 % ne sont pas annulés. Si l'on ajoute à cela les droits de douane sectoriels supplémentaires qui devraient être imposés sous peu, notre hypothèse concernant le taux tarifaire effectif aux États-Unis est plus élevée que celle de nos dernières prévisions (graphique 1). Cela a entraîné une révision à la baisse de nos perspectives de croissance aux États-Unis, qui devraient s'établir à 1,7 % cette année, avant de s'améliorer à un rythme de 2,1 % l'an prochain, grâce aux réductions d'impôt.

Graphique 1 : Les prévisions supposent que les droits de douane baisseront, mais qu'ils ne disparaîtront pas



Source : Services économiques TD.

L'économie mondiale continue de s'essouffler. Le taux de croissance mondiale devrait passer de 3,2 % en 2024 à 3 % cette année et à 2,8 % en 2026, car le ralentissement cyclique naturel coïncide avec l'effet des droits de douane. Nous avons déjà revu à la baisse la croissance mondiale en mars à cause des menaces tarifaires des États-Unis, et les prévisions ont peu changé cette année. Les nouvelles révisions à la baisse du taux de croissance en Amérique du Nord sont largement neutralisées par un début d'année plus vigoureux en Europe et en Asie. L'économie chinoise devrait ralentir, pour passer de 5 % l'an dernier à 4,6 % cette année, sans modification par rapport à nos prévisions précédentes. Nous nous attendons toujours à ce que l'effet négatif des droits de douane américains sur l'activité chinoise soit compensé par des mesures de relance budgétaire ou monétaire.

La résilience des États-Unis sera mise à l'épreuve

L'économie américaine est demeurée remarquablement résiliente jusqu'à maintenant, malgré l'incertitude qui plane sur la politique tarifaire. Toutefois, dans bien des cas, il peut être difficile de distinguer les signaux du bruit, car les changements de politique tarifaire ont contribué à la volatilité extrême des données économiques. La croissance économique au premier trimestre en est un bon exemple. Une très légère contraction est attribuable à une hausse de 43 % des importations, car les entreprises se sont empressées d'expédier leurs marchandises avant l'entrée en vigueur des droits de douane. La croissance de la demande intérieure finale, qui ne tient pas compte des répercussions sur le commerce et la constitution des stocks et qui est donc une représentation plus fidèle de la production intérieure au cours de ce trimestre, a été résiliente, s'établissant à 2 %. Ce rythme est tout de même inférieur au taux de 3 % observé l'an dernier, mais il n'est pas aussi mauvais que le laissent entendre les manchettes.

Cela dit, le comportement des consommateurs a été marqué par la prudence. Après une rafale d'achats de véhicules pour devancer les hausses de prix liées aux droits de douane, les ventes d'automobiles ont chuté en mai. L'activité sur le marché du logement est faible, car la hausse des coûts d'emprunt et l'incertitude étouffent la demande. Dans l'ensemble, les dépenses de consommation ont ralenti en avril, même si les gains

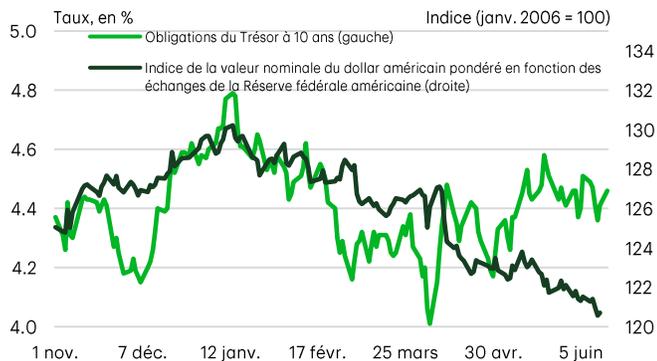
de revenus sont demeurés robustes. Le taux d'épargne des particuliers a ainsi atteint son niveau le plus élevé depuis un an, ce qui donne à penser que les consommateurs seront un peu plus en mesure de dépenser, si l'incertitude s'estompe.

La croissance vigoureuse des revenus personnels a été soutenue par un marché de l'emploi qui a mieux résisté que ce que nous avons inclus dans nos prévisions de mars. Les gains mensuels d'emplois ont ralenti par rapport à il y a quelques mois, mais le taux de chômage demeure stable à 4,2 % depuis environ un an maintenant. La croissance des salaires a légèrement ralenti, mais demeure supérieure au taux d'inflation, ce qui préserve le pouvoir d'achat des consommateurs.

Malheureusement, l'inflation devrait augmenter au cours des prochains mois, car les droits de douane se répercuteront sur les prix à la consommation. Nous nous attendons à ce que des droits de douane sectoriels soient imposés sur les produits pharmaceutiques, les semi-conducteurs, le bois d'œuvre et le cuivre. Ils s'ajoutent à ceux sur les automobiles ainsi que sur l'acier et l'aluminium. D'ici la fin de l'année, nous supposons que des accords seront conclus avec bon nombre des plus grands partenaires commerciaux des États-Unis, ce qui permettra de supprimer les droits de douane « universels » de 10 % imposés à la plupart des pays. En revanche, la Chine devrait continuer de faire face à des droits de douane de 30 %, ce qui, combiné aux droits de douane sectoriels, rapporterait le taux effectif global américain à 10 %.

La résilience de l'économie américaine devrait s'estomper légèrement au deuxième semestre de cette année, lorsque la croissance retombera à un rythme inférieur à la tendance et que le taux de chômage augmentera. Ainsi, la Fed sera incitée à enfin recommencer à réduire les taux d'intérêt plus tard cette année. D'ici la réunion de septembre du Federal Open Market Committee (FOMC), les dirigeants de la banque centrale devraient être davantage convaincus que l'effet inflationniste des droits de douane est temporaire, ce qui ouvrirait la voie à trois réductions d'un quart de point d'ici la fin de l'année ainsi qu'à de nouvelles réductions en 2026, avant d'atteindre notre estimation du taux neutre. Cela devrait contribuer à réduire les taux obligataires à long terme et les coûts d'emprunt connexes vers la fin de l'année. Cela se traduirait par

Graphique 2 : Les investisseurs fuient les actifs américains



Source : Réserve fédérale américaine et Services économiques TD.

un coup de pouce très nécessaire pour le marché du logement, qui devrait être un facteur clé de la croissance l'an prochain.

Un facteur susceptible de limiter la baisse des taux des obligations du Trésor est une augmentation soutenue de la prime à l'échéance. Les taux des obligations du Trésor à long terme ont augmenté depuis mars, car les projets des États-Unis en lien avec la réduction des impôts, qui accroîtront le déficit, ont amené les investisseurs à exiger une plus grande compensation pour prêter au gouvernement américain (graphique 2). Le dollar américain a également été durement touché, les investisseurs préférant se diversifier dans d'autres parties du monde. Nous ne pensons pas que ce processus soit terminé et nous nous attendons à ce que le dollar américain se déprécie davantage, en particulier par rapport aux autres pays du G7. La forme finale que prendra le projet de loi sur les réductions d'impôt qui est actuellement à l'étude au Congrès est une autre source d'incertitude dans les prévisions. Nos prévisions supposent que les réductions d'impôt de la Tax Cut and Jobs Act (TCJA) seront prolongées, et que d'autres réductions seront ajoutées. Ces prévisions demeurent inchangées par rapport à mars et ajoutent de 0,1 à 0,2 point de pourcentage aux prévisions de croissance américaine l'an prochain.

L'économie canadienne ploie sous le poids des droits de douane

L'économie canadienne s'est légèrement redressée en 2025, mais peu de prévisionnistes revoient leurs prévisions à la hausse. L'ombre projetée par les droits de douane américains sur les entreprises canadiennes devrait entraîner un repli de l'économie jusqu'au milieu de l'année et faire grimper le taux de chômage à son plus haut niveau depuis 2012. Les droits de douane auxquels le Canada sera assujéti à l'avenir sont également très incertains. À l'heure actuelle, le Canada est confronté à un taux effectif global américain de 10 % à 12 %, et nous supposons qu'il sera réduit de moitié d'ici le quatrième trimestre, étant donné que davantage d'exportations canadiennes seront conformes à l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM) et pourront bénéficier d'une exemption complète. Nous avons de nouveau revu à la baisse nos prévisions de croissance pour le Canada en 2025, mais nous prévoyons un retour au dynamisme l'an prochain grâce à une trêve commerciale, à une baisse des taux d'intérêt et à une augmentation des dépenses publiques.

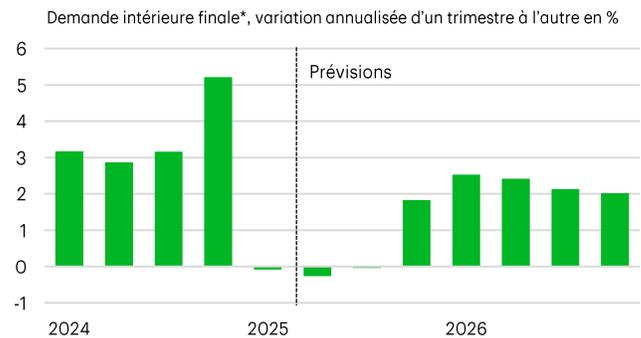
Les répercussions des droits de douane sur l'économie canadienne sont évidentes dans les données économiques. Plus directement, les exportations vers les États-Unis ont chuté après avoir bondi pendant l'hiver et ont reculé de 14 % par rapport à avril l'an dernier. Les consommateurs ont également hésité à faire des achats importants, comme une propriété ou une voiture, car ils craignent de perdre leur emploi ou d'être confrontés à une baisse des revenus de leur entreprise. Les investissements des entreprises dans la machinerie et l'équipement ont été supérieurs aux attentes en début d'année, mais cela est peut-être trompeur, car ils pourraient représenter une certaine tentative de devancement à l'égard des hausses de prix liées aux droits de douane. Comme on s'y attend en période de faiblesse du cycle économique, les investissements des entreprises devraient se contracter fortement au milieu de l'année, car l'incertitude quant à l'accès du Canada à son plus grand marché pèse sur les dépenses des entreprises.

Grâce à l'élimination de la taxe sur le carbone des consommateurs et à la baisse des prix de l'énergie, l'inflation globale a récemment diminué. Toutefois, les mesures d'inflation de base privilégiées de la Bdc ont

récemment progressé plus que prévu, ce qui la place dans une situation difficile lorsqu'il s'agit d'envisager d'autres réductions de taux. Nous pensons qu'à mesure que les répercussions économiques des droits de douane se feront sentir, la BdC procédera à deux autres baisses d'un quart de point plus tard cette année, ce qui porterait le taux du financement à un jour à 2,25%. Cela devrait soutenir davantage la croissance, en particulier dans l'investissement résidentiel, où la demande accumulée de logements recommencera à contribuer à la croissance au cours du deuxième semestre de cette année.

L'autre nouveauté depuis le mois de mars est d'ordre politique : le gouvernement libéral minoritaire du premier ministre Carney devrait augmenter ses dépenses pour répondre aux hostilités commerciales provenant des États-Unis. Une modeste baisse de l'impôt sur le revenu des particuliers devrait donner un petit coup de pouce aux revenus à court terme, et l'augmentation des dépenses militaires semble être la prochaine priorité alors que le Canada s'efforce d'atteindre les cibles de l'Organisation du traité de l'Atlantique Nord (OTAN). On s'attend à ce que des investissements dans les infrastructures nécessaires à l'« édification de la nation » suivent, mais il reste à voir si les mesures prises permettront réellement d'atteindre l'objectif du gouvernement « d'entreprendre la plus vaste transformation de son économie depuis la Deuxième Guerre mondiale ». En 2026, les dépenses publiques augmenteront considérablement (graphique 3), une augmentation qui contribue à porter nos prévisions à la hausse, même si le gouvernement fédéral s'est engagé, dans son récent discours du Trône, à limiter la croissance des dépenses d'exploitation, ce qui laisse entrevoir un resserrement important dans d'autres domaines.

Graphique 3 : L'économie canadienne stagne en 2025



* La demande intérieure finale comprend les dépenses publiques, des ménages et des entreprises, mais exclut les fluctuations du commerce et des stocks.
Source : Statistique Canada/Haver Analytics et Services économiques TD.

Prévisions financières

Perspectives des Indicateurs Financiers												
Taux d'intérêt	2024				2025				2026			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Canada												
Taux cible du financement à un jour (%)	5.00	4.75	4.25	3.25	2.75	2.75	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	4.99	4.64	3.96	3.16	2.62	2.50	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Rendem. oblig. d'État 2 ans (%)	4.17	3.99	2.91	2.93	2.46	2.71	2.60	2.55	2.50	2.50	2.50	2.50
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	3.51	3.51	2.73	2.96	2.61	2.98	3.00	2.95	2.90	2.90	2.90	2.90
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	3.45	3.50	2.95	3.23	2.97	3.38	3.25	3.20	3.15	3.15	3.15	3.15
Rendem. oblig. d'État 30 ans (%)	3.37	3.37	3.14	3.33	3.23	3.64	3.55	3.50	3.45	3.45	3.45	3.45
Écart oblig. 10 et 2 ans (%)	-0.72	-0.49	0.04	0.30	0.51	0.67	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65
État-Unis												
Taux cible des fonds fédéraux (%)	5.50	5.50	5.00	4.50	4.50	4.50	4.25	3.75	3.75	3.25	3.25	3.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	5.23	5.22	4.52	4.23	4.21	4.34	3.90	3.65	3.40	3.15	3.15	3.15
Taux bons du Trésor 2 ans (%)	4.59	4.71	3.66	4.25	3.89	4.03	3.83	3.58	3.25	3.25	3.25	3.25
Taux bons du Trésor 5 ans (%)	4.21	4.33	3.58	4.38	3.96	4.12	4.00	3.85	3.70	3.70	3.70	3.70
Taux bons du Trésor 10 ans (%)	4.20	4.36	3.81	4.58	4.23	4.52	4.50	4.25	4.00	4.00	4.00	4.00
Taux bons du Trésor 30 ans (%)	4.34	4.51	4.14	4.78	4.59	4.99	4.95	4.65	4.30	4.30	4.30	4.30
Écart bons du Trésor 10 et 2 ans (%)	-0.39	-0.35	0.15	0.33	0.34	0.49	0.67	0.67	0.75	0.75	0.75	0.75
Écarts Canada- É.-U.												
Écart bons du Trésor 3 mois Can - É.-U.	-0.24	-0.58	-0.56	-1.07	-1.59	-1.84	-1.65	-1.40	-1.15	-0.90	-0.90	-0.90
Écart bons du Trésor 10 ans Can - É.-U.	-0.75	-0.86	-0.86	-1.35	-1.26	-1.14	-1.25	-1.05	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85

P: Prévisions des Services économiques TD en date de juin 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	2024				2025				2026			
		T1	T2	T3	T4	T1	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Taux de change au dollar U.S.													
Euro	USD par EUR	1.08	1.07	1.12	1.04	1.08	1.14	1.16	1.19	1.20	1.20	1.20	1.20
Livre sterling	USD par GBP	1.26	1.26	1.34	1.25	1.29	1.35	1.38	1.41	1.40	1.40	1.40	1.40
Yen japonais	JPY par USD	151	161	143	157	150	145	143	142	141	140	140	139
Renminbi chinois	CNY par USD	7.22	7.27	7.02	7.30	7.26	7.40	7.35	7.30	7.25	7.20	7.15	7.10
Taux de change au dollar canadien													
Dollar U.S.	USD par CAD	0.74	0.73	0.74	0.69	0.70	0.73	0.73	0.73	0.74	0.74	0.75	0.75
Euro	CAD par EUR	1.46	1.47	1.51	1.49	1.55	1.57	1.61	1.63	1.63	1.62	1.61	1.60
Livre sterling	CAD par GBP	1.71	1.73	1.81	1.80	1.85	1.86	1.90	1.92	1.90	1.89	1.88	1.86
Yen japonais	JPY par CAD	111.7	117.6	106.0	109.3	104.2	104.7	103.7	103.4	103.6	103.9	104.1	104.4
Renminbi chinois	CNY par CAD	5.34	5.31	5.19	5.07	5.05	5.37	5.33	5.33	5.33	5.34	5.33	5.34

P: Prévisions des Services économiques TD en date de juin 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	2024				2025				2026				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	24	25P	26P	24	25P	26P
PIB réel	2.1	2.5	2.4	2.1	2.2	-2.0	-1.0	1.1	1.4	2.1	2.1	1.8	1.6	0.9	1.1	2.3	0.1	1.9
Dépenses de Consommation	3.2	1.7	4.4	4.9	1.2	0.1	-0.5	1.2	1.0	1.3	1.4	1.4	2.4	1.9	0.9	3.5	0.5	1.3
Biens Durables	-1.8	-7.2	13.1	17.2	-5.6	-12.0	-3.0	2.0	2.0	4.5	3.5	2.0	3.8	0.0	1.1	4.9	-4.8	3.0
Investiss. Fixe non Résidentiel	-0.3	11.5	-8.1	4.6	2.7	-9.1	-4.0	1.9	2.3	2.8	2.3	1.9	-1.9	-1.0	0.7	1.7	-2.2	2.3
Structures non Résidentielles	1.6	9.6	-0.8	1.4	-6.1	-4.0	-3.0	1.0	2.0	3.0	2.5	2.0	-2.1	-1.9	1.0	2.9	-3.1	2.4
Équipements et PPI*	-2.1	13.4	-14.6	7.7	11.7	-13.4	-4.8	2.7	2.5	2.6	2.1	1.8	-1.7	-0.2	0.4	0.5	-1.4	2.2
Investissement Résidentiel	-4.5	-9.4	5.4	16.8	-10.9	-2.0	2.0	3.0	2.8	2.6	2.5	2.4	-0.6	0.1	2.3	1.6	-2.1	2.6
Dépenses Publiques	7.1	5.8	5.3	3.1	-0.8	3.3	4.1	3.9	4.0	5.9	4.6	3.4	4.2	2.8	4.4	5.3	2.6	4.5
Demande Intérieure Finale	3.2	2.9	3.2	5.2	-0.1	-0.3	0.4	2.1	2.0	2.7	2.4	2.0	2.1	1.6	1.9	3.6	0.5	2.3
Exportations	-0.7	-4.8	-0.6	7.1	6.7	-22.5	-4.5	14.9	3.9	2.5	2.0	2.0	0.6	-1.9	2.2	0.2	-2.4	2.6
Importations	-1.1	0.0	-1.0	2.5	4.4	-10.4	-1.7	14.7	4.5	3.7	2.3	2.3	0.7	0.0	3.9	0.1	1.3	3.2
Variation des Stocks non Agricoles (2012, G \$)	21.4	28.5	22.8	-6.5	7.2	20.2	16.2	12.2	10.0	8.5	7.5	6.7	16.6	14.0	8.2	--	--	--
Ventes Finales	4.2	1.8	4.0	9.9	-1.7	-2.3	1.1	2.7	2.4	3.0	2.5	2.2	2.6	1.8	2.1	4.9	-0.1	2.5
Solde Courant International (G \$)	-9.2	-21.3	-11.5	-14.2	-8.5	-45.4	-50.3	-44.6	-47.6	-52.0	-53.9	-55.5	-14.1	-37.2	-52.3	--	--	--
% du PIB	-0.3	-0.7	-0.4	-0.5	-0.3	-1.4	-1.6	-1.4	-1.5	-1.6	-1.6	-1.7	-0.5	-1.2	-1.6	--	--	--
Bénéf. des Entrepr. avant Impôts	-32.7	11.5	-7.8	27.9	5.4	-16.6	-1.3	3.6	2.6	3.9	4.6	4.2	-3.1	2.3	1.6	-3.0	-2.6	3.8
% du PIB	13.0	13.2	12.8	13.4	13.4	12.9	12.8	12.8	12.7	12.7	12.8	12.8	13.1	13.0	12.8	--	--	--
Indice du PIB (a/a)	3.5	3.9	2.8	2.3	3.2	1.8	1.9	1.8	1.7	2.6	2.4	2.0	3.1	2.2	2.2	2.3	1.8	2.0
PIB Nominal	1.1	6.9	5.0	5.8	4.9	-3.3	1.9	4.3	3.6	4.2	4.1	3.8	4.7	3.2	3.3	4.7	1.9	3.9
Population Active	2.3	3.8	1.9	2.7	2.2	1.3	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	3.0	1.8	0.1	2.7	0.9	0.1
Emplois	1.7	2.1	0.8	1.9	2.7	-0.3	-1.0	-0.4	0.5	1.4	1.2	0.8	1.9	1.0	0.4	1.6	0.3	1.0
Emplois (variation en milliers)	85	105	40	97	141	-15	-54	-19	25	70	62	43	382	217	75	327	53	200
Taux de Chômage (%)	5.9	6.3	6.6	6.7	6.6	7.0	7.2	7.3	7.2	6.9	6.7	6.5	6.4	7.0	6.8	--	--	--
Revenu Personnel Disponible	4.8	11.8	11.5	2.5	3.4	4.1	2.9	2.2	1.4	2.9	3.5	3.4	7.5	4.7	2.6	7.6	3.1	2.8
Taux d'Épargne Personnelle (%)	4.7	6.2	7.2	6.0	5.7	6.5	6.7	6.5	6.1	6.0	6.0	6.0	6.0	6.4	6.0	--	--	--
Ind. des Prix à la Cons. (a/a)	2.9	2.8	2.1	1.9	2.3	2.0	2.3	2.4	2.1	2.3	2.1	2.0	2.4	2.2	2.1	1.9	2.4	2.0
Indice de Référence (a/a) **	2.2	1.8	1.6	1.6	2.3	2.6	2.7	2.7	2.4	2.2	2.1	2.1	1.8	2.6	2.2	1.6	2.7	2.1
Inflation BdC (a/a) ***	3.3	3.0	2.7	2.7	2.8	3.1	3.1	2.9	2.6	2.4	2.2	2.1	2.9	3.0	2.3	2.7	2.9	2.1
Mises en Chantier (milliers)	244	250	238	248	223	280	253	238	228	219	220	220	245	249	222	--	--	--
Prix de l'Immobilier Résidentiel (a/a)	4.3	-2.7	0.6	4.9	-1.8	-2.7	-2.5	-3.2	3.5	5.0	6.1	6.2	1.7	-2.6	5.2	4.9	-3.2	6.2
PIB Réel / Travailleur (a/a)	-1.4	-0.9	0.3	0.7	0.4	-0.1	-0.5	-0.2	0.2	0.8	1.0	0.9	-0.3	-0.1	0.7	0.7	-0.2	0.9

P : Prévisions des Services économiques TD en date de juin 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	2024				2025				2026				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	24	25P	26P	24	25P	26P
PIB Réel	1.6	3.0	3.1	2.4	-0.2	2.7	1.2	1.7	2.3	2.3	2.3	2.2	2.8	1.7	2.1	2.5	1.3	2.3
Dépenses de Consommation	1.9	2.8	3.7	4.0	1.2	2.0	0.5	1.5	2.1	2.2	2.1	2.1	2.8	2.2	1.8	3.1	1.3	2.1
Biens Durables	-1.7	5.4	7.6	12.4	-3.8	-2.0	-5.5	2.3	5.3	5.3	3.5	3.5	3.3	1.5	2.6	5.8	-2.3	4.4
Investiss. Fixe non Résidentiel	4.5	3.9	4.0	-3.0	10.4	-4.5	-1.7	2.0	3.0	4.0	3.6	3.0	3.6	1.7	2.0	2.3	1.4	3.4
Structures non Résidentielles	6.2	0.2	-5.0	2.9	-1.5	-2.0	-4.0	0.0	3.0	4.0	4.0	3.0	3.5	-1.3	1.5	1.0	-1.9	3.5
Équipements et PPI*	4.8	6.4	6.7	-4.5	12.6	-5.1	-1.0	2.5	3.0	3.9	3.5	3.0	3.4	2.4	2.1	3.2	2.0	3.4
Investissement Résidentiel	13.7	-2.8	-4.3	5.5	-0.6	-5.9	-7.1	-1.0	4.2	8.0	10.0	9.8	4.2	-2.0	2.8	2.8	-3.7	8.0
Dépenses Publiques	1.8	3.0	5.1	3.1	-0.7	-0.1	-0.6	-0.3	0.7	0.7	0.9	1.0	3.4	1.1	0.3	3.2	-0.4	0.8
Demande Intérieure Finale	2.7	2.8	3.7	3.0	2.0	0.4	-0.2	1.2	2.1	2.4	2.4	2.3	3.0	1.8	1.6	3.0	0.8	2.3
Exportations	1.9	1.0	9.6	-0.2	2.4	2.0	0.5	1.4	2.6	2.8	3.0	3.0	3.3	2.3	2.2	3.0	1.6	2.9
Importations	6.1	7.6	10.7	-1.9	42.6	-29.9	-2.2	0.0	2.0	3.6	3.6	3.6	5.3	3.4	-0.8	5.5	-0.6	3.2
Variation des stocks des Entreprises	17.7	71.7	57.9	8.9	163.0	-14.3	46.9	67.7	73.6	74.5	74.5	74.5	39.1	65.8	74.3	--	--	--
Ventes Finales	2.1	1.9	3.3	3.3	-2.9	5.9	0.1	1.4	2.2	2.3	2.3	2.2	2.7	1.6	2.0	2.7	1.1	2.3
Bénéf. des Entrepr. avant Impôts (incluant la TVA et la DDA)	-6.8	15.2	-1.6	23.3	-11.8	-37.0	41.2	18.1	10.1	1.1	1.9	2.4	7.9	-1.7	7.7	6.9	-1.9	3.8
% du PIB	12.9	13.2	12.9	13.5	13.0	11.4	12.2	12.7	12.8	12.7	12.6	12.6	13.1	12.3	12.7	--	--	--
Déflateur du PIB (a/a)	2.4	2.6	2.2	2.5	2.6	2.6	3.3	3.1	2.9	2.6	2.0	2.2	2.4	2.9	2.5	2.5	3.1	2.2
PIB Nominal	4.7	5.6	5.0	4.8	3.4	5.4	5.7	3.2	5.4	3.9	4.4	4.6	5.3	4.7	4.6	5.0	4.4	4.6
Population Active	-0.4	0.8	1.4	-0.2	5.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	1.6	0.4	0.4	1.5	0.5
Emplois	1.5	1.3	0.9	1.3	1.3	1.0	0.3	0.3	0.5	0.7	1.0	0.9	1.3	1.0	0.6	1.2	0.7	0.8
Emplois (variation en milliers)	575	514	337	510	521	380	125	125	200	275	380	379	2082	1579	942	1936	1151	1234
Taux de Chômage (%)	3.8	4.0	4.2	4.2	4.1	4.2	4.3	4.5	4.5	4.4	4.3	4.2	4.0	4.3	4.3	--	--	--
Revenu Personnel Disponible	9.2	3.6	1.8	4.9	6.6	4.4	2.5	3.2	5.6	6.3	5.6	5.6	5.3	4.3	4.8	4.8	4.2	5.8
Taux d'Épargne Personnelle (%)	5.4	4.9	4.1	3.8	4.3	4.1	3.6	3.5	3.8	4.2	4.5	4.8	4.6	3.9	4.3	--	--	--
Ind. des Prix à la Cons. (a/a)	3.2	3.2	2.7	2.7	2.7	2.4	3.3	3.1	2.9	3.1	2.4	2.5	3.0	2.9	2.7	2.7	3.1	2.5
IPC Global (a/a)	3.8	3.4	3.3	3.3	3.1	2.8	3.3	3.1	2.7	2.7	2.3	2.2	3.4	3.1	2.5	3.3	3.1	2.2
Indice des Prix PCE (a/a)	3.0	2.7	2.7	2.8	2.8	2.6	3.0	2.9	2.5	2.5	2.0	2.0	2.8	2.8	2.3	2.8	2.9	2.0
Mises en Chantier (millions)	1.4	1.3	1.3	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5	1.4	1.3	1.4	--	--	--
Production Horaire Réelle (a/a)**	3.3	3.0	2.5	2.1	1.3	1.1	0.8	0.8	1.7	1.6	1.6	1.4	2.7	1.0	1.6	2.1	0.8	1.4

* Produits de propriété intellectuelle. ** Secteur non agricole. P = Prévisions des Services économiques TD en date de juin 2025.

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			
	2024	2025P	2026P
PIB Réel (variation annuelle, en %)			
G7 (42.4%)*	1.7	1.0	1.6
États-Unis	2.8	1.7	2.1
Japon	0.1	0.7	0.8
Zone euro	0.8	1.0	1.3
Allemagne	-0.2	0.3	2.0
France	1.1	0.4	1.0
Italie	0.5	0.5	0.6
Royaume-Uni	1.1	1.0	1.1
Canada	1.6	0.9	1.1
Indice des Prix à la Consommation (variation annuelle, en %)			
G7	2.8	2.2	2.0
États-Unis	3.0	2.9	2.7
Japon	2.7	2.4	1.7
Zone euro	2.4	1.9	1.8
Allemagne	2.5	1.7	1.8
France	2.3	1.3	1.9
Italie	1.1	1.7	1.5
Royaume-Uni	2.5	3.0	2.3
Canada	2.4	2.2	2.1
Taux de Chômage (moyenne annuelles, en %)			
États-Unis	4.0	4.3	4.3
Japon	2.5	2.5	2.3
Zone euro	6.4	6.5	6.4
Allemagne	6.0	6.1	5.6
France	7.4	7.5	7.2
Italie	6.6	6.5	7.0
Royaume-Uni	4.3	4.7	4.5
Canada	6.4	7.0	6.8

*Part du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2022.
Prévisions en date de juin 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	(%)	2024	2025P	2026P
Monde	100.0	3.2	3.0	2.8
Amérique du Nord	18.9	2.6	1.2	1.9
États-Unis	15.5	2.8	1.7	2.1
Canada	1.4	1.6	0.9	1.1
Mexique	1.9	1.2	0.2	1.1
Union Européenne (UE-28)	14.9	1.0	1.2	1.6
Zone Euro (UE-19)	12.0	0.8	1.0	1.3
Allemagne	3.3	-0.2	0.3	2.0
France	2.3	1.1	0.4	1.0
Italie	1.9	0.5	0.5	0.6
Pays Adhérents	2.8	2.5	2.8	2.7
Royaume-Uni	2.3	1.1	1.0	1.1
Asie	45.0	4.5	4.2	3.7
Japon	3.8	0.1	0.7	0.8
APIN	3.5	3.1	2.0	1.9
Hong Kong	0.3	2.5	2.9	2.1
Corée	1.7	2.1	0.5	1.8
Singapour	0.4	4.4	1.8	2.0
Taiwan	1.0	4.6	4.6	1.9
Russie	2.9	4.4	2.8	1.5
Australie et Nouvelle-Zélande	1.2	0.9	1.7	2.4
Pays d'Asie en Voie de Développement	32.8	5.3	5.1	4.5
ASEAN-5	5.2	5.0	4.3	4.7
Chine	18.4	5.0	4.6	3.8
Inde**	7.3	6.4	6.7	6.4
Amérique Centrale et Amérique du Sud	5.4	2.0	3.0	2.0
Brésil	2.3	2.9	2.6	1.4
Autres Pays en Voie de Développement	12.7	2.9	3.0	3.3
Autres Pays industrialisés	3.4	1.2	1.4	2.2
Royaume-Uni	2.3	1.1	1.0	1.1

* Part du PIB mondial en fonction de la parité des pouvoirs d'achat.
Prévisions en date de juin 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	2024				2025				2026			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Brut (WTI, \$US/baril)	77	81	76	70	72	65	68	66	65	66	68	68
Gaz naturel (\$US/mBTU)	2.23	2.07	2.10	2.46	4.20	3.65	3.75	4.00	4.15	4.15	4.15	4.15
Or (\$US/once troy)	2072	2336	2475	2661	2856	3280	3375	3450	3350	3350	3250	3250
Argent (\$US/once troy)	23.37	28.87	29.45	31.30	31.86	33.50	34.00	34.50	34.00	34.00	33.00	33.00
Cuivre (cents/livre)	383	442	418	417	423	475	475	480	485	485	475	475
Nickel (\$US/livre)	7.52	8.35	7.38	7.26	7.06	6.95	7.05	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15
Aluminium (cents/livre)	100	114	108	117	119	110	110	112	113	113	115	115
Blé (\$US/livre)	5.87	6.04	5.06	5.47	5.65	5.35	5.38	5.44	5.50	5.60	5.70	5.80

P: Prévisions des Services économiques TD en date de juin 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.