Services économiques TD

Prévisions économiques trimestrielles

Il tient le monde entier entre ses mains

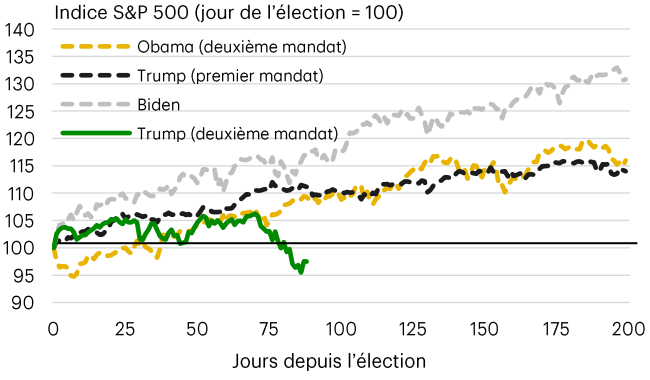
18 mars 2025

Faits saillants

- Encore une fois, les changements de politique de l'administration Trump sont le principal thème des prévisions pour le trimestre, ce qui sous-tend une révision à la baisse des perspectives mondiales.
- Il est impossible de savoir avec certitude de quoi demain sera fait dans ce contexte de valse-hésitation des politiques, ce qui nous oblige à établir un ensemble équilibré d'hypothèses pour étayer ce cycle de prévisions.
- Un thème domine, soit la faible croissance économique et la hausse de l'inflation.
- Plus les droits de douane demeurent élevés longtemps, plus le risque d'une stagnation de l'économie américaine augmente, alors que les efforts déployés par le DOGE minent également la dynamique du marché du travail. Cela se produit même en incluant nos hypothèses de réductions d'impôt.
- Selon la trajectoire de droits de douane élevés et persistants pendant six mois que nous supposons, l'économie canadienne s'effondre. La Banque du Canada devrait offrir deux autres baisses d'un quart de point comme protection, mais ne vous attendez pas à ce qu'elle vienne à la rescousse.

La mise en œuvre par le président Trump d'un programme qui lui a fait édicter 90 décrets durant ses 60 premiers jours tient le monde en haleine. Jusqu'à présent, l'accent a surtout été mis sur des politiques qui pèseront sur la croissance économique, à savoir les coupures spectaculaires faites par le DOGE d'Elon Musk pour réduire les dépenses gouvernementales, ainsi que la valse-hésitation des menaces de droits de douane. Les effets positifs de la déréglementation et des réductions d'impôt sont encore à venir. Compte tenu des contraintes financières du gouvernement, nous ne pensons pas que de nouvelles initiatives fiscales pourront être d'une ampleur suffisante pour complètement servir de rempart contre l'impact de la réorganisation complexe et forcée entreprise par l'administration. À l'heure actuelle, les marchés partagent ce point de vue. L'incertitude entourant la politique commerciale a miné la confiance des investisseurs, ce qui a fait entrer l'indice S&P 500 en territoire de correction (graphique 1). Composer avec l'incertitude est le mot d'ordre en ce moment. Nos prévisions mondiales sont fondées sur les hypothèses de droits de douane américains et d'autres politiques décrites dans la zone de texte de la page 2, qui, selon nous, équilibrent le risque de hausse lié à un règlement de droits de douane plus bas ou d'une durée plus courte par rapport à certains partenaires commerciaux, avec le risque de baisse découlant de droits plus punitifs ou d'une durée plus longue.

Graphique 1 : La lune de miel des marchés financiers avec Donald Trump est terminée



Sources : Bloomberg, Services économiques TD. Dernière observation : 17 mars 2025.

Hypothèses de la politique

Droits de douane

L'éventail des scénarios des droits de douane américains sur les importations est très varié. Nos hypothèses ci-dessous établissent un équilibre entre le risque que les droits de douane soient encore plus élevés et durent plus longtemps et le risque que leurs réductions soient négociées plus rapidement. Nous pensons qu'il s'agit d'un scénario raisonnable, compte tenu du soutien constant du président Trump à l'égard des droits de douane comme outil politique pour atteindre des objectifs non commerciaux et de sa volonté de rapatrier plus de production aux États-Unis.

- Au début d'avril, le président Trump impose des droits de douane généralisés à la plupart de ses partenaires commerciaux.
- Le taux effectif des droits de douane américains passe d'environ 2,5 % en 2024 à 14 % au début d'avril et demeure inchangé pendant six mois.
- Les partenaires commerciaux imposent des droits de douane de représailles sur les exportations américaines, mais pas à raison d'un dollar pour un dollar.
- Au moyen de concessions et de négociations, les droits de douane à l'importation imposés par les États-Unis commencent à être réduits de façon fragmentaire au quatrième trimestre de 2025. Toutefois, de nombreux droits de douane sont maintenus, de sorte que le taux effectif des droits de douane tombe à environ 7,5 % d'ici la fin de l'année.
- Un nouvel Accord Canada–États-Unis–Mexique (ACEUM) est conclu à la fin de 2026, ce qui contribue à abaisser le taux effectif des droits de douane sur les importations américaines à environ 5,3 %, niveau où il demeure pendant notre horizon prévisionnel.
- Au Canada, le taux moyen des droits de douane auquel les exportateurs vers les États-Unis sont confrontés s'élève à 12,5 % en avril et y demeure pendant six mois, avant de s'assouplir à 5 % au moyen de négociations. Une fois qu'un nouvel ACEUM est conclu, le taux moyen des droits de douane tombe à 2,5 %, demeurant supérieur à sa moyenne antérieure à l'administration Trump.

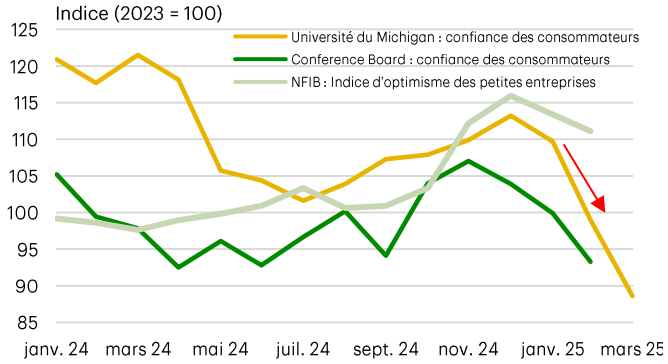
Politique budgétaire

- En ce qui concerne les États-Unis, nous supposons que le Congrès consentira à la moitié des réductions d'impôt annoncées par Donald Trump durant la campagne, en exemptant d'impôt une partie de la rémunération des heures supplémentaires, les revenus de pourboires et les prestations de sécurité sociale. Cela équivaut à un allégement fiscal d'environ 0,5 % du PIB.
- Les dépenses du gouvernement canadien devraient augmenter de 1 % de plus du PIB pour atténuer les répercussions économiques des droits de douane.

Immigration

- Aux États-Unis, l'immigration devrait ralentir à 750 000 en 2025 (contre 2,8 M en 2024) et à 500 000 en 2026, avant de se normaliser graduellement pour atteindre un niveau plus durable de 1,1 M d'ici 2029.
- La croissance de la population canadienne devrait passer de près de 3 % en 2024 à 1 % en 2025 et à 0,2 % en 2026. Cela fait suite aux cibles d'immigration réduites du gouvernement et à la réduction du nombre de résidents non permanents.

Graphique 2 : La hausse de Donald Trump devient la chute de Donald Trump



Sources : Université du Michigan, Conference Board, ISM, NFIB et Services

Ce n'est pas seulement la confiance des investisseurs qui a été ébranlée, mais aussi celle des consommateurs et des entreprises qui a chuté à partir des sommets atteints à la suite de l'élection de Donald Trump, selon les mesures (graphique 2). Cela s'est produit malgré la résilience des données économiques américaines. Le marché du travail est resté solide par rapport aux données historiques. Le taux de chômage est demeuré stable, entre 4 % et 4,2 % depuis l'été dernier. Au quatrième trimestre, la croissance économique a surpassé nos attentes à un rythme soutenu de 2,3 %.

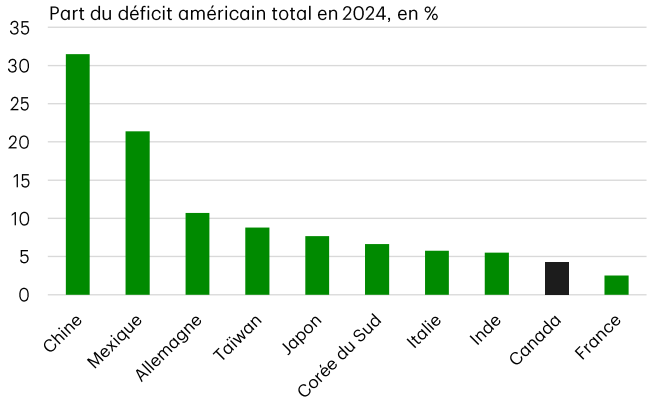
Nous aurions révisé à la hausse nos perspectives pour 2025 aux États-Unis n'eût été la confiance ébranlée par l'incertitude touchant les politiques, les taux effectifs de droits de douane plus élevés sur les importations et les contraintes gouvernementales plus grandes. Le ralentissement de la croissance économique entraîne une légère augmentation du taux de chômage. Cette estimation aurait été plus élevée sans le ralentissement de la croissance de la population active attribuable à la baisse de l'immigration, qui devrait passer de plus de 2 millions en 2023-2024 à 500 000 d'ici 2026. Nous avons aussi réduit la croissance des dépenses publiques, compte tenu des réductions de coûts musclées du DOGE qui ont des répercussions sur les dépenses et sur l'emploi dans le secteur privé et les organismes sans but lucratif. Enfin, nous avons réduit à la baisse les prévisions des investissements résidentiels en raison du contexte de taux d'intérêt qui restent élevés, complexifié par la baisse de la confiance et une structure de coûts plus élevés, puisque les droits de douane se répercutent sur presque tous les aspects de la construction résidentielle (acier, aluminium, bois d'œuvre… et tous les sous-produits de la production qui comprennent les cadres de fenêtre, les appareils électroménagers, etc.).

L'un des rares indicateurs ayant fait l'objet d'une révision à la hausse était exactement celui qu'on souhaitait le moins voir dans cette position, soit l'inflation. En décembre, nous prévoyions des taux effectifs de droits de douane de 7,5 % aux États-Unis. Avec des droits de douane prévus de 14 % pour une période de six mois, qui diminueront graduellement par la suite, le principal indicateur de l'inflation de la Réserve fédérale américaine (inflation de base selon les DPC) culmine maintenant à 4,3 % en rythme annualisé au deuxième trimestre. Par conséquent, la Fed marchera sur une corde raide en apportant un certain soutien à une économie en perte de vitesse, tout en tenant compte des attentes d'inflation accrue à long terme. Nous prévoyons seulement deux réductions de taux et nous reportons à l'an prochain le retour à notre hypothèse de taux neutre de 3 %.

Le Canada frôle la récession

Le Canada est le pays qui souffre le plus des droits de douane du président Trump, même si ses relations commerciales avec les États-Unis sont parmi les plus égales au monde (graphique 3). Nous doutons donc que des droits de douane puissent être évités, quelle que soit la tactique de négociation. Une vague de fierté nationale axée sur l'achat au Canada déferle, mais elle ne sera pas suffisante pour compenser les répercussions négatives directes sur les perspectives. Comme il est indiqué dans la zone de texte, nos prévisions supposent qu'un niveau élevé de droits de douane américains demeure en place pendant six mois, avant d'être graduellement réduit au moyen de négociations. Toutefois, même avec cela, nous doutons que les relations commerciales et douanières du Canada avec les États-Unis reviennent à ce qu'elles étaient avant l'arrivée de Donald Trump. Nous prévoyons que l'économie

Graphique 3 : Faible contribution du Canada au déficit commercial des États-Unis



Sources : Census Bureau et Services économiques TD.

canadienne basculera en légère récession cette année, atténuée en partie par le soutien gouvernemental. Le gouvernement canadien a rapidement annoncé des changements au programme de travail partagé des secteurs touchés, ainsi qu'aux programmes financiers généraux gérés par EDC, la BDC et Financement agricole Canada.

Les menaces douanières ont freiné le marché canadien de l'habitation, qui ressentira une intensification des pressions à la baisse sous le poids accru de la hausse des coûts des matériaux attribuable à la faiblesse du dollar canadien et aux droits de douane de représailles. Nous prévoyons que les investissements dans le secteur résidentiel se contracteront pendant la majeure partie de l'année. Cette contraction se répercutera généralement aussi sur les investissements des entreprises et les dépenses de consommation, alors que les dépenses diminueront pendant tout le printemps et l'été, selon les prévisions. Toutefois, la contraction globale de l'activité économique est moins marquée que lors d'une récession typique au Canada.

La baisse de la demande devrait entraîner des pertes nettes d'emplois sur le marché canadien du travail au troisième trimestre. Toutefois, le taux de chômage n'augmentera que légèrement, car le ralentissement de la croissance de la population active crée un puissant contrepoids. En raison des récents changements dans la politique d'immigration du Canada (voir le rapport), la population active cessera de croître au deuxième semestre de 2025. Le taux de chômage devrait atteindre un sommet de 7 %. Ce sommet est inférieur à ce qu'on observe habituellement en période de récession. Cela découle des pressions à la hausse sur le taux de chômage ces deux dernières années (1,8 point de pourcentage) en raison de la croissance massive de la population active. Cette influence s'estompera rapidement. Sans le repli économique créé par les États-Unis, nous avons estimé que le taux de chômage au Canada aurait baissé à 5,9 %, mais c'est déjà chose du passé.

Nous espérons avoir tort et que nos hypothèses se révéleront pessimistes. Si tel est le cas, l'économie devrait éviter la récession prévue. Avant le début des menaces, l'économie canadienne reflétait une remontée cyclique, la baisse des taux d'intérêt ayant commencé à stimuler le secteur de l'habitation. Le congé de la taxe de vente et les mesures de relance ont donné un coup de pouce supplémentaire aux dépenses de consommation. Pour le premier trimestre, les données montreront probablement que la croissance des dépenses de consommation se rapproche de 3 %.

Les données du premier trimestre donneront une impression trompeuse. Par la suite, les consommateurs adopteront probablement une attitude prudente et la balance commerciale sera fortement exagérée par les droits de douane américains imposés aux entreprises. Cela entraînera une augmentation des exportations, car les échanges commerciaux nets devraient contribuer près d'un point de pourcentage à la croissance au premier trimestre.

Comme aux États-Unis, l'inflation au Canada devrait être un peu plus élevée que dans nos dernières prévisions en raison des représailles douanières et de la faiblesse du huard. Cela place la Banque du Canada dans une situation difficile. Jusqu'à présent, elle a accepté de réduire les taux d'intérêt pour soutenir la demande intérieure. Mais il y aura des limites au plancher possible des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt ne pourront pas guérir les maux de l'économie, et les attentes d'inflation doivent être gérées avec soin. Nous pensons que le taux du financement à un jour pourrait atteindre 2,00 % à 2,25 %, limité par les pressions inflationnistes. Cela élargira l'écart avec le taux directeur des États-Unis à deux points de pourcentage (200 pdb), soit l'écart le plus grand depuis la fin des années 1990. Cela devrait pousser le huard autour de 67 cents US en milieu d'année, ce qui procurera un certain coussin aux exportateurs et devrait maintenir plus de dépenses au Canada.

Donald Trump stimule les mesures politiques mondiales

Dans l'ensemble, les prévisions de la croissance mondiale pour cette année et l'année prochaine ont été revues à la baisse. Les risques des droits de douane américains plombent la confiance, affectant la plupart des grandes économies commerciales. L'un des principaux changements dans nos prévisions concerne l'Europe. L'Allemagne devrait procéder à un revirement budgétaire, en augmentant les dépenses en infrastructures et en cherchant à exempter les dépenses de défense (au-dessus d'un seuil) de leurs limites d'endettement afin de permettre une augmentation des dépenses militaires (voir le tableau, page 9). Compte tenu des retards habituels dans le déblocage des fonds, l'augmentation ne devrait pas se produire avant la fin de 2025. Dans le reste de l'Union européenne, l'adoption des fonds nouvellement affectés aux dépenses de défense présente un risque de hausse par rapport aux

perspectives et n'est pas intégrée actuellement en raison du manque de détails.

La Chine a subi l'augmentation des droits de douane américains la plus forte, soit 20 % de plus. Pourtant, elle a récemment établi une cible de croissance d'environ 5 % pour cette année, qui comprend des mesures de relance gouvernementales accrues. Compte tenu des difficultés économiques et des problèmes structurels persistants, il reste à voir si les mesures de relance proposées seront suffisantes pour lui permettre d'atteindre la cible de croissance. Comme en 2024, si la croissance est considérée comme insuffisante, il y aura probablement plus de mesures de dépenses au cas par cas pour soutenir l'économie.

Prévisions financières

Perspectives des Indicateurs Financiers												
Taux d'intérêt	2024				2025				2026			
	T1	T2	T3	T4	T1P	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	2.25	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	2.50	2.25	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	2.55	2.50	2.45	2.35	2.35	2.35	2.35	2.35
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	3.51	3.51	2.73	2.96	2.60	2.70	2.85	2.80	2.75	2.75	2.75	2.75
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	3.45	3.50	2.95	3.23	2.95	3.00	3.10	3.05	3.00	3.00	3.00	3.00
Rendem. oblig. d'État 30 ans (%)	3.37	3.37	3.14	3.33	3.20	3.30	3.30	3.35	3.30	3.30	3.30	3.30
Écart oblig. 10 et 2 ans (%)	-0.72	-0.49	0.04	0.30	0.40	0.50	0.65	0.70	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	4.25	4.00	4.00	3.50	3.00	3.00	3.00
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	5.23	5.22	4.52	4.23	4.20	4.05	3.90	3.65	3.15	2.90	2.90	2.90
Taux bons du Trésor 2 ans (%)	4.59	4.71	3.66	4.25	4.00	3.75	3.50	3.25	3.00	3.00	3.00	3.00
Taux bons du Trésor 5 ans (%)	4.21	4.33	3.58	4.38	4.10	4.05	3.85	3.65	3.45	3.45	3.45	3.45
Taux bons du Trésor 10 ans (%)	4.20	4.36	3.81	4.58	4.30	4.20	4.00	3.85	3.75	3.75	3.75	3.75
Taux bons du Trésor 30 ans (%)	4.34	4.51	4.14	4.78	4.55	4.50	4.30	4.15	4.05	4.05	4.05	4.05
Écart bons du Trésor 10 et 2 ans (%)	-0.39	-0.35	0.15	0.33	0.30	0.45	0.50	0.60	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	-1.70	-1.80	-1.65	-1.40	-0.90	-0.65	-0.65	-0.65
Écart bons du Trésor 10 ans Can - É.-U.	-0.75	-0.86	-0.86	-1.35	-1.35	-1.20	-0.90	-0.80	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75

P: Prévisions des Services économiques TD en date de mars 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	T1P	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	1.06	1.05	1.07	1.09	1.11	1.14	1.15	1.16
Livre sterling	USD par GBP	1.26	1.26	1.34	1.25	1.28	1.27	1.30	1.32	1.35	1.35	1.35	1.35
Yen japonais	JPY par USD	151	161	143	157	147	146	144	143	142	141	141	140
Renminbi chinois	CNY par USD	7.22	7.27	7.02	7.30	7.30	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	0.68	0.67	0.67	0.69	0.70	0.70	0.71	0.71
Euro	CAD par EUR	1.46	1.47	1.51	1.49	1.56	1.56	1.61	1.59	1.59	1.61	1.62	1.62
Livre sterling	CAD par GBP	1.71	1.73	1.81	1.80	1.89	1.89	1.94	1.93	1.93	1.92	1.90	1.89
Yen japonais	JPY par CAD	111.7	117.6	106.0	109.3	100.0	97.7	96.1	97.7	99.2	99.4	99.6	99.9
Renminbi chinois	CNY par CAD	5.34	5.31	5.19	5.07	4.96	4.97	4.90	5.00	5.07	5.07	5.07	5.07

P: Prévisions des Services économiques TD en date de mars 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	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	24	25P	26P	24	25P	26P
PIB réel	1.8	2.8	2.2	2.6	1.8	-1.0	-0.2	1.7	1.3	1.5	1.6	1.6	1.5	1.3	1.1	2.4	0.6	1.5
Dépenses de Consommation	3.6	1.0	4.2	5.6	2.7	-0.3	-0.1	0.4	0.8	1.0	1.1	1.3	2.4	2.2	0.6	3.6	0.7	1.0
Biens Durables	-0.8	-7.6	12.6	14.2	3.0	-2.0	-1.0	0.0	0.5	0.8	1.0	1.3	3.7	3.8	0.2	4.2	0.0	0.9
Investiss. Fixe non Résidentiel	0.9	10.5	-7.0	6.7	-2.0	-4.5	-2.4	2.4	1.3	1.4	1.4	1.5	-1.5	-0.6	0.7	2.6	-1.6	1.4
Structures non Résidentielles	3.0	7.5	1.3	2.7	-2.0	-4.0	-3.0	1.3	1.4	1.4	1.5	1.5	-1.8	-0.5	0.5	3.6	-1.9	1.5
Équipements et PPI*	-1.1	13.4	-14.4	10.8	-1.9	-5.0	-1.8	3.5	1.3	1.4	1.4	1.4	-1.2	-0.7	0.9	1.6	-1.4	1.4
Investissement Résidentiel	-7.5	-8.3	6.4	16.7	-10.0	-2.0	-1.4	3.0	2.8	2.6	2.5	2.4	-1.1	0.1	1.9	1.3	-2.7	2.6
Dépenses Publiques	6.7	4.4	5.2	2.2	2.0	4.6	5.4	4.1	3.8	3.5	3.2	3.0	3.8	3.6	3.9	4.6	4.0	3.4
Demande Intérieure Finale	3.2	2.1	3.3	5.6	1.2	0.4	1.0	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	2.0	2.2	1.6	3.5	1.1	1.8
Exportations	1.3	-6.9	-0.8	7.4	13.3	-19.9	-7.6	15.8	4.5	2.1	2.2	2.2	0.6	-0.3	2.3	0.1	-0.7	2.7
Importations	0.4	-3.1	-1.2	5.4	7.0	-6.2	-1.4	12.2	4.5	2.1	2.3	2.5	0.6	1.7	3.6	0.3	2.7	2.8
Variation des Stocks non Agricoles (2012, G $)	17.6	29.6	20.9	-2.5	-6.5	13.5	17.5	13.5	11.3	9.8	8.8	8.0	16.4	9.5	9.5	--	--	--
Ventes Finales	4.8	0.2	4.7	9.1	2.2	-2.8	0.3	2.4	2.1	2.0	2.0	2.0	2.5	2.5	1.6	4.7	0.5	2.0
Solde Courant International (G $)	-8.9	-19.0	-14.5	-20.0	3.6	-21.2	-32.3	-41.2	-40.7	-40.3	-40.3	-40.7	-15.6	-22.8	-40.5	--	--	--
% du PIB	-0.3	-0.6	-0.5	-0.6	0.1	-0.7	-1.0	-1.3	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2	-0.5	-0.7	-1.2	--	--	--
Bénéf. des Entrepr. avant Impôts	-36.5	11.4	-7.3	33.9	5.9	-8.7	2.8	1.4	3.3	3.4	3.5	3.6	-4.2	5.5	2.2	-3.2	0.2	3.5
% du PIB	12.9	13.0	12.6	13.4	13.4	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0	13.0	13.1	13.0	--	--	--
Indice du PIB (a/a)	3.4	3.9	2.7	2.2	3.0	3.1	3.3	2.3	2.3	1.6	1.3	1.9	3.0	2.9	1.8	2.2	2.3	1.9
PIB Nominal	0.8	7.0	4.3	6.4	3.8	3.4	2.8	1.4	3.3	3.4	3.5	3.5	4.6	4.2	2.9	4.6	2.9	3.4
Population Active	2.3	3.8	1.9	2.7	2.3	0.7	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	3.0	1.7	0.1	2.7	0.8	0.1
Emplois	1.7	2.1	0.8	1.9	2.9	0.3	-1.2	0.0	0.7	0.7	0.7	0.8	1.9	1.2	0.3	1.6	0.5	0.7
Emplois (variation en milliers)	85	105	40	97	151	14	-65	3	36	36	39	43	382	249	67	327	103	155
Taux de Chômage (%)	5.9	6.3	6.6	6.7	6.6	6.7	7.0	7.0	6.9	6.7	6.6	6.4	6.4	6.8	6.6	--	--	--
Revenu Personnel Disponible	4.7	12.4	10.4	4.3	7.5	2.1	1.1	2.5	1.5	2.5	3.1	3.4	7.6	5.4	2.2	7.9	3.3	2.6
Taux d'Épargne Personnelle (%)	4.5	6.3	7.3	6.1	6.7	6.3	5.9	6.1	5.9	5.9	6.0	6.1	6.1	6.2	6.0	--	--	--
Ind. des Prix à la Cons. (a/a)	2.9	2.8	2.1	1.9	2.1	3.0	3.4	2.6	2.6	1.6	1.3	2.1	2.4	2.8	1.9	1.9	2.6	2.1
Indice de Référence (a/a) **	2.2	1.8	1.6	1.6	2.1	2.4	2.7	2.5	2.4	2.2	2.0	2.2	1.8	2.4	2.2	1.6	2.5	2.2
Inflation BdC (a/a) ***	3.2	2.9	2.5	2.6	2.6	2.9	3.0	2.8	2.5	2.3	2.2	2.1	2.8	2.8	2.2	2.6	2.8	2.1
Mises en Chantier (milliers)	244	250	238	248	237	230	223	217	212	213	214	218	245	227	214	--	--	--
Prix de l'Immobilier Résidentiel (a/a)	4.2	-2.7	0.7	5.6	-1.0	-3.1	-3.6	-4.9	1.7	4.6	6.2	6.5	1.9	-3.2	4.8	5.6	-4.9	6.5
PIB Réel / Travailleur (a/a)	-1.4	-0.9	0.2	0.7	0.4	-0.1	-0.2	0.1	0.5	1.0	1.0	0.8	-0.3	0.1	0.8	0.7	0.1	0.8

P : Prévisions des Services économiques TD en date de mars 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	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	24	25P	26P	24	25P	26P
PIB Réel	1.6	3.0	3.1	2.3	1.4	1.4	1.3	2.0	2.1	2.2	2.4	2.4	2.8	1.9	2.0	2.5	1.5	2.3
Dépenses de Consommation	1.9	2.8	3.7	4.2	1.5	1.4	1.5	1.8	2.2	2.1	2.2	2.2	2.8	2.3	2.0	3.1	1.5	2.2
Biens Durables	-1.7	5.4	7.6	12.1	-1.9	0.0	1.3	2.0	3.5	3.3	3.3	3.5	3.3	3.2	2.7	5.7	0.3	3.4
Investiss. Fixe non Résidentiel	4.5	3.9	4.0	-3.2	5.0	1.3	1.2	2.9	3.7	3.3	3.2	3.2	3.6	1.9	2.9	2.2	2.6	3.3
Structures non Résidentielles	6.2	0.2	-5.0	1.1	0.0	0.0	0.0	1.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.4	-0.4	2.1	0.6	0.2	3.0
Équipements et PPI*	4.8	6.4	6.7	-4.4	6.4	1.7	1.5	3.5	3.8	3.4	3.3	3.3	3.4	2.7	3.2	3.3	3.3	3.4
Investissement Résidentiel	13.7	-2.8	-4.3	5.4	-0.3	-3.2	-2.4	0.1	3.8	7.5	10.3	10.0	4.2	-0.7	3.7	2.8	-1.5	7.9
Dépenses Publiques	1.8	3.0	5.1	2.9	0.2	-1.0	-0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.2	3.4	1.2	0.2	3.2	-0.2	0.4
Demande Intérieure Finale	2.7	2.8	3.7	3.0	1.7	0.8	1.0	1.6	2.2	2.2	2.3	2.3	3.0	2.0	1.9	3.0	1.3	2.3
Exportations	1.9	1.0	9.6	-0.5	5.0	-2.6	-0.5	3.6	2.5	2.9	3.0	3.0	3.2	2.0	2.2	2.9	1.3	2.9
Importations	6.1	7.6	10.7	-1.2	12.3	-7.0	-2.5	0.0	2.3	2.5	2.5	2.5	5.4	2.8	0.7	5.7	0.5	2.5
Variation des stocks des Entreprises	17.7	71.7	57.9	10.2	54.1	44.4	43.3	41.9	39.5	39.5	39.5	39.5	39.4	45.9	39.5	--	--	--
Ventes Finales	2.1	1.9	3.3	3.2	0.6	1.6	1.4	2.1	2.2	2.2	2.4	2.4	2.7	1.9	2.1	2.6	1.4	2.3
Bénéf. des Entrepr. avant Impôts (incluant la TVA et la DDA)	-6.8	15.2	-1.6	0.9	-7.0	-23.7	5.0	10.8	5.3	3.1	1.9	6.8	6.5	-4.7	3.4	1.6	-4.7	4.3
% du PIB	12.9	13.2	12.9	12.8	12.5	11.5	11.5	11.7	11.7	11.7	11.6	11.7	12.9	11.8	11.7	--	--	--
Déflateur du PIB (a/a)	2.4	2.6	2.2	2.5	2.5	2.9	3.2	3.0	2.9	2.3	2.0	2.2	2.4	2.9	2.4	2.5	3.0	2.2
PIB Nominal	4.7	5.6	5.0	4.8	4.5	5.7	4.3	3.8	5.1	3.8	4.4	4.7	5.3	4.8	4.4	5.0	4.6	4.5
Population Active	-0.4	0.8	1.4	-0.2	4.7	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.4	0.6	1.5	0.5	0.4	1.5	0.5
Emplois	1.5	1.3	0.9	1.3	0.9	0.5	0.6	0.5	0.9	1.0	1.0	1.0	1.3	0.9	0.8	1.2	0.6	1.0
Emplois (variation en milliers)	575	514	337	510	375	180	229	200	350	400	400	399	2082	1354	1259	1936	984	1549
Taux de Chômage (%)	3.8	4.0	4.2	4.2	4.1	4.3	4.4	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	5.0	8.3	4.3	3.9	4.5	5.7	5.3	5.2	5.3	5.3	5.0	5.0	4.9	5.3	5.4
Taux d'Épargne Personnelle (%)	5.4	4.9	4.1	3.8	4.7	4.5	4.4	4.5	4.7	4.9	5.2	5.4	4.6	4.5	5.1	--	--	--
Ind. des Prix à la Cons. (a/a)	3.2	3.2	2.7	2.7	2.9	3.2	3.5	3.5	3.1	2.8	2.7	2.5	3.0	3.3	2.8	2.7	3.5	2.5
IPC Global (a/a)	3.8	3.4	3.3	3.3	3.1	3.5	3.6	3.4	3.0	2.5	2.4	2.3	3.4	3.4	2.6	3.3	3.4	2.3
Indice des Prix PCE (a/a)	3.0	2.7	2.7	2.8	2.6	2.9	3.0	2.9	2.8	2.3	2.2	2.1	2.8	2.9	2.3	2.8	2.9	2.1
Mises en Chantier (millions)	1.4	1.3	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.5	1.4	1.3	1.4	--	--	--
Production Horaire Réelle (a/a)**	3.3	3.0	2.5	2.0	2.1	1.8	1.4	1.4	1.3	1.3	1.4	1.3	2.7	1.7	1.3	2.0	1.4	1.3

* Produits de propriété intellectuelle. ** Secteur non agricole. P = Prévisions des Services économiques TD en date de mars 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	2023	2024	2025P	2026P
PIB Réel (variation annuelle, en %)				
G7 (42.4%)*	1.9	1.7	1.2	1.6
États-Unis	2.9	2.8	1.9	2.0
Japon	1.5	0.1	0.9	0.8
Zone euro	0.5	0.8	0.7	1.3
Allemagne	-0.1	-0.2	0.1	1.9
France	1.1	1.1	0.4	1.0
Italie	0.8	0.5	0.4	0.5
Royaume-Uni	0.4	0.9	0.8	1.3
Canada	1.5	1.5	1.3	1.1
Indice des Prix à la Consommation (variation annuelle, en %)				
G7	4.7	2.8	2.1	2.0
États-Unis	4.1	3.0	3.3	2.8
Japon	3.3	2.7	1.9	1.7
Zone euro	5.4	2.4	2.0	1.8
Allemagne	6.0	2.5	1.8	1.8
France	5.7	2.3	1.5	2.0
Italie	5.9	1.1	1.9	1.5
Royaume-Uni	7.3	2.5	2.9	2.3
Canada	3.9	2.4	2.8	1.9
Taux de Chômage (moyenne annuelles, en %)				
États-Unis	3.6	4.0	4.3	4.3
Japon	2.6	2.5	2.4	2.3
Zone euro	6.6	6.4	6.7	6.5
Allemagne	5.7	6.0	6.2	5.6
France	7.3	7.4	7.4	7.3
Italie	7.7	6.6	6.6	7.0
Royaume-Uni	4.1	4.3	4.7	4.5
Canada	5.4	6.4	6.8	6.6

*Part du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2022.
Prévisions en date de mars 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**	**2.9**	**2.9**
Amérique du Nord	**18.9**	**2.5**	**1.7**	**1.8**
États-Unis	15.5	2.8	1.9	2.0
Canada	1.4	1.5	1.3	1.1
Mexique	1.9	1.2	0.8	1.4
Union Européene (UE-28)	**14.9**	**1.0**	**1.1**	**1.5**
Zone Euro (UE-19)	12.0	0.8	0.7	1.3
Allemagne	3.3	-0.2	0.1	1.9
France	2.3	1.1	0.4	1.0
Italie	1.9	0.5	0.4	0.5
Pays Adhérents	2.8	2.4	3.1	2.7
Royaume-Uni	2.3	0.9	0.8	1.3
Asie	**45.0**	**4.4**	**4.2**	**3.9**
Japon	3.8	0.1	0.9	0.8
APIN	3.5	3.1	2.1	1.9
Hong Kong	0.3	2.5	2.0	2.3
Corée	1.7	2.1	1.4	1.8
Singapour	0.4	4.4	2.9	2.0
Taiwan	1.0	4.6	3.1	2.0
Russie	2.9	3.7	1.7	1.5
Australie et Nouvelle-Zélande	1.2	0.9	1.8	2.6
Pays d'Asie en Voie de Développement	32.8	5.2	5.1	4.8
ASEAN-5	5.2	5.0	4.6	4.7
Chine	18.4	5.0	4.6	4.3
Inde**	7.3	6.2	6.6	6.4
Amérique Centrale et Amérique du Sud	**5.4**	**1.8**	**2.3**	**2.0**
Brésil	2.3	2.9	1.7	1.3
Autres Pays en Voie de Développement	**12.7**	**2.8**	**3.3**	**3.5**
Autres Pays industrialisés	**3.4**	**1.2**	**1.4**	**2.2**
Royaume-Uni	2.3	0.9	0.8	1.3

* Part du PIB mondial en fonction de la parité des pouvoirs d'achat.
Prévisions en date de mars 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	2024				2025				2026			
Prix des produits de base	T1	T2	T3	T4	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Brut (WTI, $US/baril)	77	81	76	70	72	64	65	67	68	70	72	73
Gaz naturel ($US/mBTU)	2.23	2.07	2.10	2.46	3.90	4.15	4.15	4.25	4.40	4.40	4.40	4.40
Or ($US/once troy)	2072	2336	2475	2661	2830	2875	2850	2825	2800	2800	2750	2750
Argent ($US/once troy)	23.37	28.87	29.45	31.30	31.60	32.50	32.00	31.50	31.00	31.00	31.00	31.00
Cuivre (cents/livre)	383	442	418	417	450	475	475	480	485	485	475	475
Nickel ($US/livre)	7.52	8.35	7.38	7.26	7.10	7.25	7.25	7.20	7.15	7.15	7.15	7.15
Aluminium (cents/livre)	100	114	108	117	120	125	125	120	117	117	115	115
Blé ($US/livre)	5.87	6.04	5.06	5.47	5.53	5.65	5.70	5.70	5.83	5.87	5.92	5.96

P: Prévisions des Services économiques TD en date de mars 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 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'autresfacteurs, 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.