



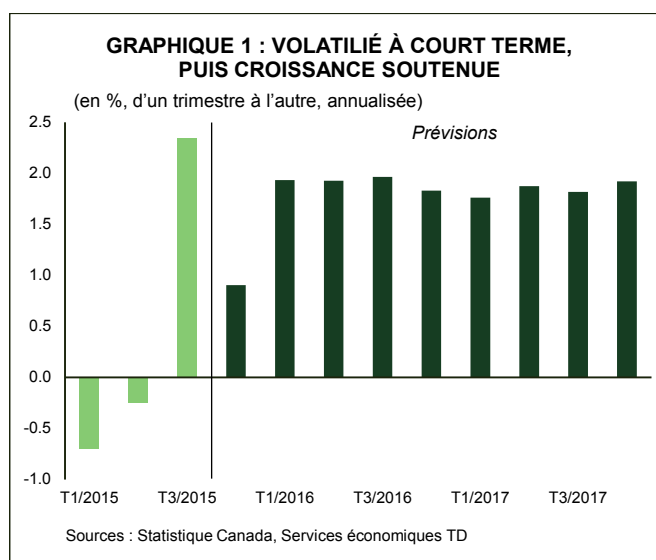
17 décembre 2015

UNE ÉCONOMIE À DEUX VITESSES

Faits saillants

- Malgré le retour tant attendu à la croissance du PIB au troisième trimestre, les réjouissances seront de courte durée. Pour l'économie canadienne, l'année 2015 devrait s'achever sur une note moins mélodieuse, puisqu'on s'attend à une croissance du PIB réel de moins de 1 % au quatrième trimestre.
- Les résultats trimestriels claironnants masquent la rumeur de plus en plus distincte d'une économie à deux vitesses. La faiblesse des prix du pétrole et le niveau élevé d'endettement des ménages amenuisent de jour en jour les perspectives de croissance des dépenses intérieures canadiennes. Parallèlement, les perspectives en matière d'exportations continuent de s'améliorer, partiellement en raison d'un accroissement de la demande américaine.
- De tels facteurs atténuants nous portent à anticiper une croissance modeste pour le Canada, soit un tiers de 1,7 % en 2016. Bien qu'un tel résultat s'élève quelque peu au-dessus du niveau de l'année en cours (environ 1 %), il s'agirait d'une réduction de 0,3 point de pourcentage par rapport à nos prévisions de septembre.
- La Banque du Canada devra s'adapter à des conditions économiques difficiles : une croissance reposant essentiellement sur les exportations, des secteurs de la consommation et de l'habitation arrivés à maturité, et un potentiel de hausse des coûts d'emprunt dans le sillage de leurs pendants américains.
- La divergence entre les politiques monétaires demeurera une question centrale, et nous nous attendons non seulement à ce que la Banque du Canada repousse une hausse de son taux directeur à la fin de 2017, mais aussi à ce qu'elle tempère le rythme de ce relèvement.

Au troisième trimestre, l'activité économique a repris de la vigueur et la récession qui a marqué le début de 2015 est maintenant chose du passé. Malgré un rebond de 2,3 %, le trimestre s'est achevé sur une note résolument décevante. La production a régressé de 0,5 % en septembre, cassant le rythme en fin d'année. Dans l'ensemble, on a observé en 2015 l'avènement d'une économie canadienne à deux vitesses. Les dépenses des ménages ont été modestes, et la faiblesse des prix des produits de base a entraîné une chute brutale de l'investissement des entreprises. Les exportations ont fortement remonté, répondant au concours d'un affaiblissement du dollar canadien et d'un contexte externe relativement plus favorable. La dichotomie entre contexte externe et conjoncture intérieure devrait perdurer en 2016 et 2017. Sur une base annuelle, nous nous attendons toujours à un regain modeste de la croissance du PIB réel par rapport au résultat désolant de



2015, estimé à 1,2 % (graphique 1). Une amélioration qui reflète en partie nos prévisions, selon lesquelles les effets de la faiblesse des prix du pétrole sur les investissements se dissiperont peu à peu, l'investissement des gouvernements dans leurs infrastructures contribuant modestement à l'amélioration de la situation.

Des facteurs externes essentiels au rééquilibrage économique et à la croissance

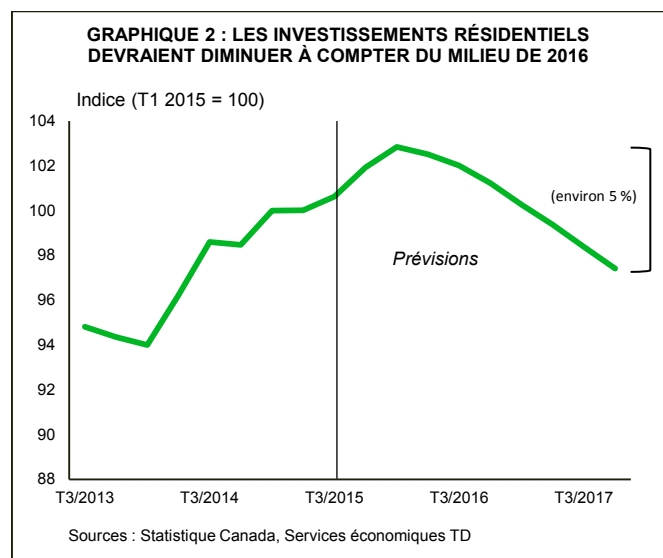
Des facteurs externes continuent d'influencer fortement les prévisions économiques pour le Canada. La faiblesse des prix du pétrole, des perspectives de croissance divergentes et les écarts de taux d'intérêt prévus ont contribué à la dépréciation du dollar canadien par rapport au dollar américain. En résultent une amélioration de la compétitivité des biens canadiens et un regain d'activité dans le secteur des exportations qui devrait perdurer tout au long de 2016, malgré la faiblesse des données mensuelles récentes. La prudence est de mise : même si le secteur des exportations sera certainement un important moteur de croissance, le rythme de progression sera vraisemblablement moins élevé que ce que la faible valeur du huard et la forte demande en provenance des États-Unis pourraient laisser croire. Comme l'explique une [étude récente](#), il y a essentiellement deux raisons à cela : d'abord, d'autres pays ont aussi vu leurs monnaies chuter par rapport au billet vert et leurs exportations ainsi accroître leur compétitivité sur le marché américain. Ensuite, les exportations sont devenues moins sensibles au taux de change et davantage à la demande extérieure. Ces facteurs contribueront à atténuer la croissance des exportations par rapport aux cycles précédents.

Certains secteurs, comme celui des exportations, ont tendance à profiter de la faiblesse des prix du pétrole puisque les revenus (et du même coup la demande) augmentent à l'étranger et que la valeur du huard diminue. Par contre, la faiblesse des prix a un impact très négatif sur l'investissement des entreprises. Le prix du baril de pétrole West Texas Intermediate (WTI) a chuté fortement et ne devrait remonter progressivement qu'à 60 \$ d'ici la fin 2017. La faiblesse persistante du prix du WTI devrait entraîner une autre réduction nette des dépenses en immobilisations liées au pétrole, et les investissements totaux dans le secteur de la construction non résidentielle ne devraient atteindre un creux qu'au deuxième trimestre de 2016. La persistance de la faiblesse des prix du pétrole signifie également que la reprise des investissements, lorsqu'elle se produira, devrait s'effectuer graduellement plutôt qu'en forme de V comme au cours des cycles précédents.

Des perspectives modestes pour l'économie canadienne entraînant une divergence entre les politiques monétaires

Compte tenu des cycles d'exportations et d'investissement, on s'attend à ce que la croissance des dépenses de consommation se poursuive de façon régulière et s'établisse à environ 1,7 % au cours des prochaines années, soit une croissance un peu plus lente qu'elle ne l'a été historiquement. Les niveaux d'endettement des ménages atteignant des niveaux record, la croissance de la consommation reposant sur le crédit est vraisemblablement chose du passé, ce qui devrait mener à une croissance durable des dépenses des ménages, mais avoir un impact atténuant moins important, puisque d'autres facteurs entreront en jeu.

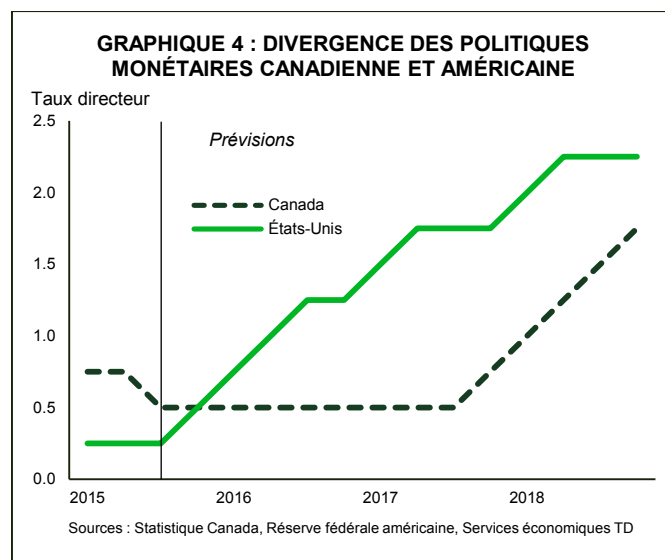
L'un de ces facteurs est le marché de l'habitation. Au cours des dernières années, le secteur immobilier, stimulé par la faiblesse des taux d'intérêt et du ratio d'endettement des ménages, a représenté un important moteur de croissance, malgré la hausse du prix des habitations. Toutefois, la croissance ne profitera plus très longtemps de l'élan insufflé par la faiblesse des taux d'intérêt. Les taux d'intérêt ont vraisemblablement déjà atteint un creux, et les pressions à la hausse se feront de plus en plus fortes en 2016. Les taux des obligations à long terme du Canada et des États-Unis sont étroitement liés, et ce, même si la politique monétaire de la Banque du Canada diffère de celle de la Réserve fédérale américaine. Autrement dit, nous nous attendons à une hausse progressive des taux d'intérêt canadiens à long terme, puisque les pressions à la hausse sur les taux des obligations américaines se feront quelque peu sentir de notre côté de la frontière.



Il devrait donc, avec la hausse des exigences hypothécaires, résultat en diminution des ventes de maisons existantes en 2016 et 2017, suivie d'un ralentissement de la hausse des prix des habitations. Une baisse des ventes de biens coûteux liés au logement, notamment les meubles et les appareils électroménagers, ainsi qu'une réduction de l'effet de richesse sur les dépenses de consommation seront au nombre des dommages collatéraux. De telles conséquences économiques tardent toutefois à prendre leur pleine ampleur, et les effets se feront davantage sentir en 2017 qu'en 2016. De plus, les investissements dans l'immobilier résidentiel commenceront vraisemblablement à ralentir au deuxième trimestre de 2016 et continueront à le faire en 2017. On s'attend à une baisse d'environ 5 % du total des investissements dans l'immobilier résidentiel (graphique 2), ce qui représente environ le quart de la chute de 2008-2009 et correspond davantage à un simple répit qu'à une correction du marché.

Les dépenses publiques devraient offrir un certain soutien au secteur de la construction. Bien que les détails restent à préciser, à la lumière du programme électoral du Parti libéral fédéral, nous avons revu à la hausse nos prévisions quant aux dépenses nettes en infrastructures, les majorant de 5 milliards de dollars, ce qui gonflera la croissance de 0,1 point de pourcentage en 2016 et de 0,3 point de pourcentage en 2017. Toutefois, malgré ce souffle additionnel, la croissance de la demande intérieure restera modeste eu égard à la moyenne historique canadienne, mais aussi au rythme de l'économie américaine, le Canada devant tirer de l'arrière tout au long de la période visée par nos prévisions (graphique 3).

La disparité des tendances en matière de demande explique pourquoi on ne s'attend pas à ce que la Banque du



Canada emboîte le pas à la Réserve fédérale américaine en opérant un resserrement monétaire. En raison de modestes perspectives de croissance, nous avons revu nos prévisions à l'égard de la Banque du Canada. Depuis nos prévisions de septembre, nous avons repoussé d'un trimestre un éventuel relèvement du taux directeur, que nous n'attendons pas avant le quatrième trimestre de 2017. Le resserrement ne devrait ensuite s'opérer que de manière progressive (graphique 4). La politique monétaire canadienne s'écarterait ainsi davantage de la politique monétaire américaine, ce qui devrait à court terme plomber le dollar canadien, qui pourrait chuter à 71 cents US au premier trimestre de 2016 avant de remonter petit à petit.

Les principaux facteurs de croissance étant liés aux exportations, les provinces dont les perspectives économiques sont les plus favorables sont la Colombie-Britannique, le Manitoba, l'Ontario et le Québec (tableau 1). En rupture

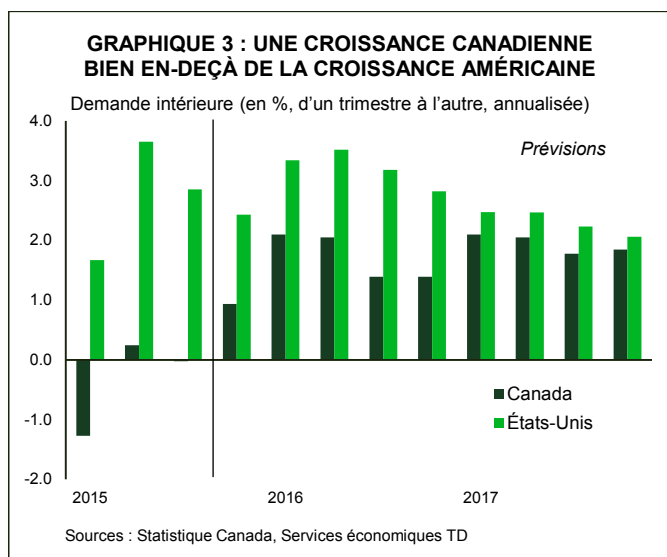


TABLEAU 1 : PRODUIT INTÉRIEUR BRUT RÉEL
Variation annuelle en pourcentage

	2014	2015P	2016P	2017P
CANADA	2.5	1.2	1.7	1.8
T.N.L.	-2.0	-2.1	-0.9	0.3
Î.P.É.	1.5	1.2	1.6	1.9
N.É.	0.6	1.3	1.5	1.7
N.B.	-0.3	0.9	1.1	1.2
Québec	1.5	1.5	1.7	1.8
Ontario	2.7	2.2	2.4	2.0
Manitoba	2.3	1.8	1.5	2.0
Sask.	1.9	-0.8	1.0	1.6
Alberta	4.8	-1.1	0.6	1.6
C.B.	3.2	2.2	2.5	2.0

P : Prévvision des Services économiques TD, décembre 2015.
Sources : Statistique Canada / Haver Analytics.

avec la tendance des dix dernières années, l'Alberta et la Saskatchewan seront à la traîne : on ne s'attend qu'à une faible croissance pour ces provinces en 2016 et 2017.

Contexte externe : un moteur clé, mais aussi un risque important

Le rythme de croissance que nous anticipons, de même que l'essentiel de nos prévisions repose sur l'influence de facteurs externes sur l'économie canadienne. Il y a deux grands facteurs de risque : la demande extérieure et le contexte des taux d'intérêt. Si la croissance des exportations devait s'avérer faible en raison d'une demande extérieure insuffisante, la croissance économique n'atteindrait même pas les faibles résultats escomptés. De la même manière, une accélération de la hausse des coûts d'emprunt causée par l'influence des États-Unis minerait davantage le marché de l'habitation et les dépenses de consommation, deux secteurs qui ne peuvent compter sur des conditions de demande comprimée pour s'en sortir. Nous prévoyons une croissance un peu plus faible que celle dont faisaient état les prévisions de la Banque du Canada en octobre. Nous ne croyons pas que cet écart est suffisant pour justifier une autre baisse du taux directeur. Toutefois, si les risques susmentionnés devaient se concrétiser, une réponse monétaire sera vraisemblablement nécessaire, surtout si la demande extérieure s'avère

insuffisante, puisque la croissance de l'économie canadienne reposera essentiellement sur les exportations.

En conclusion

Si l'économie canadienne s'est quelque peu redressée au troisième trimestre, l'avenir ne s'annonce pas des plus roses pour autant. Nous prévoyons que le secteur des exportations mènera la charge pendant que l'investissement des entreprises se remet lentement et que le marché de l'habitation ralentit le rythme. Les dépenses publiques devraient aussi grandement contribuer à la croissance, particulièrement en 2017. Une croissance modeste, mais soutenue des dépenses de consommation sous-tend nos prévisions. Dans l'ensemble, la croissance économique devrait passer de 1,2 % cette année à 1,7 % en 2016 et à 1,8 % en 2017. L'absorption progressive des capacités excédentaires au sein de l'économie devrait inciter la Banque du Canada à rester sur la touche jusqu'à la fin 2017, un trimestre plus tard que prévu. Selon toute vraisemblance, le resserrement monétaire sera alors opéré de façon plus progressive que nous l'indiquions dans nos dernières prévisions, conséquence d'une économie plus fragile. D'ici la fin 2018, le taux de financement à un jour de la banque centrale devrait seulement atteindre 1,75 % (graphique 4).

PERSPECTIVES DES INDICATEURS FINANCIERS												
	2015				2016				2017			
	T1	T2	T3	T4*	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
CANADA												
Taux cible financement un jour (%)	0.75	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	0.55	0.58	0.43	0.48	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.45	0.58	0.83
Rendem. oblig. d'État 2 ans (%)	0.51	0.49	0.53	0.56	0.60	0.60	0.70	0.75	0.80	0.95	1.20	1.45
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	0.77	0.81	0.81	0.83	1.05	1.15	1.25	1.35	1.45	1.60	1.75	1.90
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	1.36	1.68	1.45	1.51	1.75	1.85	1.95	2.05	2.10	2.20	2.30	2.50
Rendem. oblig. d'État 30 ans (%)	1.99	2.31	2.21	2.22	2.35	2.40	2.45	2.55	2.60	2.70	2.80	3.00
Écart oblig. 10 et 2 ans (%)	0.85	1.19	0.92	0.95	1.15	1.25	1.25	1.30	1.30	1.25	1.10	1.05
ÉTATS-UNIS												
Taux cible des fonds fédéraux (%)	0.25	0.25	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.25	1.50	1.75	1.75	1.75
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	0.03	0.01	0.00	0.25	0.50	0.75	1.00	1.00	1.25	1.50	1.50	1.50
Taux bons du Trésor 2 ans (%)	0.56	0.64	0.64	1.00	1.25	1.50	1.75	1.75	1.85	2.10	2.10	2.10
Taux bons du Trésor 5 ans (%)	1.37	1.63	1.37	1.74	2.00	2.10	2.25	2.25	2.35	2.45	2.45	2.60
Taux bons du Trésor 10 ans (%)	1.94	2.35	2.06	2.29	2.45	2.50	2.50	2.50	2.55	2.65	2.75	2.90
Taux bons du Trésor 30 ans (%)	2.54	3.11	2.87	3.00	3.15	3.20	3.20	3.20	3.20	3.25	3.30	3.35
Écart bons du Trésor 10 et 2 ans (%)	1.38	1.71	1.42	1.29	1.20	1.00	0.75	0.75	0.70	0.55	0.65	0.80
ÉCART CANADA - É.-U.												
Écart bons du Trésor 3 mois Can - É.-U.	0.52	0.57	0.43	0.23	-0.05	-0.30	-0.55	-0.55	-0.80	-1.05	-0.92	-0.67
Écart bons du Trésor 10 ans Can - É.-U.	-0.58	-0.67	-0.61	-0.78	-0.70	-0.65	-0.55	-0.45	-0.45	-0.45	-0.45	-0.40

P: Prévission du Groupe Banque TD en date de décembre 2015. * Taux comptant au 16 décembre 2015.
Toutes les prévisions sont de fin de période. Source : Bloomberg, Banque du Canada, Réserve Fédérale.

PERSPECTIVES DES DEVISSES ÉTRANGÈRES													
Devise	Taux de change	2015				2016				2017			
		T1	T2	T3	T4*	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Taux de change au dollar U.S.													
Yen japonais	JPY par USD	120	122	120	122	123	123	120	116	118	120	122	122
Euro	USD par EUR	1.07	1.12	1.12	1.09	1.03	1.06	1.10	1.12	1.15	1.15	1.20	1.20
Livre sterling	USD par GBP	1.49	1.57	1.51	1.50	1.58	1.62	1.65	1.64	1.64	1.67	1.67	1.67
Taux de change au dollar canadien													
Dollar U.S.	USD par CAD	0.79	0.80	0.75	0.73	0.71	0.73	0.74	0.75	0.76	0.77	0.78	0.78
Yen japonais	JPY par CAD	94.6	97.9	89.4	88.6	87.9	89.8	88.9	87.2	89.4	92.3	94.6	95.3
Euro	CAD par EUR	1.36	1.39	1.50	1.50	1.44	1.45	1.49	1.49	1.52	1.50	1.55	1.54
Livre sterling	CAD par GBP	1.88	1.96	2.03	2.07	2.21	2.22	2.23	2.18	2.17	2.17	2.15	2.14

P: Prévission du Groupe Banque TD en date de décembre 2015. *Taux comptant au 16 décembre 2015.
Toutes les prévisions sont de fin de période. Source : Réserve fédérale, TDBG, Bloomberg.

PERSPECTIVES DES PRIX DES PRODUITS DE BASE												
	2015				2016				2017			
	T1	T2P	T3	T4E	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Brut (WTI, \$US/baril)	49	59	46	44	40	44	50	55	57	57	60	60
Gaz naturel (\$US/mBTU)	2.87	2.78	2.75	2.25	3.00	2.75	3.25	3.00	3.25	3.10	3.60	3.80
Or (\$US/once troy)	1218	1191	1125	1135	1100	1125	1175	1210	1200	1175	1125	1075
Argent (\$US/once troy)	16.7	16.4	14.9	15.4	14.9	15.8	16.3	16.8	16.7	16.3	14.9	14.8
Cuivre (Cents/livre)	264	275	236	238	265	265	265	265	265	265	265	265
Nickel (\$US/livre)	6.51	5.94	4.85	5.00	5.50	6.25	6.50	6.50	7.25	7.25	8.00	8.00
Aluminium (Cents/livre)	82	79	73	73	72	74	74	78	78	80	84	84
Blé (\$US/livre)	7.45	7.34	6.50	6.25	6.50	6.75	6.90	7.00	7.10	7.25	7.35	7.50

P: Prévission du Groupe Banque TD en date de décembre 2015. E: Estimation. Toutes les prévisions sont des moyennes de période.
Source : Bloomberg, USDA (Haver).

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES CANADIENNES
Var. ann. en % d'une période à l'autre, sauf indication contraire

	2015				2016				2017				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	15P	16P	17P	15P	16P	17P
PIB réel	-0.7	-0.3	2.3	0.9	1.9	1.9	2.0	1.8	1.9	1.8	1.9	2.0	1.2	1.7	1.8	0.6	1.9	1.8
Dépenses de consommation	0.4	2.3	1.8	0.7	1.3	1.7	1.7	1.7	1.9	1.8	1.9	1.8	1.9	1.5	1.8	1.3	1.6	1.9
Biens durables	-4.7	6.4	9.7	1.1	1.4	1.6	1.7	1.6	1.7	1.7	1.8	2.0	3.7	2.7	1.7	3.0	1.6	1.7
Investiss. fixe non résidentiel	-18.5	-11.2	-5.8	-5.0	-3.7	-0.2	0.9	1.1	3.9	3.9	3.8	2.4	-7.2	-3.2	2.6	-10.3	-0.5	3.7
Structures non résidentielles	-24.7	-9.3	-6.5	-5.8	-3.8	-1.0	0.5	0.6	0.8	0.6	0.6	2.4	-10.0	-3.6	0.6	-11.9	-0.9	0.7
Matériel et PPI*	-12.7	-13.7	-5.5	-4.8	-2.4	0.9	1.4	1.9	7.0	7.2	7.3	3.7	-1.8	-2.7	5.4	-7.3	0.2	7.9
Investissement résidentiel	6.3	0.1	2.5	5.3	3.6	-1.2	-1.9	-3.0	-3.6	-3.9	-3.9	1.4	3.9	1.5	-3.2	3.5	-0.7	-3.8
Dépenses publiques	3.9	1.5	-1.7	-0.2	0.6	1.0	1.7	1.9	2.3	2.4	2.4	1.6	1.3	0.5	2.0	0.8	0.5	1.4
Demande Intérieure finale	-1.3	0.2	0.0	0.9	2.1	2.0	1.4	1.4	1.8	1.8	1.8	1.9	0.7	0.9	1.6	0.0	1.2	1.8
Exportations	-1.0	1.9	9.4	1.6	4.6	4.4	3.6	3.5	3.5	3.7	3.4	2.8	3.3	4.2	3.6	2.9	4.0	3.6
Importations	0.4	-1.9	-2.9	0.6	2.1	2.4	2.1	2.4	3.2	3.4	3.0	2.6	0.6	1.0	2.9	-1.0	2.2	3.2
Variation des stocks non agricoles (2007, G \$)	15.7	9.2	3.9	3.7	3.9	4.0	4.1	4.3	3.4	3.1	2.8	2.9	8.1	4.1	3.3	---	---	---
Ventes finales	-1.7	1.6	4.2	0.4	1.6	1.8	1.9	1.8	2.0	1.9	2.0	2.0	1.6	1.8	1.9	1.1	1.8	1.9
Solde courant - International (G \$)	-76.4	-62.9	-59.6	-57.8	-58.1	-51.0	-41.7	-23.9	-22.5	-21.6	-19.1	-20.0	-64.2	-43.7	-21.6	---	---	---
% du PIB	-3.9	-3.2	-3.0	-2.9	-2.9	-2.5	-2.0	-1.2	-1.1	-1.0	-0.9	-0.9	-3.2	-2.1	-1.0	---	---	---
Bénéf. des entrepr. av. imp.	-47.5	-3.1	-6.7	2.5	3.0	3.9	4.1	4.6	5.2	5.3	4.9	4.7	-16.2	1.7	4.8	-16.5	3.9	5.1
% du PIB	11.7	11.6	11.3	11.3	11.3	11.3	11.3	11.4	11.4	11.5	11.5	11.5	11.5	11.3	11.5	---	---	---
Indice du PIB (a/a)	-0.4	-0.3	-0.8	0.1	1.0	0.9	1.1	1.3	1.6	1.8	2.0	2.3	-0.4	1.1	1.9	0.1	1.3	2.3
PIB nominal	-3.5	1.7	2.7	1.9	2.6	3.5	3.4	3.3	4.0	4.2	4.5	2.7	0.9	2.7	3.8	0.7	3.2	4.1
Population active	1.1	1.0	1.4	1.2	0.8	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.8	0.9	0.5	1.2	0.7	0.5
Emploi	0.7	0.8	0.8	0.6	0.6	0.8	0.8	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8	0.6
Emploi (milliers)	31	36	34	27	25	38	38	36	31	25	23	23	150	127	130	128	136	112
Taux de chômage (%)	6.7	6.8	7.0	7.1	7.1	7.1	7.0	7.0	6.9	6.8	6.8	6.8	6.9	7.1	6.9	---	---	---
Revenu personnel disponible	1.2	5.4	3.4	1.2	3.1	3.7	4.0	3.7	3.6	3.2	3.4	3.4	3.5	3.2	3.7	2.8	3.6	3.5
Taux d'épargne des part. (%)	4.9	4.9	4.2	4.3	4.0	3.9	3.7	3.7	3.7	3.7	3.6	3.6	4.6	3.8	3.7	---	---	---
Ind. des prix à la cons. (a/a)	1.1	0.9	1.2	1.1	1.6	1.3	1.7	1.8	2.0	1.9	2.0	2.0	1.1	1.6	1.9	1.1	1.8	2.0
Indice de référence (a/a)	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0	1.9	2.1	1.9	2.0	2.0	2.2	2.0	2.0	2.1	1.9	2.0
Mises en chantier (milliers)	175	193	194	203	205	199	195	191	172	168	166	163	191	197	172	---	---	---
Productivité :																		
PIB réel / travailleur (a/a)	1.3	0.2	0.2	-0.2	0.5	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.3	0.4	0.9	1.1	-0.2	1.1	1.2

P : Prévisions des Services économiques TD en date de décembre 2015.

*Produits de propriété intellectuelle.

Source : Statistique Canada, Banque du Canada, Société canadienne d'hypothèques et de logement, Haver Analytics.

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES AMÉRICAINES
Variation annualisée d'une période à l'autre (sauf indication contraire)

	2015				2016				2017				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	15P	16P	17P	15P	16P	17P
PIB réel	0.6	3.9	2.1	1.7	2.3	2.5	2.6	2.5	2.1	2.4	2.3	2.2	2.5	2.3	2.4	2.1	2.5	2.3
Dépenses de consommation	1.7	3.6	3.0	2.4	3.2	3.5	2.9	2.6	2.2	2.4	2.2	2.1	3.1	3.0	2.5	2.7	3.0	2.2
Biens durables	2.0	8.0	6.5	3.4	5.2	7.2	6.0	4.9	3.8	4.4	3.5	3.4	5.9	5.6	4.5	4.9	5.8	3.8
Investissements non résidentiels à taux fixe	1.6	4.1	2.4	1.6	3.8	4.7	4.2	4.1	3.9	3.6	3.3	3.0	3.1	3.5	3.8	2.4	4.2	3.4
Structures non résidentielles	-7.4	6.3	-7.1	-2.2	2.1	4.0	3.7	4.4	4.2	4.0	3.8	3.5	-1.3	1.0	4.0	-2.8	3.5	3.9
Équipement et RRI*	4.3	3.5	5.2	2.7	4.3	4.9	4.4	4.0	3.8	3.4	3.2	2.9	4.3	4.1	3.8	3.9	4.4	3.3
Construction résidentielle	10.1	9.4	7.3	8.3	7.8	11.9	11.8	10.5	9.4	7.2	6.0	5.1	8.6	9.4	8.9	8.8	10.5	6.9
Dépenses et investissements publics (bruts)	-0.1	2.6	1.7	1.4	1.5	1.6	1.4	1.2	1.3	1.2	1.1	1.0	0.8	1.6	1.3	1.4	1.4	1.2
Demande intérieure finale	1.7	3.7	2.9	2.3	3.1	3.6	3.1	2.8	2.5	2.5	2.3	2.1	2.9	3.0	2.7	2.6	3.2	2.4
Exportations	-6.0	5.1	0.9	1.3	1.9	2.6	4.4	4.6	4.6	4.5	4.8	4.9	1.4	2.5	4.5	0.2	3.4	4.7
Importations	7.1	3.0	2.1	2.8	5.2	9.3	6.7	6.2	6.1	4.7	3.8	3.5	5.1	5.2	5.7	3.8	6.8	4.5
Variation des stocks des entreprises	112.8	113.5	90.2	75.5	63.1	56.6	51.6	51.2	49.1	48.4	47.7	46.8	98.0	55.6	48.0	---	---	---
Ventes finales	-0.2	3.9	2.7	2.1	2.7	2.6	2.7	2.5	2.2	2.4	2.4	2.3	2.3	2.6	2.4	2.1	2.6	2.3
Solde courant international (G\$)	-473	-439	-507	-454	-462	-500	-554	-634	-693	-736	-769	-791	-468	-538	-747	---	---	---
% du PIB	-2.7	-2.5	-2.8	-2.5	-2.5	-2.7	-2.9	-3.3	-3.6	-3.8	-3.9	-4.0	-2.6	-2.9	-3.8	---	---	---
Bénéfices des sociétés avant impôts (incluant la TVA et la DDA)	-21.1	14.8	-4.3	-4.9	0.4	1.6	2.3	3.0	3.3	3.7	3.7	3.7	-1.2	0.2	3.1	-4.7	1.8	3.6
% du PIB	11.4	11.6	11.4	11.2	11.1	11.0	10.9	10.9	10.9	10.8	10.8	10.8	11.4	11.0	10.8	---	---	---
Déflateur du PIB (sur 12 mois)	1.0	1.0	0.9	1.2	1.6	1.6	1.8	1.9	2.0	2.0	2.1	2.1	1.0	1.7	2.0	1.2	1.9	2.1
PIB nominal	0.8	6.1	3.4	3.1	4.0	4.6	4.5	4.5	4.4	4.5	4.4	4.3	3.5	4.1	4.4	3.3	4.4	4.4
Marché du travail	2.0	0.4	-0.6	0.8	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.9	0.7	0.9	0.8
Emploi	2.2	1.7	1.8	1.9	1.5	1.4	1.4	1.4	1.3	1.0	0.9	0.8	2.1	1.6	1.2	1.9	1.4	1.0
Emplois (variation en milliers)	778	610	623	662	521	503	511	486	464	352	333	297	2,921	2,236	1,714	2,673	2,021	1,446
Taux de chômage (%)	5.6	5.4	5.2	5.0	5.0	5.0	4.9	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8	5.3	4.9	4.8	---	---	---
Revenu disponible des particuliers	1.9	4.9	5.3	4.5	3.9	4.3	4.3	4.2	4.0	4.0	3.9	3.9	3.9	4.4	4.1	4.1	4.2	4.0
Taux d'épargne personnelle (%)	5.2	5.0	5.2	5.6	5.5	5.2	5.0	4.8	4.6	4.5	4.4	4.4	5.3	5.1	4.5	---	---	---
Indice des prix à la consommation (var. annuelle)	-0.1	0.0	0.1	0.5	1.7	1.6	2.0	2.9	3.3	3.2	3.0	2.6	0.1	2.1	3.0	0.5	2.9	2.6
IPC global (var. annuelle)	1.7	1.8	1.8	2.0	1.9	1.8	1.8	1.9	2.0	2.2	2.2	2.3	1.8	1.9	2.2	2.0	1.9	2.3
Indice des prix PCE (var. annuelle)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	1.3	1.4	1.6	1.7	1.8	1.9	2.0	1.3	1.4	1.9	1.3	1.6	2.0
Mises en chantier (en millions)	0.98	1.16	1.15	1.10	1.18	1.25	1.31	1.35	1.39	1.43	1.46	1.48	1.10	1.27	1.44	---	---	---
Production horaire réelle (sur 12 mois)**	0.6	0.8	0.4	1.1	1.7	1.1	1.0	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	0.7	1.2	1.3	1.1	1.2	1.3

* Produits relevant de la propriété intellectuelle ** Secteur non agricole P = Prévisions des Services économiques TD en décembre 2015

Sources : U.S. Bureau of Labor Statistics, U.S. Bureau of Economic Analysis, Services économiques TD

INDICATEURS ÉCONOMIQUES POUR LE G7 ET L'EUROPE				
	2014	Prévisions		
		2015	2016	2017
PIB réel (variation annuelle, en %)				
G7 (32,7 %)*	1.7	1.8	2.0	1.9
États-Unis	2.4	2.5	2.3	2.4
Japon	-0.1	0.7	1.2	0.5
Zone euro	0.9	1.5	1.7	1.7
Allemagne	1.6	1.5	1.8	1.8
France	0.2	1.2	1.5	1.6
Italie	-0.4	0.7	1.2	1.2
Royaume-Uni	2.9	2.4	2.4	2.2
Canada	2.4	1.2	1.7	1.8
Indice des prix à la consommation (variation annuelle, en %)				
G7	1.5	0.2	1.6	2.4
États-Unis	1.6	0.1	2.1	3.0
Japon	2.7	0.7	0.5	1.8
Zone euro	0.4	0.1	1.8	2.4
Allemagne	0.8	0.1	1.3	1.7
France	0.6	0.1	1.2	1.8
Italie	0.2	0.1	1.2	2.2
Royaume-Uni	1.5	0.1	1.6	2.3
Canada	1.9	1.1	1.6	1.9
Taux de chômage (moyennes annuelles, en %)				
États-Unis	6.2	5.3	4.9	4.8
Japon	3.6	3.4	3.3	3.5
Zone euro	11.6	11.0	10.6	10.4
Allemagne	5.0	4.7	4.5	4.6
France	10.3	10.6	10.5	10.3
Italie	12.7	12.0	11.7	11.7
Royaume-Uni	6.2	5.4	5.3	5.2
Canada	6.9	6.9	7.1	6.9
* Part du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2014				
Prévisions au mois de décembre 2015				
Sources : Bureaux de statistiques nationaux, Services économiques TD				

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES MONDIALES					
Variation annuelle en % (sauf indication contraire)					
Part du PIB mondial en 2014			Prévisions		
PIB réel	(%)	2014	2015	2016	2017
Monde	100.0	3.4	3.0	3.3	3.5
Amérique du Nord	19.4	2.4	2.4	2.3	2.4
États-Unis	15.9	2.4	2.5	2.3	2.4
Canada	1.5	2.4	1.2	1.7	1.8
Mexique	2.0	2.1	2.4	2.8	3.4
Union européenne (UE 28)	17.1	1.5	1.8	2.0	2.0
Zone euro (UE 17)	12.2	0.9	1.5	1.7	1.7
Allemagne	3.4	1.6	1.5	1.8	1.8
France	2.4	0.2	1.2	1.5	1.6
Italie	2.0	-0.4	0.7	1.2	1.2
Royaume-Uni	2.4	3.0	2.4	2.4	2.2
Pays adhérents	2.6	2.6	2.9	2.8	2.9
Asie	42.1	5.2	4.6	4.9	4.9
Japon	4.4	-0.1	0.7	1.2	0.5
APIN	3.4	3.3	2.1	2.5	2.6
Hong Kong	0.4	2.5	2.5	2.4	2.5
Corée	1.6	3.3	2.6	2.9	3.0
Singapour	0.4	2.9	2.1	2.0	2.0
Taïwan	1.0	3.8	1.0	2.0	2.1
Russie	3.3	0.6	-3.9	-0.6	1.4
Australie et Nouvelle-Zélande	1.2	2.8	2.3	2.8	2.9
Pays d'Asie en voie de développement	29.9	6.8	6.5	6.3	6.2
ASEAN-4	4.8	4.5	4.4	4.7	4.8
Chine	16.6	7.3	6.8	6.2	5.9
Inde**	6.8	7.3	7.6	8.0	8.2
Amérique centrale et Amérique du Sud	6.6	1.1	-1.5	-0.2	1.3
Brésil	3.0	0.1	-3.7	-1.5	1.0
Autres pays en voie de développement	13.7	3.1	2.6	3.2	3.6
Autres pays industrialisés	1.0	2.1	1.4	1.8	2.0
* Part du PIB mondial en fonction de la parité des pouvoirs d'achat					
Prévisions au mois de décembre 2015. ** Les prévisions pour l'Inde sont pour l'exercice.					
Sources : Fonds monétaire international, Services économiques TD					

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.