

Prévisions économiques trimestrielles S'adapter à la nouvelle normalité commerciale

18 septembre 2025

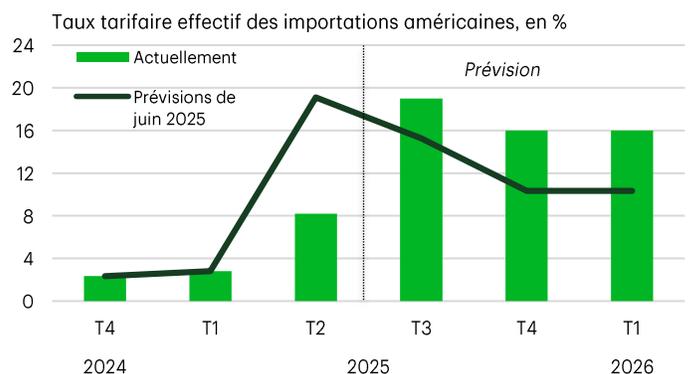
Faits saillants

- Malgré tous les rebondissements dans la politique commerciale américaine, nos prévisions pour l'économie mondiale demeurent globalement les mêmes qu'en juin.
- Il en va de même pour celles de l'économie américaine, du moins en apparence. Les consommateurs ont réduit leurs dépenses alors que le marché du travail a ralenti, mais cette tendance a été compensée par de solides investissements des entreprises. On s'attend à ce que la Réserve fédérale des États-Unis (la Fed) réduise encore les taux d'intérêt pour soutenir le marché du travail, qui a ralenti plus que prévu.
- Les exportations canadiennes ont été durement touchées par les droits de douane américains, mais les dépenses de consommation ont montré une résilience surprenante, soutenue en partie par la reprise des achats d'automobiles et malgré les droits de douane. Les baisses de taux d'intérêt ont contribué à un regain d'activité dans le secteur de l'habitation, mais ne constituent pas une panacée aux difficultés structurelles qui continueront de peser sur l'économie canadienne.

Les économistes souffrent encore des contrecoups des rebondissements successifs dans la politique commerciale américaine. Pourtant, malgré toutes ces tergiversations, nos prévisions pour l'économie mondiale demeurent globalement les mêmes qu'en juin. La croissance mondiale devrait atteindre 3,1% cette année, avec un léger ralentissement prévu pour 2026. Dans la zone euro, le PIB a augmenté à un rythme annualisé de 0,4% au deuxième trimestre, légèrement au-dessus des attentes, mais nettement plus lent que le rythme de 2,4% enregistré au premier trimestre. La Chine a enregistré une croissance de 5,2% sur 12 mois au deuxième trimestre, un résultat supérieur aux prévisions, bien que la faiblesse de la croissance du crédit et les tensions persistantes dans le secteur de l'immobilier laissent entrevoir un ralentissement au deuxième semestre. L'économie japonaise a enregistré une croissance à un taux annualisé de 1,0%, ce qui a surpassé les attentes.

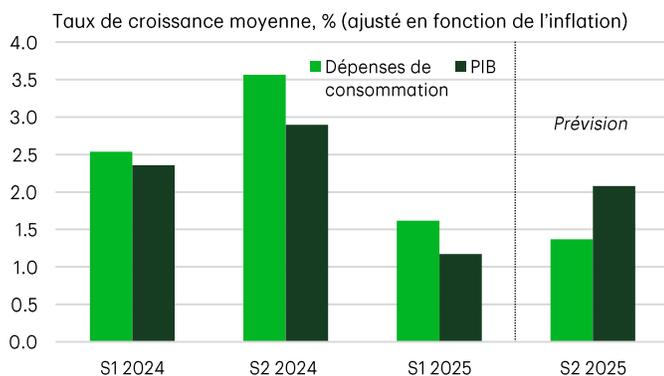
Sur le plan du commerce, les risques se sont atténués pour l'instant : les États-Unis ont plafonné à 15% les droits de douane imposés à l'Union européenne en juillet, ont prolongé leur trêve de 90 jours avec la Chine et le Mexique en août, et ont conclu avec le Japon un accord limité préservant l'accès au marché. Toutefois, des frictions persistent, notamment avec l'imposition par la Chine de nouveaux droits sur les produits agricoles européens. De plus, une grande incertitude plane quant à la direction de la politique commerciale une fois que ces trêves temporai-

Graphique 1 : Les tarifs douaniers américains devraient rester plus élevés



Source: Services économiques TD.

Graphique 2 : Les dépenses de consommation aux États-Unis perdent de leur élan



res auront expiré et advenant que la Cour suprême des États-Unis déclare illégaux les droits de douane imposés en vertu de l'International Emergency Economic Powers Act (IEEPA). L'anticipation précédant la date de mise en œuvre des droits de douane réciproques fixée par le président Trump, initialement prévue en juillet, mais reportée par la suite, a entraîné une augmentation de la production industrielle et une accumulation des stocks. Cela entraînera probablement un rythme de croissance irrégulier tant dans les marchés développés que dans les marchés émergents, selon leur degré d'exposition commerciale. Il en résulte une économie mondiale qui continue de progresser en moyenne, mais à un rythme peu impressionnant et qui diverge d'un pays à l'autre. Ce rythme modeste est soutenu par la demande et les services intérieurs, mais est limité par la faiblesse du commerce des biens et l'incertitude liée aux politiques.

Ralentissement de l'économie américaine et nouvelles baisses de taux à venir

Dans l'ensemble, le contexte économique pour l'économie américaine reste le même que dans nos prévisions de juin, avec une croissance prévue de 1,8 % cette année. Les politiques commerciales fluctuantes demeurent la principale source d'incertitude dans nos prévisions et représentent un risque baissier pour l'économie américaine. Compte tenu des récents accords commerciaux conclus avec l'Union européenne et le Japon, nous avons revu à la hausse notre hypothèse concernant le taux tarifaire effectif sur les importations à moyen terme (graphique 1). Les droits

de douane plus élevés ont contribué à une légère révision à la baisse de la croissance prévue pour 2026, désormais attendue comme stable à 1,8 %, soit quelques dixièmes de pourcentage de moins que les prévisions de juin, bien qu'une réponse plus importante que prévu aux réductions fiscales découlant de la loi One Big Beautiful Bill Act constitue un risque haussier.

Les changements apportés aux politiques tarifaires ont contribué à la volatilité de la croissance au premier semestre de l'année, même si la demande intérieure privée a mieux résisté que prévu, grâce à la hausse importante des investissements des entreprises. Les dépenses des entreprises en matériel et en produits de propriété intellectuelle, notamment en logiciels, ont été très solides. Certains de ces investissements ont probablement été anticipés pour éviter des hausses de prix liées aux droits de douane. L'augmentation significative des investissements dans les ordinateurs, les autres appareils électroniques et les logiciels pourrait aussi refléter une hausse des dépenses en outils d'intelligence artificielle. La hausse continue des importations d'ordinateurs et d'appareils électroniques en juillet suggèrent que les dépenses en matériel pourraient se poursuivre au troisième trimestre.

Le marché de la consommation n'a pas aussi bien résisté. La croissance des dépenses de consommation a été réduite de plus de moitié au cours du premier semestre de l'année, atteignant un rythme de 1,6 %, les ménages ayant réduit leurs dépenses en services discrétionnaires en raison notamment d'un marché du travail en perte de vitesse. Ces difficultés devraient limiter les dépenses de consommation en deçà de 2 % au cours des quatre prochains trimestres (graphique 2), avant que la baisse des taux d'intérêt, la baisse de l'inflation, des réductions d'impôt et une amélioration du marché de l'emploi ne fassent grimper les dépenses à un rythme d'environ 2 % vers la fin de 2026.

Le ralentissement du marché du travail a accru le risque de récession et a attiré l'attention de la Fed. Le FOMC a recommencé à réduire les taux d'intérêt en septembre, et nous anticipons deux autres baisses cette année. Même si l'inflation devrait rester au-dessus de la cible de 2 % de la Fed pendant encore quelque temps, la révision des données a révélé un ralentissement plus prononcé que prévu de l'embauche, ce qui donne à penser que le taux des fonds fédéraux à

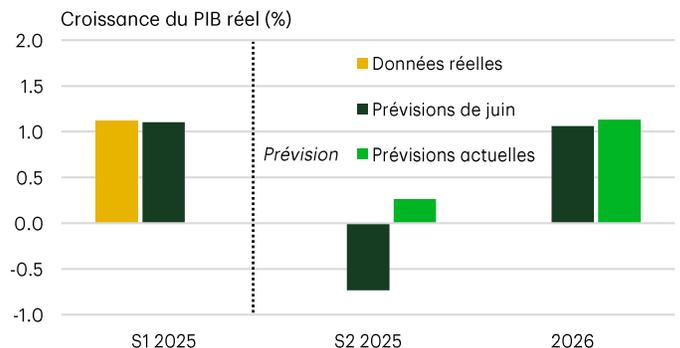
4,5% était trop restrictif pour favoriser le plein emploi. Nous prévoyons un nouvel affaiblissement de l'emploi, entraînant des pertes nettes d'emplois au quatrième trimestre et une hausse du taux de chômage à 4,4%. Nous nous attendons à ce que le FOMC continue de réduire les taux d'intérêt l'an prochain, pour atteindre un niveau d'équilibre à 3,25%, inchangé par rapport à notre prévision de juin. Nos prévisions de fin d'année pour les rendements des obligations du Trésor à plus long terme ont été légèrement revues à la baisse, reflétant une conviction accrue des marchés financiers que la Fed devra ramener les taux à un niveau inférieur au taux actuel, jugé restrictif.

L'économie canadienne malmenée par la guerre commerciale américaine

La croissance économique du Canada devrait ralentir à un rythme de 1,2% cette année, les droits de douane élevés imposés par les États-Unis ayant considérablement affecté la demande pour de nombreuses exportations canadiennes. Ce chiffre est toutefois biaisé à la hausse par un fort effet de report provenant de 2024, et la croissance ne devrait être que de 0,6% d'un quatrième trimestre à l'autre. Le pays a enregistré sa plus forte baisse trimestrielle des exportations en dehors de la crise financière mondiale de 2009 et de la pandémie de COVID-19, entraînant une contraction de 1,6% de la production au deuxième trimestre, ce qui correspond globalement à nos prévisions et à celles de la Banque du Canada.

Nos perspectives concernant les relations commerciales entre le Canada et les États-Unis ont changé : nous ne supposons plus qu'un accord commercial sera conclu entre les deux pays cette année et nous supposons que les droits de douane actuels ainsi que les exemptions resteront en place durant toute la période de prévision. Par conséquent, aucun redressement substantiel des exportations ne semble se profiler. La baisse de la demande pour les exportations pèse également sur les perspectives d'investissement des entreprises. Nous prévoyons que l'investissement non résidentiel se contractera au second semestre de l'année, ce qui aura des répercussions sur les besoins d'embauche des entreprises. Par conséquent, d'autres pertes d'emplois modérées sont à prévoir au cours des prochains trimestres, ce qui pourrait faire grimper le taux de chômage jusqu'à un sommet cyclique de 7,3%.

Graphique 3 : L'économie canadienne est plus résiliente que prévu



Source: Statistique Canada et Services économiques TD.

Malgré ces difficultés, le deuxième trimestre a connu des développements positifs, avec une forte reprise de 3,5% de la demande intérieure (graphique 3) grâce à des dépenses de consommation robustes et à un regain des investissements dans le secteur de l'habitation. Initialement, les dépenses de consommation et le marché de l'habitation avaient ralenti brutalement sous le choc des menaces commerciales américaines, mais les deux ont rebondi au deuxième trimestre, stimulés par l'accélération des achats de véhicules et de l'augmentation des dépenses liées au tourisme des Canadiens et des visiteurs. Cependant, ces gains devraient être temporaires. Les données mensuelles sur les ventes de véhicules laissent entrevoir un repli au troisième trimestre, et une poursuite de la hausse du tourisme intérieur semble peu probable. Les dépenses de consommation devraient rester faibles, en raison de l'assouplissement des paramètres fondamentaux du marché du travail.

L'investissement résidentiel constitue une lueur d'espoir dans les prévisions de cette année. La croissance a été révisée à la hausse, en raison de la réaction du secteur de l'habitation aux baisses de taux précédentes (et probablement à venir) de la Banque du Canada et de l'activité de construction plus soutenue portée par les logements locatifs, grâce à des programmes de financement gouvernementaux favorables. Néanmoins, la contribution à long terme de ce secteur à la croissance globale restera limitée par des problèmes d'abordabilité persistants et un ralentissement de la croissance démographique. De plus, les marchés ne vont pas tous dans la même direction. Par exemple,

le marché de la région du Grand Toronto est actuellement plongé dans une crise importante en raison d'une surabondance de l'offre de copropriétés.

L'inflation devrait demeurer relativement élevée à court terme, conformément à nos projections précédentes. Nous maintenons notre prévision d'une nouvelle baisse de taux par la Banque du Canada, ce qui porterait le taux du financement à un jour à 2,25 %. Ce contexte de baisse de taux, alors que le Canada s'adapte à sa nouvelle « normalité » commerciale.

De plus amples renseignements sur les plans financiers du gouvernement libéral seront dévoilés dans le prochain budget fédéral. Les dépenses fédérales globales devraient continuer à soutenir la croissance; cependant, nous attendons plus de précisions sur la réduction des coûts découlant de l'examen des dépenses, sur l'envergure et la portée du soutien aux grands « projets d'intérêt national » et sur l'échéancier des nouveaux engagements en matière de défense. Ces projets

d'infrastructures et de défense requièrent généralement des délais de mise en œuvre prolongés, et selon la rapidité des dépenses, nos prévisions, qui tablent sur une amélioration progressive de la croissance du PIB réel pour atteindre un peu moins de 2 % d'ici 2027, pourraient être revues à la hausse. Il convient également de garder un œil sur les consommateurs, car la reprise du marché canadien de l'habitation est connue pour stimuler la croissance des dépenses. En revanche, un nouvel effritement des relations commerciales Canada-États-Unis et la possibilité d'une détérioration des conditions financières mondiales représentent deux risques de baisse.

Prévisions financières

Perspectives des Indicateurs Financiers												
Taux d'intérêt	2025				2026				2027			
	T1	T2	T3P	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	2.38	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	2.52	2.55	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	2.61	2.83	2.80	2.85	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90	2.90
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	2.97	3.28	3.25	3.20	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15
Rendem. oblig. d'État 30 ans (%)	3.23	3.56	3.75	3.50	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45
Écart oblig. 10 et 2 ans (%)	0.51	0.69	0.73	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65
État-Unis												
Taux cible des fonds fédéraux (%)	4.50	4.50	4.25	3.75	3.75	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	4.21	4.24	4.03	3.65	3.40	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15
Taux bons du Trésor 2 ans (%)	3.89	3.72	3.55	3.40	3.30	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25
Taux bons du Trésor 5 ans (%)	3.96	3.79	3.60	3.65	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70
Taux bons du Trésor 10 ans (%)	4.23	4.24	4.05	4.05	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Taux bons du Trésor 30 ans (%)	4.59	4.78	4.67	4.60	4.50	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	0.50	0.65	0.70	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
Écarts Canada- É.-U.												
Écart bons du Trésor 3 mois Can - É.-U.	-1.59	-1.59	-1.65	-1.40	-1.15	-0.90	-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	-0.80	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85	-0.85

P: Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 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	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Taux de change au dollar U.S.													
Euro	USD par EUR	1.08	1.18	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20	
Livre sterling	USD par GBP	1.29	1.37	1.35	1.36	1.38	1.39	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40	
Yen japonais	JPY par USD	150	144	143	141	141	140	139	138	138	137	136	
Renminbi chinois	CNY par USD	7.26	7.16	7.11	7.06	7.01	6.96	6.91	6.86	6.81	6.76	6.66	
Taux de change au dollar canadien													
Dollar U.S.	USD par CAD	0.70	0.73	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	1.66	1.65	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	1.87	1.88	1.88	1.88	1.87	1.86	1.86	1.86	
Yen japonais	JPY par CAD	104.2	105.9	103.1	102.8	103.0	103.2	103.5	103.7	103.6	103.1	102.6	
Renminbi chinois	CNY par CAD	5.05	5.26	5.13	5.13	5.14	5.14	5.13	5.14	5.12	5.08	5.05	

P: Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 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	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	25P	26P	27P	25P	26P	27P
PIB réel	2.0	-1.6	0.8	1.0	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.8	1.8	1.8	1.2	1.1	1.7	0.6	1.5	1.8
Dépenses de Consommation	0.5	4.5	-0.9	1.4	1.3	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5	1.5	1.6	2.5	1.2	1.4	1.4	1.3	1.5
Biens Durables	-5.9	10.4	-25.0	1.0	2.0	3.0	3.0	2.0	1.4	1.4	1.5	1.5	0.9	-1.3	1.8	-5.8	2.5	1.5
Investiss. Fixe non Résidentiel	0.5	-7.9	-5.0	-0.1	1.1	1.6	1.7	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5	-1.6	-0.3	1.4	-3.2	1.4	1.4
Structures non Résidentielles	-3.9	6.3	-10.0	-2.0	0.0	0.5	1.0	1.1	1.2	1.3	1.3	1.4	-0.6	-1.0	1.2	-2.6	0.6	1.3
Équipements et PPI*	4.9	-19.8	-0.2	1.7	2.2	2.6	2.3	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	-2.6	0.3	1.6	-3.9	2.1	1.5
Investissement Résidentiel	-12.2	6.3	7.0	2.0	2.0	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.8	2.7	1.6	0.5	1.6	1.6
Dépenses Publiques	-1.2	5.7	3.4	3.7	4.1	3.6	3.3	3.3	2.9	2.9	2.9	2.7	3.0	3.8	3.0	2.9	3.6	2.8
Demande Intérieure Finale	-0.9	3.5	0.3	1.9	2.0	1.8	1.9	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	2.1	1.8	1.8	1.2	1.9	1.8
Exportations	5.8	-26.8	2.3	2.3	3.1	2.5	1.8	1.7	1.7	1.9	2.0	2.0	-3.0	0.3	1.9	-5.1	2.3	1.9
Importations	3.6	-5.1	-3.6	2.8	3.6	2.8	2.2	2.2	2.2	2.2	2.3	2.3	-0.1	1.5	2.3	-0.7	2.7	2.3
Variation des Stocks non Agricoles (2012, G \$)	10.8	30.1	21.6	17.6	15.4	13.9	12.9	12.1	11.6	12.1	12.6	13.1	20.0	13.5	12.3	--	--	--
Ventes Finales	-3.3	0.5	1.7	2.5	2.4	2.1	2.0	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8	2.0	2.1	1.9	0.3	2.1	1.8
Solde Courant International (G \$)	-5.3	-84.6	-56.5	-52.7	-51.5	-50.3	-49.7	-49.8	-51.2	-52.4	-53.5	-54.5	####	-50.3	-52.9	--	--	--
% du PIB	-0.2	-2.7	-1.8	-1.6	-1.6	-1.5	-1.5	-1.5	-1.5	-1.5	-1.6	-1.6	-1.6	-1.5	-1.5	--	--	--
Bénéf. des Entrepr. avant Impôts	6.4	-13.1	-4.1	3.3	3.2	3.7	4.4	4.3	4.1	4.2	4.3	4.2	2.9	1.5	4.2	-2.2	3.9	4.2
% du PIB	13.4	13.0	12.8	12.8	12.8	12.7	12.8	12.8	12.8	12.8	12.8	13.0	12.8	12.8	--	--	--	--
Indice du PIB (a/a)	3.3	2.2	1.9	1.8	1.7	2.3	2.6	2.5	2.3	2.2	2.1	2.0	2.3	2.3	2.2	1.8	2.5	2.0
PIB Nominal	5.0	-1.6	2.1	3.9	4.2	4.0	4.0	3.9	3.7	3.9	3.9	3.9	3.6	3.4	3.9	2.3	4.0	3.8
Population Active	2.2	1.6	-0.1	-0.6	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	1.8	0.0	0.2	0.8	0.1	0.3
Emplois	2.7	0.4	-0.6	-1.7	0.4	1.0	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	1.1	0.1	0.9	0.2	0.8	0.8
Emplois (variation en milliers)	141	20	-33	-92	23	50	50	50	44	44	41	41	235	17	184	35	173	171
Taux de Chômage (%)	6.6	6.9	7.0	7.3	7.2	7.0	6.8	6.6	6.5	6.3	6.2	6.1	7.0	6.9	6.3	--	--	--
Revenu Personnel Disponible	3.9	1.3	2.7	1.0	1.4	2.6	3.3	3.5	3.6	3.6	3.5	3.5	4.2	2.1	3.5	2.2	2.7	3.5
Taux d'Épargne Personnelle (%)	6.0	5.0	5.3	4.7	4.3	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.0	5.3	4.1	4.1	--	--	--
Ind. des Prix à la Cons. (a/a)	2.3	1.8	1.9	2.1	1.9	2.3	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.0	2.1	2.1	2.0
Indice de Référence (a/a) **	2.3	2.6	2.6	2.6	2.3	2.2	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.5	2.2	2.0	2.6	2.1	2.0
Inflation BdC (a/a) ***	2.8	3.1	3.1	2.9	2.6	2.4	2.3	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	3.0	2.3	2.0	2.9	2.1	2.0
Mises en Chantier (milliers)	223	283	270	273	268	257	248	245	247	247	247	247	262	254	247	--	--	--
Prix de l'Immobilier Résidentiel (a/a)	-1.4	-2.1	0.8	-0.2	5.5	6.5	4.8	4.8	4.9	4.9	4.9	4.9	-0.7	5.4	4.9	-0.2	4.8	4.9
PIB Réel / Travailleur (a/a)	0.4	-0.2	-0.3	0.4	0.8	1.4	1.2	0.7	0.6	0.7	0.8	0.9	0.1	1.0	0.8	0.4	0.7	0.9

P : Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 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-tranq 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	-0.5	3.3	2.0	1.1	1.4	2.0	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	1.8	1.8	2.2	1.5	2.0	2.1
Dépenses de Consommation	0.5	1.6	2.0	0.6	1.2	1.8	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	1.5	2.0	1.2	1.8	2.0
Biens Durables	-3.7	2.6	3.6	-2.8	0.5	3.5	4.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.3	1.6	3.6	-0.1	3.0	3.5
Investiss. Fixe non Résidentiel	10.3	5.7	2.8	2.4	2.6	3.6	3.2	3.2	2.9	3.0	3.0	3.0	4.3	3.1	3.1	5.3	3.1	3.0
Structures non Résidentielles	-2.4	-8.9	-5.0	0.0	1.0	2.0	2.0	2.0	2.5	3.0	3.0	3.0	-3.0	-0.2	2.5	-4.1	1.7	2.9
Équipements et PPI*	14.2	10.1	5.0	3.0	3.0	4.0	3.5	3.5	3.0	3.0	3.0	3.0	6.5	3.9	3.2	8.0	3.5	3.0
Investissement Résidentiel	-1.3	-4.7	-6.0	-2.5	1.3	4.7	6.4	6.4	6.3	5.0	4.3	3.9	-1.9	0.8	5.6	-3.7	4.7	4.9
Dépenses Publiques	-0.6	-0.2	-0.1	2.0	0.9	0.9	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1	1.2	1.3	1.0	1.1	0.3	1.0	1.2
Demande Intérieure Finale	1.5	1.6	1.5	1.0	1.4	2.0	2.2	2.2	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	1.6	2.1	1.4	1.9	2.1
Exportations	0.4	-1.3	-3.0	0.3	2.1	2.5	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	0.7	1.1	3.0	-0.9	2.6	3.0
Importations	38.0	-29.8	0.0	0.8	2.0	2.9	3.6	3.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.9	-0.4	2.8	-0.6	3.0	2.5
Variation des stocks des Entreprises	160.5	-32.9	13.6	26.9	31.8	36.8	41.7	46.7	46.7	46.7	46.7	46.7	42.0	39.2	46.7	--	--	--
Ventes Finales	-3.1	6.8	1.2	0.9	1.4	1.9	2.1	2.1	2.2	2.2	2.1	2.1	1.8	1.8	2.1	1.4	1.9	2.1
Bénéf. des Entrepr. avant Impôts (incluant la TVA et la DDA)	-8.7	6.9	-12.2	-10.2	-5.8	10.6	6.9	9.2	8.1	8.9	7.7	5.9	1.3	-1.4	8.2	-6.3	5.0	7.6
% du PIB	13.1	13.1	12.5	12.1	11.8	12.0	12.0	12.1	12.2	12.4	12.5	12.5	12.7	12.0	12.4	--	--	--
Déflateur du PIB (a/a)	2.6	2.5	2.9	2.7	2.7	2.8	2.4	2.7	2.4	2.4	2.3	2.3	2.7	2.6	2.3	2.7	2.7	2.3
PIB Nominal	3.2	5.3	5.7	2.7	5.0	4.5	4.6	4.7	4.5	4.6	4.3	4.6	4.6	4.5	4.5	4.2	4.7	4.5
Population Active	5.2	0.3	-0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	1.5	0.3	0.4	1.3	0.4	0.4
Emplois	1.3	0.7	0.2	-0.2	0.4	0.7	0.8	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5	0.9	0.4	0.7	0.5	0.7	0.6
Emplois (variation en milliers)	521	280	90	-64	160	285	300	300	300	200	200	200	1440	666	1046	827	1045	900
Taux de Chômage (%)	4.1	4.2	4.3	4.4	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	4.2	4.2	4.0	--	--	--
Revenu Personnel Disponible	6.2	5.0	2.4	4.5	5.3	4.5	4.8	5.3	5.7	4.6	4.7	4.5	4.4	4.6	5.0	4.5	5.0	4.9
Taux d'Épargne Personnelle (%)	4.3	4.6	4.0	4.3	4.5	4.4	4.5	4.8	5.2	5.3	5.5	5.5	4.3	4.6	5.4	--	--	--
Ind. des Prix à la Cons. (a/a)	2.7	2.5	2.9	2.9	2.6	3.0	3.0	2.8	2.6	2.4	2.2	2.2	2.7	2.8	2.4	2.9	2.8	2.2
IPC Global (a/a)	3.1	2.8	3.0	3.1	3.0	3.3	3.1	2.8	2.5	2.3	2.2	2.2	3.0	3.1	2.3	3.1	2.8	2.2
Indice des Prix PCE (a/a)	2.8	2.7	3.0	3.2	3.1	3.2	2.9	2.6	2.3	2.1	2.0	2.0	2.9	3.0	2.1	3.2	2.6	2.0
Mises en Chantier (millions)	1.40	1.35	1.32	1.27	1.30	1.33	1.38	1.43	1.46	1.48	1.50	1.52	1.33	1.36	1.49	--	--	--
Production Horaire Réelle (a/a)**	1.2	1.5	1.6	1.4	2.1	1.6	1.0	1.1	1.1	1.3	1.4	1.5	1.4	1.4	1.3	1.4	1.1	1.5

* Produits de propriété intellectuelle. ** Secteur non agricole. P = Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 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			
	2025P	2026P	2027P
PIB Réel (variation annuelle, en %)			
G7 (42.4%)*	1.3	1.3	1.7
États-Unis	1.8	1.8	2.2
Japon	1.1	0.7	0.8
Zone euro	1.2	0.8	1.4
Allemagne	0.2	1.0	1.7
France	0.5	0.8	1.4
Italie	0.5	0.5	0.9
Royaume-Uni	1.2	0.9	1.5
Canada	1.2	1.1	1.7
Indice des Prix à la Consommation (variation annuelle, en %)			
G7	2.2	2.0	2.0
États-Unis	2.7	2.8	2.4
Japon	3.1	1.9	1.8
Zone euro	2.0	1.8	1.9
Allemagne	1.8	1.7	2.0
France	1.3	1.9	1.8
Italie	1.7	1.9	2.0
Royaume-Uni	3.0	2.3	2.0
Canada	2.0	2.1	2.0
Taux de Chômage (moyenne annuelles, en %)			
États-Unis	4.2	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	7.0	6.9	6.3

*Part du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2022.
Prévisions en date de septembre 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	3.1	2.7	2.9
Amérique du Nord	18.9	1.7	1.7	2.1
États-Unis	15.5	1.8	1.8	2.2
Canada	1.4	1.2	1.1	1.7
Mexique	1.9	0.7	1.1	2.1
Union Européenne (UE-28)	14.9	1.4	1.2	1.6
Zone Euro (UE-19)	12.0	1.2	0.8	1.4
Allemagne	3.3	0.2	1.0	1.7
France	2.3	0.5	0.8	1.4
Italie	1.9	0.5	0.5	0.9
Pays Adhérents	2.8	2.5	2.7	2.3
Royaume-Uni	2.3	1.2	0.9	1.5
Asie	45.0	4.3	3.7	3.8
Japon	3.8	1.1	0.7	0.8
APIN	3.5	2.6	2.0	2.2
Hong Kong	0.3	3.2	2.1	2.4
Corée	1.7	0.5	1.7	2.3
Singapour	0.4	3.0	2.2	2.4
Taiwan	1.0	6.1	2.5	2.1
Russie	2.9	0.9	0.8	0.9
Australie et Nouvelle-Zélande	1.2	1.8	2.4	2.3
Pays d'Asie en Voie de Développement	32.8	5.3	4.5	4.7
ASEAN-5	5.2	4.9	4.8	4.8
Chine	18.4	4.8	3.8	4.0
Inde**	7.3	6.9	6.2	6.2
Amérique Centrale et Amérique du Sud	5.4	3.1	2.0	2.3
Brésil	2.3	2.7	1.5	2.1
Autres Pays en Voie de Développement	12.7	3.4	3.4	3.2
Autres Pays industrialisés	3.4	1.2	1.4	2.2
Royaume-Uni	2.3	1.2	0.9	1.5

* Part du PIB mondial en fonction de la parité des pouvoirs d'achat.
Prévisions en date de septembre 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	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Brut (WTI, \$US/baril)	72	64	65	62	63	65	66	67	68	69	70	70
Gaz naturel (\$US/mBTU)	4.20	3.19	3.15	3.30	3.70	4.10	4.10	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Or (\$US/once troy)	2856	3284	3435	3550	3650	3600	3550	3500	3400	3400	3400	3400
Argent (\$US/once troy)	31.86	33.65	39.00	38.00	37.75	37.50	37.00	37.00	37.00	37.00	37.00	37.00
Cuivre (cents/livre)	423	432	480	450	460	465	470	475	475	475	475	475
Nickel (\$US/livre)	7.06	6.88	6.80	6.85	6.90	6.95	7.00	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05
Aluminium (cents/livre)	119	111	118	116	160	116	115	115	113	113	113	113
Blé (\$US/livre)	5.65	5.34	5.19	5.05	5.25	5.35	5.45	5.55	5.55	5.55	5.55	5.55

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