

Prévisions économiques trimestrielles

Pétrole, droits de douane et IA, oh là là!

17 septembre 2026

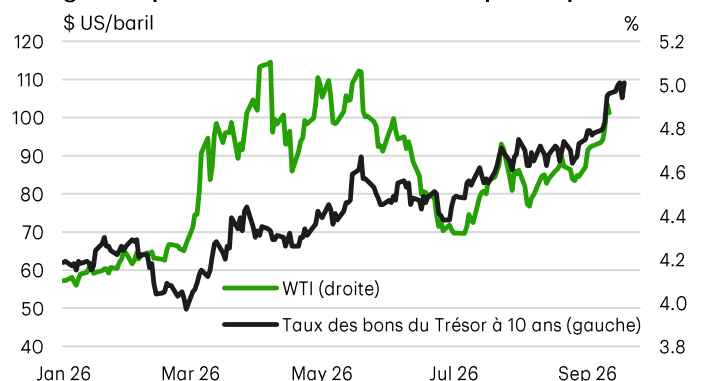
Faits saillants

- La résolution du conflit au Moyen-Orient est devenue plus difficile et complexe, ce qui entraîne les prévisions vers une hausse des prix du pétrole et des taux obligataires. Toutefois, ces difficultés n'ont pas dégonflé les voiles de l'économie mondiale.
- L'inflation persistante, une banque centrale qui lutte pour sa crédibilité, et les perspectives économiques solides des États-Unis ont entraîné une hausse de taux, la première en trois ans. Il serait surprenant que ce soit la dernière. Nous nous attendons à ce qu'une deuxième hausse au quatrième trimestre maintienne les attentes d'inflation à long terme.
- En comparaison, nous croyons que le marché mise trop sur plusieurs hausses de taux imminentes de la part de la Banque du Canada. L'inflation n'est pas comparable à celle des États-Unis et ne repose pas sur les mêmes facteurs. Si l'on ajoute l'intensification du conflit commercial, la baisse de confiance et les attentes modestes de croissance, la dynamique s'oppose à l'idée de vouloir imiter le chef de file parmi les banques centrales.

L'été a été marqué par une série de conflits, de l'escalade au Moyen-Orient à la surenchère tarifaire entre le Canada et les États-Unis. Ni l'un ni l'autre pays ne cherchent d'issue dans un avenir proche, ce qui nous amène à revoir à la hausse les prévisions des prix du pétrole (voir le tableau). Les taux obligataires ont fortement augmenté parallèlement aux prix du pétrole, car les marchés anticipent une hausse de l'inflation et un resserrement plus marqué des taux par les banques centrales à l'échelle mondiale (graphique 1). La plupart des grandes banques centrales privilégient maintenant un resserrement. La BCE, la Banque du Japon et la Réserve fédérale américaine ont déjà relevé leur taux directeur ce trimestre, et certaines devraient récidiver cette année. Toutefois, il est raisonnable de s'attendre à ce que la Banque du Canada garde le cap. Des conditions financières plus serrées ont été importées au Canada en raison des taux obligataires, le marché du travail ralentit et les répercussions à court terme de l'escalade commerciale seront assurément négatives jusqu'à ce que d'autres facteurs d'investissement au pays entrent en jeu.

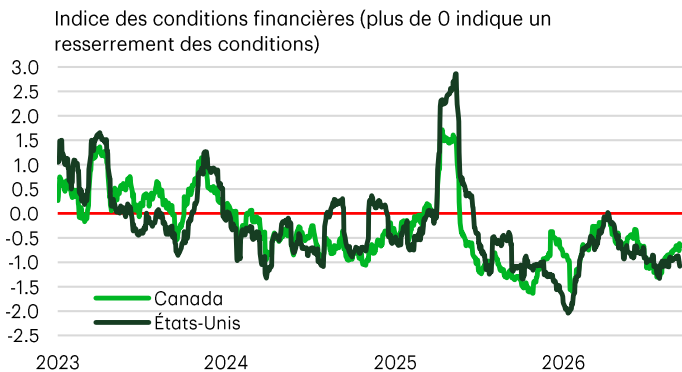
Malgré les tensions géopolitiques, l'économie américaine continue de suivre courageusement la route de l'investissement dans l'IA, espérant afficher des perspec-

Graphique 1 : Les taux obligataires à long terme ont augmenté parallèlement à la hausse des prix du pétrole



Source : Réserve fédérale américaine, EIA et Services économiques TD.

Graphique 2 : Les conditions financières demeurent stables malgré la hausse des taux obligataires



Source : Services économiques TD.

tives de croissance dominantes. Il est peu probable que la hausse des taux freine la manne des investissements, en raison surtout de la résilience continue des conditions financières globales (graphique 2).

L'économie mondiale évolue en dents de scie depuis le dernier trimestre, mais demeure encourageante. En ce qui concerne la croissance, les économies asiatiques continuent de progresser à des taux exceptionnels, soutenues par les investissements dans l'IA, en particulier à Taïwan, en Corée et à Singapour et, dans une moindre mesure, au Japon. De nombreuses économies, l'Inde en tête, conservent leur dynamisme intérieur, malgré une exposition importante au choc pétrolier. Des fissures apparaissent en Chine, où la croissance est en voie d'atteindre le bas de la fourchette cible des autorités, voire de descendre en deçà. La zone euro a fait preuve d'une résilience étonnante, inscrivant un rendement nettement supérieur au deuxième trimestre. Derrière ce portrait se cache une forte croissance intrinsèquement volatile des exportations de l'Irlande, soutenue par de grandes multinationales. Toutefois, nous nous attendons à ce que la zone euro connaisse une croissance proche de la tendance cette année et en 2027. Dans l'ensemble, malgré des prix du pétrole plus élevés que prévu au début du conflit en février, l'économie mondiale fait preuve de résilience.

Hausses de la Fed en raison de la montée des prix du pétrole et de la stagnation de l'inflation

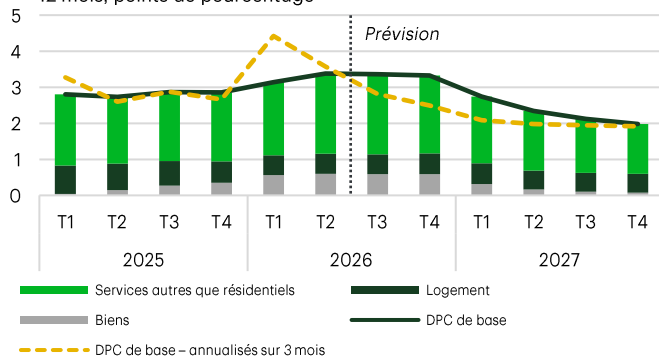
L'été a été turbulent. Les taux des obligations du Trésor à long terme ont atteint un sommet de 19 ans, les prix du diesel ont franchi des records et les prix du pétrole demeurent instables, compte tenu de l'escalade du conflit au Moyen-Orient et du recadrage des communications à la Réserve fédérale américaine. Pour ajouter à la volatilité, le département du Trésor des États-Unis a annoncé qu'il triplerait ses rachats de titres du Trésor à long terme pour les porter à 6 milliards de dollars afin d'améliorer la liquidité et de tempérer le marché obligataire. Cependant, l'annonce a ravivé chez les investisseurs les craintes liées à la viabilité budgétaire, un facteur clé ayant fait grimper les taux à long terme au cours des derniers mois. Par conséquent, les taux sont plus élevés qu'avant l'annonce du programme par le secrétaire Bessent le 19 août.

Il est trop tôt pour que la hausse des taux obligataires marque en profondeur l'économie américaine. Toutefois, les prévisions de taux plus élevés se répercuteront sur l'économie au fil du temps, ce qui nous amène à revoir à la baisse les perspectives des investissements résidentiels et les dépenses des ménages au premier semestre de 2027. La résilience reflétée par le portrait global n'en demeure pas moins intacte. La croissance du PIB réel s'établit à 2,6 % au troisième trimestre, et devrait se poursuivre au quatrième trimestre. Dans l'ensemble, la croissance annuelle moyenne de 2026 se chiffre à 2,1 %, et celle de 2027 devrait aussi être légèrement supérieure à 2 %. Il est peu probable que les élections de mi-mandat changent les perspectives. Le Congrès constitue déjà un obstacle à de nombreux aspects du programme du président en ce qui a trait au « pouvoir budgétaire », et nous nous attendons à ce que cela se poursuive après les élections de mi-mandat.

Intégrés aux données globales, les investissements dans l'IA continuent de représenter une part démesurée de la croissance économique. Comme les fournisseurs de services à très grande échelle tirent rapidement parti des marchés de la dette et s'engagent à faire des investissements notables l'an prochain, cet élan ne devrait pas s'estomper de sitôt. Mais au-delà de l'IA, des signes encourageants montrent que les sociétés cherchent à investir dans des domaines plus traditionnels, comme le transport et l'équipement indus-

Graphique 3 : L'inflation aux États-Unis devrait ralentir

Inflation de base des DPC, contributions à la variation sur 12 mois, points de pourcentage



Source : U.S. Bureau of Economic Analysis et Services économiques TD.

triel, qui ont inscrit de solides gains à deux chiffres au deuxième trimestre. La croissance des prêts commerciaux et industriels est à son rythme le plus rapide en quatre ans, et près d'une petite entreprise sur quatre prévoit augmenter ses dépenses en immobilisations au cours des trois ou six prochains mois, un sommet depuis plusieurs années.

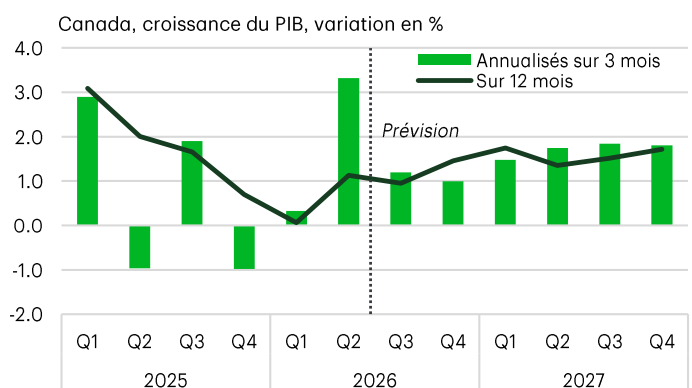
La consommation continue aussi de surprendre par sa résilience. Les dépenses ont augmenté de 3,4 % au deuxième trimestre, ce qui est impressionnant, tandis qu'au troisième trimestre, elles n'ont ralenti que légèrement pour s'établir à 2,6 %. Toutefois, les freins à cette dynamique se multiplient, car le soutien offert par les remboursements d'impôt diminue, combiné à la croissance timide du revenu réel et au faible taux d'épargne des ménages.

Heureusement, le marché de l'emploi demeure un pilier des dépenses de consommation. La croissance de l'emploi s'est établie en moyenne à 71 000 sur trois mois en août, ce qui est légèrement supérieur au taux d'équilibre. Fait important, l'embauche s'est élargie, les secteurs plus sensibles aux fluctuations cycliques, comme la fabrication, la construction, les loisirs, l'hôtellerie et le commerce de détail, apportant leur contribution. Toutefois, les États-Unis ne sont pas sur le point de connaître une nouvelle explosion de l'emploi. Les offres d'emploi sont peu nombreuses en raison de la baisse marquée de main-d'œuvre. Le statu quo, qui préconise un « faible taux d'embauche et de chômage », demeure le discours dominant.

Du point de vue de la Fed, le facteur le plus déterminant est l'inflation. La reprise des pressions sur les prix en août, combinée à la hausse des prix du pétrole, force la main du FOMC. La crédibilité étant en jeu, l'inaction aurait accentué davantage la courbe des taux. Nous pensons que la Fed devrait procéder à une autre hausse d'un quart de point, simplement parce qu'une seule intervention sans suite serait négligeable aux yeux des marchés et ne parviendrait probablement pas à fixer les attentes à l'égard de l'inflation. Des hausses consécutives annuleraient en grande partie les « baisses préventives » de l'an dernier et rendraient la politique légèrement plus restrictive. À moins d'autres chocs imprévus, le resserrement supplémentaire devrait suffire à faire baisser l'inflation tout au long de 2027 (graphique 3), ouvrant la voie à quelques réductions de taux.

L'économie canadienne défie l'incertitude commerciale

Les rumeurs de récession se sont apaisées en raison d'une révision à la hausse de la croissance économique au premier trimestre, mais, malheureusement, l'incertitude commerciale demeure. De nouveaux droits de douane américains sur 5 % des exportations vers le sud de la frontière sont entrés en vigueur, de même que des contre-tarifs douaniers canadiens, un rappel brutal que les entreprises sont en terrain glissant (voir le [commentaire](#)). La croissance au premier semestre a été deux fois plus forte que ce que nous avions prévu en juin. Il s'agit franchement d'une bonne nouvelle, mais un retour à une expansion plus modérée

Graphique 4 : La croissance volatile du PIB occulte une reprise graduelle

Sources : Statistique Canada et Services économiques TD.

devrait se produire au deuxième semestre. Cette année, la croissance du PIB réel restera faible à 0,9 % avant de s'améliorer légèrement pour s'établir à 1,5 % en 2027 et à 1,8 % en 2028, ce qui ressemble de près à nos prévisions de juin (graphique 4).

C'est l'une des principales raisons pour lesquelles nous croyons que la Banque du Canada n'est pas dans une position optimale pour relever les taux. Les prix élevés du pétrole constituent une arme à double tranchant parce qu'ils stimulent l'activité des régions productrices d'énergie, tout en faisant grimper l'inflation au pays. Cela va à l'encontre des marchés, qui anticipent plusieurs hausses de taux l'an prochain. Contrairement aux États-Unis (voir le [rapport](#)), au Canada, un large éventail de mesures contre l'inflation de base sont toujours ancrées à la cible en raison d'une [incertitude](#) commerciale plus [généralisée](#), d'un repli économique et d'une dynamique inflationniste qui est moins axée sur la demande et qui découle des chaînes d'approvisionnement de l'IA.

En revanche, les marchés réagissent à la conjoncture immédiate qui, selon nous, ne délogera pas les autres paramètres fondamentaux : prix élevés du pétrole et vigueur du marché de l'emploi. De toute évidence, l'emploi est encourageant; le taux de chômage s'établissait à 6,4 % en août, en recul de 0,7 % par rapport à l'été dernier, ce qui est impressionnant. Mais malgré tout, le marché de l'emploi manque de vigueur. Au cours des derniers mois, les gains se sont régionalisés, la création de 42 000 emplois à temps plein en Alberta depuis décembre ayant été contrebalancée par des baisses au Québec (-51 000). Cet écart régional devrait persister avec l'entrée en vigueur de nouveaux droits de douane, ce qui limitera le potentiel de hausse économique découlant de la hausse des prix de l'énergie.

L'un des principaux défis pour le Canada est de faire évoluer lentement la demande vers des vecteurs d'investissement plus puissants afin de contrer la destruction du capital, qui n'échappe pas aux tentacules des risques commerciaux. Nous avons souligné la possibilité d'un super cycle d'investissement au cours de la prochaine décennie (voir le [rapport](#)), mais la hausse des taux et des coûts de l'énergie fait obstacle dans un contexte de risque mondial déjà fragile. Les dépenses des consommateurs se portent bien depuis le début de l'année, probablement grâce à des transferts gouvernementaux plus généreux et à l'accroissement du patrimoine, mais nous nous attendons à ce qu'elles ralentissent d'ici la fin de cette année et au début de l'année prochaine, car le pouvoir d'achat est plombé par la hausse des coûts de l'énergie. La hausse des taux des obligations d'État à l'échelle mondiale fait grimper les taux des obligations canadiennes, ce qui a entraîné une révision à la hausse de nos prévisions à l'égard des taux des obligations d'État. Ce poids supplémentaire sur le marché de l'habitation limitera davantage le rebond et le soutien économique dans ce secteur au cours des prochains trimestres.

Pour ce qui est de l'ACEUM, le contexte de risque s'est détérioré depuis nos prévisions de juin. Nous supposons que le statu quo persiste dans les prévisions de base, mais le risque est à double tranchant : baissier (en cas d'escalade des tensions) et haussier (en cas d'accord commercial). À notre avis, les risques liés aux échanges commerciaux, à la croissance économique et aux prix du pétrole devraient maintenir la BdC fermement sur la touche. Bien que la perspective d'un supercycle d'investissement puisse élever le Canada au rang de superpuissance économique avec le temps, nous pensons que la BdC devra voir des preuves convaincantes de sa durabilité en tant que principal moteur de croissance pour que l'ensemble de l'économie compense les risques et les obstacles ailleurs.

Prévisions financières

Perspectives des Indicateurs Financiers												
Taux d'intérêt	2026				2027				2028			
	T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Canada												
Taux cible du financement à un jour (%)	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	2.31	2.26	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Rendem. oblig. d'État 2 ans (%)	2.82	2.74	3.30	3.10	2.80	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	3.09	3.01	3.60	3.50	3.35	3.30	3.15	3.05	3.00	3.00	2.95	2.95
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	3.46	3.38	3.90	3.70	3.55	3.40	3.35	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30
Rendem. oblig. d'État 30 ans (%)	3.89	3.78	4.25	4.00	3.85	3.70	3.65	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60
Écart oblig. 10 et 2 ans (%)	0.64	0.64	0.60	0.60	0.75	0.80	0.75	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
État-Unis												
Taux cible des fonds fédéraux (%)	3.75	3.75	4.00	4.25	4.25	4.25	4.00	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	3.61	3.74	4.05	4.15	4.15	4.05	3.80	3.65	3.65	3.65	3.65	3.55
Taux bons du Trésor 2 ans (%)	3.79	4.14	4.60	4.40	4.10	3.90	3.80	3.65	3.60	3.55	3.50	3.40
Taux bons du Trésor 5 ans (%)	3.92	4.19	4.75	4.55	4.30	4.20	4.05	3.95	3.90	3.90	3.85	3.85
Taux bons du Trésor 10 ans (%)	4.30	4.44	4.90	4.70	4.55	4.40	4.35	4.25	4.25	4.25	4.25	4.20
Taux bons du Trésor 30 ans (%)	4.88	4.91	5.30	5.10	4.95	4.80	4.75	4.65	4.65	4.65	4.65	4.60
Écart bons du Trésor 10 et 2 ans (%)	0.51	0.30	0.30	0.30	0.45	0.50	0.55	0.60	0.65	0.70	0.75	0.80
Écarts Canada- É.-U.												
Écart bons du Trésor 3 mois Can - É.-U.	-1.30	-1.48	-1.80	-1.90	-1.90	-1.80	-1.55	-1.40	-1.40	-1.40	-1.40	-1.30
Écart bons du Trésor 10 ans Can - É.-U.	-0.84	-1.06	-1.00	-1.00	-1.00	-1.00	-1.00	-0.95	-0.95	-0.95	-0.95	-0.90

P: Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2026. 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	2026				2027				2028			
		T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Taux de change au dollar U.S.													
Euro	USD par EUR	1.15	1.14	1.15	1.16	1.16	1.17	1.18	1.19	1.20	1.20	1.20	1.20
Livre sterling	USD par GBP	1.32	1.33	1.34	1.37	1.37	1.38	1.39	1.39	1.39	1.39	1.39	1.39
Yen japonais	JPY par USD	159	163	156	155	155	154	153	153	152	152	151	150
Renminbi chinois	CNY par USD	6.90	6.79	6.74	6.69	6.64	6.59	6.54	6.49	6.44	6.80	6.80	6.80
Taux de change au dollar canadien													
Dollar U.S.	USD par CAD	0.72	0.70	0.72	0.72	0.72	0.72	0.73	0.73	0.74	0.74	0.74	0.74
Euro	CAD par EUR	1.61	1.62	1.60	1.61	1.61	1.63	1.63	1.62	1.63	1.63	1.62	1.61
Livre sterling	CAD par GBP	1.84	1.88	1.87	1.90	1.90	1.91	1.91	1.90	1.89	1.88	1.88	1.87
Yen japonais	JPY par CAD	114.0	114.5	111.5	111.8	111.3	110.9	111.2	112.0	112.0	111.9	111.8	111.6
Renminbi chinois	CNY par CAD	4.95	4.78	4.83	4.81	4.77	4.74	4.74	4.76	4.73	5.02	5.04	5.05
P: Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2026. Toutes les prévisions sont de fin de période.													
Sources : Bloomberg, Réserve fédérale, Services économiques TD.													

P: Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2026. 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	2026				2027				2028				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	25	26P	27P	25	26P	27P
PIB réel	0.3	3.3	1.2	1.0	1.5	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	0.9	1.6	1.8	1.5	1.7	1.8
Dépenses de Consommation	2.4	3.3	2.6	1.4	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	2.3	1.8	1.7	2.4	1.6	1.7
Biens Durables	-4.1	6.9	2.5	1.5	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	-0.3	1.9	1.5	1.6	1.5	1.6
Investiss. Fixe non Résidentiel	-1.1	8.7	-0.7	2.6	2.7	2.7	2.6	2.4	2.3	2.2	2.2	2.1	1.4	2.6	2.4	2.3	2.6	2.2
Structures non Résidentielles	-11.8	6.5	4.4	3.2	3.0	3.0	2.8	2.6	2.5	2.4	2.3	2.2	-0.9	3.4	2.5	0.3	2.9	2.3
Équipements et PPI*	10.2	11.1	-5.0	2.0	2.4	2.5	2.4	2.3	2.2	2.1	2.1	2.0	3.7	1.9	2.2	4.4	2.4	2.1
Investissement Résidentiel	-10.6	10.4	2.0	-1.5	0.5	0.7	0.8	1.0	1.1	1.2	1.2	1.3	-2.0	1.0	1.1	-0.2	0.7	1.2
Dépenses Publiques	-1.7	1.4	2.7	1.2	2.4	2.3	2.3	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0	1.6	2.1	2.1	0.9	2.3	2.0
Demande Intérieure Finale	-0.1	3.9	2.3	1.3	1.8	1.9	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7	1.9	1.8	1.8	1.9	1.8
Exportations	1.3	15.1	-2.5	0.2	1.4	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.7	1.9	2.6	3.3	2.3	2.5
Importations	13.1	1.1	3.5	1.8	2.6	3.3	2.9	2.9	2.9	2.8	2.8	2.7	2.9	2.6	2.9	4.8	2.9	2.8
Variation des Stocks non Agricoles (2012, G \$)	7.6	-15.2	-9.7	-8.7	-8.5	-8.0	-7.5	-7.0	-6.5	-6.0	-5.5	-5.0	-6.5	-7.8	-5.8	--	--	--
Ventes Finales	-3.7	8.3	1.4	1.2	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	2.3	2.0	1.8	1.7	1.8	1.7
Solde Courant International (G \$)	-33.2	35.3	14.2	25.3	22.2	20.7	20.3	19.9	19.7	19.5	19.5	19.5	10.4	20.8	19.5	--	--	--
% du PIB	-1.0	1.0	0.4	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3	0.6	0.5	--	--	--
Bénéf. des Entrepr. avant Impôts	10.8	75.6	-5.3	5.7	-13.0	-10.1	-4.5	-1.1	0.0	0.6	1.0	1.4	17.3	-2.4	-1.1	18.1	-7.3	0.8
% du PIB	14.7	16.3	16.1	16.1	15.4	14.8	14.6	14.4	14.3	14.1	14.0	14.0	15.8	14.8	14.1	--	--	--
Indice du PIB (a/a)	3.1	5.8	4.5	4.7	4.0	2.1	2.8	2.0	1.9	1.8	1.9	2.0	4.5	2.7	1.9	4.7	2.0	2.0
PIB Nominal	5.5	13.8	0.2	5.7	4.0	4.0	3.6	3.3	3.8	3.8	3.8	3.8	5.5	4.3	3.7	6.2	3.7	3.8
Population Active	-1.5	0.7	0.8	0.3	0.5	0.5	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8	0.2	0.5	0.7	0.1	0.5	0.8
Emplois	-1.0	0.5	1.7	0.0	0.6	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	0.5	0.7	1.1	0.3	0.8	1.1
Emplois (variation en milliers)	-52	28	89	2	30	44	46	55	59	60	60	65	114	153	226	68	175	245
Taux de Chômage (%)	6.6	6.7	6.5	6.5	6.5	6.4	6.3	6.2	6.2	6.1	6.0	5.9	6.6	6.4	6.0	--	--	--
Revenu Personnel Disponible	4.5	8.8	4.8	2.7	3.3	3.9	3.3	4.1	3.8	3.7	4.0	3.7	4.4	3.9	3.8	5.2	3.6	3.8
Taux d'Épargne Personnelle (%)	3.3	3.7	3.4	3.0	2.9	2.9	2.8	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.4	2.9	3.1	--	--	--
Ind. des Prix à la Cons. (a/a)	2.1	3.0	3.1	3.2	3.2	2.7	2.4	1.9	1.8	1.8	1.8	2.0	2.9	2.5	1.9	3.2	1.9	2.0
Indice de Référence (a/a) **	2.5	2.1	2.4	2.4	2.4	2.6	2.3	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.3	2.3	2.0	2.4	2.0	2.0
Inflation BdC (a/a) ***	2.4	2.1	2.0	2.2	2.4	2.4	2.3	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.3	2.0	2.2	2.0	2.0
Mises en Chantier (milliers)	242	256	229	242	232	222	225	227	229	230	231	232	242	227	230	--	--	--
Prix de l'Immobilier Résidentiel (a/a)	-1.4	1.4	0.3	0.2	3.6	1.1	0.3	1.6	2.5	3.1	3.6	3.8	0.1	1.7	3.3	0.2	1.6	3.8
PIB Réel / Travailleur (a/a)	-0.4	0.6	0.0	1.1	1.0	0.6	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6	0.4	0.9	0.7	1.1	0.9	0.6
P : Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2026.																		
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	2026				2027				2028				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3P	T4P	T1	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	25P	26P	27P	25P	26P	27P
PIB Réel	2.1	1.5	2.8	2.2	1.9	2.0	2.2	2.3	2.0	2.0	2.0	1.9	2.2	2.1	2.1	2.2	2.1	2.0
Dépenses de Consommation	0.5	3.4	3.0	1.9	1.7	1.9	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.2	2.1	2.1	2.2	1.9	2.1
Biens Durables	0.5	5.7	2.0	1.2	1.5	2.3	3.2	3.2	3.5	3.5	3.5	3.5	1.9	2.2	3.3	2.3	2.5	3.5
Investiss. Fixe non Résidentiel	10.6	8.5	9.5	7.1	5.9	5.9	5.3	4.9	3.4	3.1	3.0	2.9	7.2	6.6	3.9	8.9	5.5	3.1
Structures non Résidentielles	-4.7	-1.8	-2.0	-1.0	-1.0	-1.0	0.0	0.0	1.0	1.0	2.0	2.0	-4.2	-1.0	0.7	-2.4	-0.5	1.5
Équipements et PPI*	14.7	11.0	12.2	9.0	7.5	7.5	6.5	6.0	4.0	3.5	3.3	3.1	10.1	8.3	4.6	11.7	6.9	3.5
Investissement Résidentiel	-7.8	1.2	-6.1	0.0	2.8	4.3	3.9	3.1	3.2	3.2	3.2	3.0	-4.1	1.5	3.3	-3.2	3.5	3.2
Dépenses Publiques	4.4	-1.0	1.9	1.9	1.3	0.9	0.9	0.7	0.5	0.4	0.3	0.2	0.4	1.2	0.5	1.8	1.0	0.3
Demande Intérieure Finale	2.2	3.3	3.3	2.6	2.3	2.4	2.4	2.3	2.0	2.0	1.9	1.9	2.3	2.6	2.1	2.8	2.3	2.0
Exportations	10.9	4.5	-4.0	3.0	2.7	2.7	2.8	2.8	3.0	3.0	3.0	3.0	3.6	2.0	2.9	3.4	2.7	3.0
Importations	11.8	12.5	8.0	6.1	6.0	6.1	5.0	4.0	2.9	2.5	2.5	2.5	3.4	6.4	3.4	9.6	5.3	2.6
Variation des stocks des Entreprises	-16.7	-53.1	1.3	6.7	16.7	26.7	36.7	46.7	46.7	46.7	46.7	46.7	-15.4	31.7	46.7	--	--	--
Ventes Finales	1.9	2.2	1.8	2.1	1.8	1.9	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.3	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0
Bénéf. des Entrepr. avant Impôts (incluant la TVA et la DDA)	7.0	41.5	8.7	9.6	6.2	8.9	8.1	6.5	4.9	4.5	3.0	2.9	17.9	9.8	5.4	15.9	7.4	3.8
% du PIB	13.9	14.9	15.0	15.2	15.2	15.4	15.5	15.6	15.6	15.6	15.6	15.5	14.7	15.4	15.6	--	--	--
Déflateur du PIB (a/a)	3.3	4.4	3.8	3.6	3.2	2.2	2.4	2.2	2.3	2.2	2.2	2.2	3.8	2.5	2.2	3.6	2.2	2.2
PIB Nominal	5.8	8.0	4.7	5.0	4.0	4.7	4.5	4.6	4.4	4.2	4.1	4.1	6.0	4.7	4.4	5.9	4.4	4.2
Population Active	-2.6	-1.3	-0.5	0.8	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	-0.6	0.2	0.4	-0.9	0.3	0.4
Emplois	0.3	0.7	0.5	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.4	0.3	0.5	0.3	0.3
Emplois (variation en milliers)	129	291	194	237	158	135	130	130	120	100	101	100	494	704	467	851	553	421
Taux de Chômage (%)	4.3	4.3	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.2	4.0	4.0	--	--	--
Revenu Personnel Disponible	5.6	3.7	4.9	5.0	5.3	5.1	5.1	5.0	5.3	4.9	4.9	4.8	4.1	5.0	5.1	4.8	5.1	5.0
Taux d'Épargne Personnelle (%)	3.9	2.8	2.7	2.7	3.2	3.5	3.8	4.0	4.3	4.5	4.6	4.8	3.0	3.6	4.6	--	--	--
Ind. des Prix à la Cons. (a/a)	2.7	3.8	3.4	3.4	2.8	1.7	1.8	1.6	1.8	2.0	2.1	2.2	3.3	2.0	2.0	3.4	1.6	2.2
IPC Global (a/a)	2.5	2.7	2.4	2.6	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.6	2.3	2.2	2.6	2.2	2.2
Indice des Prix PCE (a/a)	3.1	3.4	3.4	3.3	2.7	2.4	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	3.3	2.3	2.0	3.3	2.0	2.0
Mises en Chantier (millions)	1.42	1.34	1.28	1.32	1.34	1.37	1.39	1.40	1.42	1.43	1.45	1.46	1.34	1.37	1.44	--	--	--
Production Horaire Réelle (a/a)**	2.9	2.2	1.5	1.7	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.7	1.6	2.1	1.9	1.8	1.7	1.9	1.6

* Produits de propriété intellectuelle. ** Secteur non agricole. P = Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2026.

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			
	2026P	2027P	2028P
PIB Réel (variation annuelle, en %)			
G7	1.5	1.6	1.6
États-Unis	2.2	2.1	2.1
Japon	0.9	0.8	0.4
Zone euro	1.0	1.3	1.1
Allemagne	1.0	1.0	0.9
France	0.4	0.7	1.0
Italie	1.0	0.9	0.8
Royaume-Uni	1.2	1.2	1.5
Canada	0.9	1.6	1.8
Indice des Prix à la Consommation (variation annuelle, en %)			
G7	2.3	2.2	2.0
États-Unis	3.3	2.0	2.0
Japon	1.8	2.0	2.0
Zone euro	2.8	2.0	2.2
Allemagne	2.6	2.5	2.0
France	2.2	2.0	2.0
Italie	2.7	2.4	2.0
Royaume-Uni	3.2	2.7	2.0
Canada	2.9	2.5	1.9
Taux de Chômage (moyenne annuelles, en %)			
États-Unis	4.2	4.0	4.0
Japon	2.5	2.4	2.3
Zone euro	6.3	6.2	6.2
Allemagne	6.3	6.1	6.0
France	8.3	8.0	7.9
Italie	5.6	5.5	5.5
Royaume-Uni	5.1	5.2	5.2
Canada	6.6	6.4	6.0
*Part du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2024.			
Prévisions en date de septembre 2026.			
Sources : Bureaux de statistiques nationaux, Services économiques TD.			

Perspectives Économiques Mondiales				
Variation Annuelle en % (Sauf Indication Contraire)				
Part du PIB mondial en 2024*		Prévisions		
PIB réel	(%)	2026P	2027P	2028P
Monde	100.0	3.1	3.1	2.9
Amérique du Nord	17.9	2.0	2.2	2.2
États-Unis	14.8	2.2	2.1	2.1
Canada	1.3	0.9	1.6	1.8
Mexique	1.7	1.5	1.9	2.1
Union Européenne (UE-28)	14.2	1.3	1.5	1.4
Zone Euro (UE-20)	12.2	1.0	1.3	1.1
Allemagne	3.0	1.0	1.0	0.9
France	2.2	0.4	0.7	1.0
Italie	1.8	1.0	0.9	0.8
Pays Adhérents	3.8	3.3	2.4	2.2
Royaume-Uni	2.3	1.2	1.2	1.5
Asie	46.9	4.6	4.2	4.1
Japon	3.3	0.9	0.8	0.4
APIN	3.5	5.6	2.6	2.4
Hong Kong	0.3	4.3	2.2	2.4
Corée	1.6	3.5	2.3	2.4
Singapour	0.5	5.1	2.5	2.4
Taiwan	0.9	10.9	3.8	2.1
Russie	3.5	0.2	1.4	1.5
Australie et Nouvelle-Zélande	1.2	2.0	2.0	2.2
Pays d'Asie en Voie de Développement	35.7	5.3	5.0	4.9
ASEAN-5	5.2	5.2	5.0	5.0
Chine	19.3	4.5	4.4	3.9
Inde**	8.2	7.2	6.4	6.1
Amérique Centrale et Amérique du Sud	5.3	2.2	2.3	2.4
Brésil	2.4	2.2	2.1	2.2
Autres Pays en Voie de Développement	12.8	1.4	2.8	3.0
Autres Pays industrialisés	3.2	2.9	2.5	2.2
Royaume-Uni	2.2	1.2	1.2	1.5
* Part du PIB mondial en fonction de la parité des pouvoirs d'achat.				
Prévisions en date de septembre 2026.				
** 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	2026				2027				2028			
	T1	T2	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Brut (WTI, \$US/baril)	73	93	86	94	85	79	76	75	75	76	76	77
Gaz naturel (\$US/mBTU)	4.71	2.95	2.85	3.15	3.35	3.25	3.15	3.15	3.17	3.18	3.20	3.21
Or (\$US/once troy)	4865	4512	4300	4400	4650	4850	4850	4750	4774	4798	4822	4846
Argent (\$US/once troy)	83.71	73.29	63.00	65.00	70.00	72.00	72.00	70.00	70.35	70.70	71.06	71.41
Cuivre (cents/livre)	582	603	645	615	590	600	610	610	613	616	619	622
Nickel (\$US/livre)	7.87	8.21	7.60	7.50	7.75	7.75	7.95	7.95	7.99	8.03	8.07	8.11
Aluminium (cents/livre)	145	162	148	144	137	136	134	134	135	135	136	137
Blé (\$US/livre)	5.50	6.08	6.77	6.75	6.85	6.90	6.95	7.00	7.04	7.07	7.11	7.14
P: Prévisions des Services économiques TD en date de septembre 2026. 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.