



16 juin 2016 - Suite à la décision du Royaume-Uni de quitter l'UE, nous avons mis à jour nos [prévisions](#)

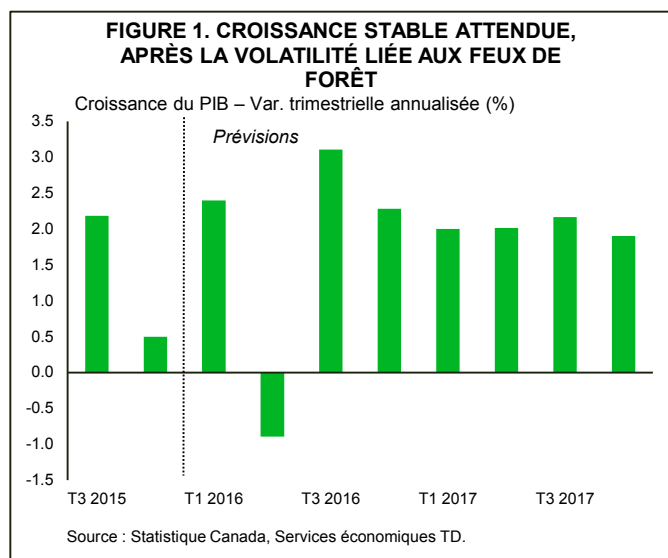
VOLATILITÉ À COURT TERME, MAIS LES DONNÉES FONDAMENTALES CANADIENNES RESTENT FAVORABLES

Faits saillants

- Malgré un début d'année honorable, la croissance du PIB réel a été révisée à la baisse pour 2016, notamment en raison des feux de forêt en Alberta; le nouveau taux est un piètre 1,3 %.
- L'année prochaine, la reconstruction de la région sinistrée et les mesures de relance gouvernementales devraient faire passer le taux de croissance à 2 %.
- Si l'on exclut la volatilité des données à court terme, les exportations devraient rester un facteur de croissance essentiel, soutenues par le taux de change favorable et la hausse de la demande américaine.
- Pour ce qui est des dépenses des ménages, les prévisions restent contrastées, car la croissance des revenus devrait légèrement augmenter, mais la consommation est freinée par un endettement croissant des ménages. Dans l'ensemble, la croissance de la consommation devrait rester modeste, mais stable.
- Les investissements des entreprises devraient se stabiliser au second semestre de 2016, mais une croissance appréciable n'est attendue qu'après 2017. En revanche, l'investissement résidentiel devrait rester robuste cette année, puis ralentir graduellement et amorcer une période de rajustement à la fin de 2017.

L'année 2016 a démarré en beauté, notamment grâce à un bond des exportations et de l'investissement résidentiel, qui a permis une croissance trimestrielle annualisée de 2,4 % pour le premier trimestre. Malheureusement, après une décélération à la fin du premier trimestre et, plus récemment, les feux de forêt dans la région de Fort McMurray (Alberta), on peut s'attendre à un repli de l'activité économique au deuxième trimestre (Figure 1). Une part importante des installations ont été fermées en mai, ce qui a plombé la production pour le mois et le trimestre. Lorsque la production reprendra, au troisième trimestre, l'activité devrait rebondir, mais pas suffisamment pour empêcher une forte révision à la baisse de nos prévisions de croissance pour 2016, soit un piètre taux de 1,3 %.

Si l'on fait abstraction des données parasites, la tendance qui se dégage en est une de croissance modeste. L'économie canadienne se trouve toujours dans un cycle de rajustement économique de grande ampleur, précipité par la faiblesse des prix des produits de base. Quand cette période de rajustement entrera dans une phase plus propice à la croissance en 2017 et quand les mesures de relance budgétaire passeront en vitesse supérieure, la croissance du PIB réel devrait rebondir et s'établir à 2,0 % l'année prochaine. Même si un tel rebond se produit, les capacités excédentaires au sein de l'économie devraient dépasser nos prévisions annoncées dans les Perspectives économiques trimestrielles de mars. Cela nous conforte encore dans l'idée que la Banque du Canada ne relèvera pas les taux en 2016-2017.



Les exportations demeurent un important facteur de croissance, malgré la volatilité à plus court terme

Près des trois quarts de la croissance observée au premier trimestre sont attribuables aux exportations nettes. Si l'on examine les chiffres de plus près, on constate que cette hausse d'activité s'est produite surtout en janvier, les données de février et de mars annonçant un renversement de tendance. À court terme, il ne fait aucun doute que la volatilité sera amplifiée par les perturbations de la production de pétrole causées par les feux de forêt en mai. À la lumière de ces tendances, nous optons pour plus de prudence dans nos prévisions, mais, selon nous, les exportations resteront un moteur de croissance au Canada. Nous prévoyons un affermissement de la demande américaine (Figure 2) et un taux de change toujours favorable (le huard oscillant entre 0,75 et 0,78 \$ US), ce qui devrait stimuler les exportations réelles d'environ 4 % (taux annualisé) au second semestre de 2016 et en 2017. Comme dans notre [analyse](#) antérieure, nous prévoyons un dynamisme des exportations de produits liés à l'habitation, comme le bois, le plastique et le caoutchouc, ainsi que les meubles.

L'investissement résidentiel se poursuit, mais la fête tire à sa fin

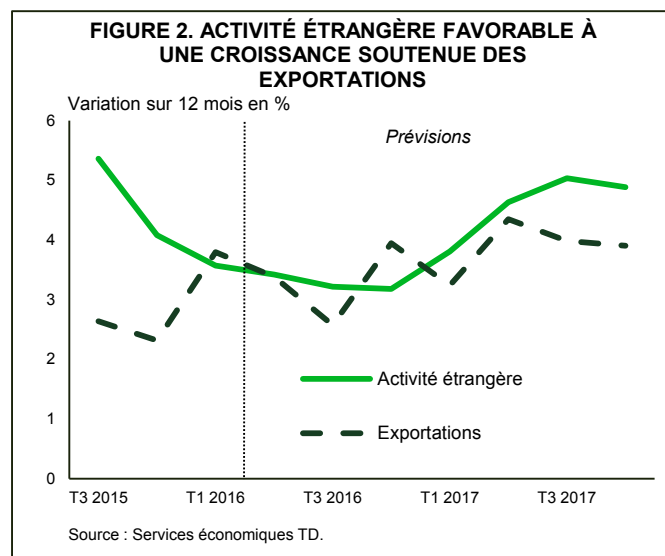
Nos prévisions des exportations sont légèrement plus prudentes qu'en mars, mais cela est compensé en partie par une révision à la hausse de nos prévisions relatives au marché de l'habitation. Au premier trimestre, l'activité résidentielle a connu une nette accélération, inscrivant son plus fort taux de croissance depuis 2012. Cette hausse a

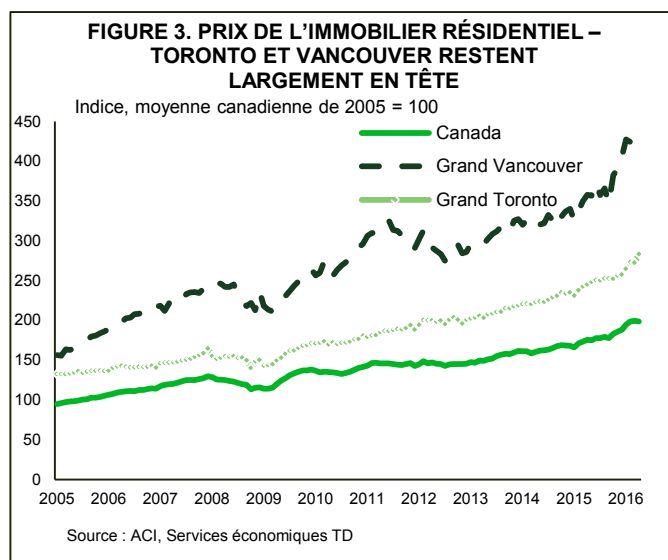
été généralisée; les marchés du neuf et de la revente ayant tous deux grimpé et la tendance n'ayant pas donné signe d'essoufflement au deuxième trimestre. Toutefois, ces tendances nationales cachent trois réalités distinctes. Les régions de Vancouver et de Toronto restent en tête pour ce qui est de la hausse des prix (Figure 3), tandis que l'Alberta et les autres régions productrices de ressources connaissent une baisse de l'activité et des prix. D'autres marchés se situent quelque part entre les deux.

Il fait peu de doute que les marchés résidentiels canadiens en surchauffe sont sur le point de connaître une correction. Ce qu'il est difficile à déterminer, c'est quand. Au second semestre de 2016, nous pourrions observer une baisse (modérée) des activités de revente et de la croissance des prix parce que les taux obligataires, actuellement très bas, se redresseront et que la demande intérieure et étrangère de logements finira par ralentir, car l'accessibilité devient de plus en plus difficile. À moins que ne soient adoptées de nouvelles mesures gouvernementales destinées à freiner la spéculation sur ce marché d'ici la fin de l'année, nous ne prévoyons pas de ralentissement notable du segment de l'habitation. Même dans ce cas, on observe généralement un décalage entre la baisse de la demande en logements existants et le ralentissement de la construction.

La consommation et les dépenses gouvernementales compensent, en partie, la faiblesse de l'investissement

Si l'on examine les perspectives canadiennes plus largement, les facteurs qui déterminent les dépenses des ménages émettent des signaux contrastés. D'une part, l'endettement





n'atteindront les niveaux nécessaires pour déclencher une reprise massive de l'investissement qu'après 2017. Par ailleurs, la hausse des exportations de produits manufacturés devrait se traduire par une croissance des investissements des entreprises, mais le taux d'utilisation des capacités reste inférieur aux niveaux d'avant la crise et ce segment ne devrait pas stimuler l'investissement de façon notable avant la fin de 2017 ou le début de 2018. Dans l'ensemble, l'investissement ne devrait pas avoir de fortes conséquences sur la croissance durant la période de prévision (Figure 4).

Les incendies de forêt creusent les écarts entre les provinces

On s'attendait déjà à une importante divergence entre les provinces en 2016 et 2017, et les feux de forêt en Alberta creuseront davantage le fossé entre les régions surperformantes et les régions sous-performantes. En effet, il était déjà prévu que l'Alberta enregistrerait le pire rendement économique provincial en 2016, et les incendies n'ont fait qu'ajouter aux difficultés d'une province déjà aux prises avec la faiblesse des prix du pétrole. En revanche, la bonne diversification économique devrait profiter à la Colombie-Britannique, à l'Ontario et au Manitoba, notamment les exportations de produits manufacturés.

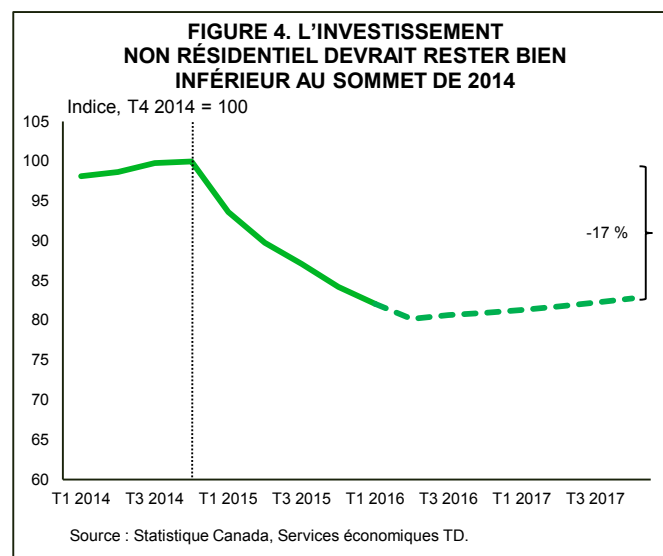
La Banque du Canada devrait maintenir le statu quo en raison du rajustement économique

Le taux de croissance attendu étant à peine supérieur au taux potentiel, il faudra du temps à l'économie pour absorber les capacités inutilisées. De ce fait, les pressions inflationnistes fondamentales resteront faibles, ce qui ne fournira

des ménages reste élevé, ce qui devrait plomber les dépenses, et la population vieillit, ce qui implique une décélération de la consommation. D'autre part, la valeur nette reste élevée et les taux d'intérêt devraient rester bien inférieurs à la moyenne historique, malgré la remontée attendue. Par conséquent, nous prévoyons une croissance de la consommation légèrement inférieure à 2 % en 2016 et en 2017, ce qui est nettement en deçà de la moyenne historique (depuis 2000, la croissance moyenne de la consommation est de 2,9 %). Cela dit, le taux de croissance du PIB se situant à 2 % ou moins, la consommation continuera de jouer un rôle important dans l'économie canadienne, stimulant de façon fiable (mais non excessive) la croissance générale.

Les dépenses gouvernementales devraient également soutenir la croissance. Les dépenses prévues dans le budget fédéral de 2015 devraient stimuler la croissance de 0,1 et 0,3 point de pourcentage en 2016 et en 2017, respectivement, une augmentation modérée des dépenses en infrastructures représentant l'essentiel de ce gain. Même si ces chiffres n'ont rien de spectaculaire, pour une économie dont le taux de croissance potentiel se situe aux alentours de 1,6 %, un tel coup de pouce est appréciable.

Il est probable que le talon d'Achille de l'économie canadienne restera l'investissement non résidentiel des entreprises. Le deuxième trimestre de 2016 devrait marquer la fin de la contraction, car les travaux de reconstruction et la reprise de la production après les feux de forêt stimuleront l'économie au troisième trimestre. Toutefois, la croissance ne devrait pas rebondir de façon notable, car malgré leur incidence favorable sur l'activité, les prix du pétrole



aucune raison à la Banque du Canada de relever les taux d'intérêt dans l'immédiat. En effet, étant donné la morosité à court terme et le rajustement économique en cours, il est probable, selon nous, que la Banque du Canada préférera garder le pied sur l'accélérateur le plus longtemps possible et qu'elle ne relèvera pas son taux directeur avant le second semestre de 2018.

Une multitude de risques

Toute prévision économique suppose l'évaluation des risques et le contexte actuel présente un niveau d'incertitude inhabituellement élevé. À l'étranger, à court terme, une sortie du Royaume-Uni de l'UE pourrait avoir des répercussions multiples, par l'intermédiaire des taux de change et des flux financiers. Les prix du pétrole représentent également un risque pour les exportations. Ils ont récemment augmenté au-delà de nos prévisions, ce qui a entraîné une appréciation du dollar canadien. Si la hausse des prix se poursuit, l'affermissement du huard pourrait nuire aux exportations et freiner l'élan économique. Étant donné le contexte actuel et

la nature à long terme des projets d'exploitation des sables bitumineux, il est peu probable qu'une hausse des prix du pétrole stimule de façon appréciable les investissements des entreprises, du moins à court terme. Cela ne constitue pas notre scénario de base, mais si cette situation se produit, elle entraînerait un affaiblissement de la croissance et peut-être un assouplissement supplémentaire de la part de la Banque du Canada ou de nouvelles mesures de relance budgétaire au niveau fédéral.

Cela dit, nous avons été quelque peu surpris par la résilience des Canadiens, qui continuent de consommer et soutiennent le marché de l'habitation. Même si les tendances à long terme s'orientent clairement vers un ralentissement de la croissance, la cadence à court terme pourrait s'avérer plus vigoureuse que prévu, ce qui pourrait se traduire par une croissance plus forte que prévu.

PERSPECTIVES DES INDICATEURS FINANCIERS

	2015				2016				2017			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2*	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	0.50
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	0.55	0.58	0.43	0.51	0.45	0.51	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.65
Rendem. oblig. d'État 2 ans (%)	0.51	0.49	0.53	0.48	0.54	0.48	0.55	0.60	0.65	0.70	0.75	0.85
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	0.77	0.81	0.81	0.73	0.68	0.53	0.70	0.80	0.90	1.00	1.10	1.20
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	1.36	1.68	1.45	1.39	1.23	1.08	1.35	1.45	1.50	1.60	1.65	1.75
Rendem. oblig. d'État 30 ans (%)	1.99	2.31	2.21	2.15	2.00	1.76	1.95	2.00	2.05	2.15	2.20	2.25
Écart oblig. 10 et 2 ans (%)	0.85	1.19	0.92	0.91	0.69	0.60	0.80	0.85	0.85	0.90	0.90	0.90
ÉTATS-UNIS												
Taux cible des fonds fédéraux (%)	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	0.03	0.01	0.00	0.16	0.21	0.26	0.55	0.55	0.55	0.80	0.80	1.05
Taux bons du Trésor 2 ans (%)	0.56	0.64	0.64	1.06	0.73	0.71	0.95	1.15	1.20	1.35	1.40	1.60
Taux bons du Trésor 5 ans (%)	1.37	1.63	1.37	1.76	1.21	1.12	1.45	1.65	1.70	1.80	1.85	2.00
Taux bons du Trésor 10 ans (%)	1.94	2.35	2.06	2.27	1.78	1.59	1.95	2.10	2.15	2.25	2.30	2.40
Taux bons du Trésor 30 ans (%)	2.54	3.11	2.87	3.01	2.61	2.40	2.75	2.85	2.90	3.00	3.05	3.10
Écart bons du Trésor 10 et 2 ans (%)	1.38	1.71	1.42	1.21	1.05	0.88	1.00	0.95	0.95	0.90	0.90	0.80
ÉCART CANADA - É.-U.												
Écart bons du Trésor 3 mois Can - É.-U.	0.52	0.57	0.43	0.35	0.24	0.25	-0.05	-0.05	-0.05	-0.30	-0.30	-0.40
Écart bons du Trésor 10 ans Can - É.-U.	-0.58	-0.67	-0.61	-0.88	-0.55	-0.51	-0.60	-0.65	-0.65	-0.65	-0.65	-0.65

P: Préviation du Groupe Banque TD en date de juin 2016. * Taux comptant au 15 juin 2016.

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	T1	T2*	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Taux de change au dollar U.S.													
Yen japonais	JPY par USD	120	122	120	120	112	106	113	115	118	120	121	122
Euro	USD par EUR	1.07	1.12	1.12	1.09	1.14	1.13	1.07	1.09	1.12	1.10	1.14	1.14
Livre sterling	USD par GBP	1.49	1.57	1.51	1.48	1.44	1.42	1.43	1.47	1.53	1.55	1.56	1.58
Taux de change au dollar canadien													
Dollar U.S.	USD par CAD	0.79	0.80	0.75	0.72	0.77	0.78	0.75	0.75	0.75	0.75	0.76	0.77
Yen japonais	JPY par CAD	94.6	97.9	89.4	86.9	82.1	88.3	84.3	86.5	88.7	90.2	91.7	93.8
Euro	CAD par EUR	1.36	1.39	1.50	1.50	1.45	1.41	1.43	1.45	1.49	1.46	1.51	1.48
Livre sterling	CAD par GBP	1.88	1.96	2.03	2.04	1.83	1.78	1.91	1.96	2.04	2.06	2.06	2.05

P: Préviation du Groupe Banque TD en date de juin 2016. *Taux comptant au 15 juin 2016.

Toutes les prévisions sont de fin de période. Source : Réserve fédérale, TDBG, Bloomberg.

PERSPECTIVES DES PRIX DES PRODUITS DE BASE

	2015				2016				2017			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2E	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Brut (WTI, \$US/baril)	49	58	46	42	34	44	48	50	52	52	55	55
Gaz naturel (\$US/mBTU)	2.87	2.78	2.75	2.10	1.97	2.00	2.35	2.50	2.90	3.10	3.40	3.60
Or (\$US/once troy)	1218	1191	1124	1104	1182	1245	1225	1200	1195	1185	1175	1175
Argent (\$US/once troy)	16.7	16.4	14.9	14.8	14.9	16.5	16.0	15.5	15.3	15.0	14.9	14.7
Cuivre (cents/livre)	264	275	238	222	212	216	222	226	228	230	230	232
Nickel (\$US/livre)	6.51	5.94	4.78	4.27	3.86	3.97	4.20	4.45	4.75	5.00	6.00	6.25
Aluminium (cents/livre)	82	79	72	68	69	70	72	72	74	74	76	76
Blé (\$US/livre)	7.45	7.34	6.39	6.36	5.89	6.10	6.25	6.15	6.25	6.25	6.50	6.75

P: Préviation du Groupe Banque TD en date de juin 2016. 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	T4	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	15	16P	17P	15	16P	17P
PIB réel	-1.0	-0.5	2.2	0.5	2.4	-0.9	3.1	2.3	2.0	2.2	1.9	1.7	1.1	1.3	2.0	0.3	1.7	2.0
Dépenses de consommation	-0.1	2.3	2.3	1.8	2.3	0.7	2.0	1.8	1.9	1.8	1.8	1.7	1.9	1.9	1.8	1.6	1.7	1.8
Biens durables	-8.0	5.6	10.2	4.2	4.6	1.3	2.6	2.5	1.9	1.7	1.6	1.8	2.9	4.2	2.0	2.8	2.8	1.8
Investiss. fixe non résidentiel	-23.2	-15.5	-11.4	-12.5	-9.4	-8.9	2.4	1.3	2.3	2.3	2.6	2.3	-10.6	-8.7	1.3	-15.8	-3.9	2.2
Structures non résidentielles	-31.7	-15.4	-14.2	-15.3	-14.1	-13.5	2.5	1.0	1.4	1.3	1.5	1.3	-14.7	-11.6	0.4	-19.5	-6.4	1.3
Matériel et PPI*	-13.4	-14.1	-5.9	-6.8	-3.5	-3.3	2.0	1.5	2.9	3.3	3.6	3.6	-5.1	-4.1	2.1	-10.1	-0.8	3.0
Investissement résidentiel	6.6	0.1	2.6	1.8	11.2	6.5	4.1	3.4	0.4	-0.5	-0.7	-1.5	3.8	5.4	1.9	2.8	6.2	0.2
Dépenses publiques	4.2	2.2	0.3	-0.3	0.9	1.1	1.9	2.0	2.1	2.2	2.3	1.6	1.8	0.9	2.0	1.6	1.4	2.2
Demande Intérieure finale	-2.2	-0.1	0.3	-0.3	2.2	0.2	2.1	1.9	1.8	1.8	1.8	1.5	0.3	1.0	1.8	-0.6	1.6	1.8
Exportations	0.9	1.2	9.0	-1.5	6.9	-0.4	5.6	3.9	3.9	4.1	3.6	3.7	3.4	3.4	3.9	2.3	3.9	3.9
Importations	0.9	-1.8	-2.8	-7.0	1.3	3.6	3.2	3.4	3.1	3.3	3.1	3.2	0.3	-0.2	3.3	-2.7	2.9	3.2
Variation des stocks non agricoles (2007, G \$)	17.3	8.9	1.4	-4.8	-7.2	-6.1	-5.2	-4.2	-5.0	-4.8	-5.3	-5.4	5.7	-5.7	-4.9	---	---	---
Ventes finales	-2.1	1.1	4.3	1.7	3.2	-1.0	2.9	2.1	2.1	2.1	2.0	1.7	1.5	2.0	2.0	1.2	1.8	2.1
Solde courant - International (G \$)	-67.9	-55.6	-57.5	-57.2	-73.7	-66.7	-59.6	-41.7	-31.0	-23.2	-19.7	-19.0	-59.5	-60.4	-27.0	---	---	---
% du PIB	-3.4	-2.8	-2.9	-2.9	-3.7	-3.3	-2.9	-2.0	-1.5	-1.1	-0.9	-0.9	-3.0	-3.0	-1.3	---	---	---
Bénéf. des entrepr. av. imp.	-44.1	-2.6	-5.1	-19.1	-8.8	-7.5	5.4	7.0	10.8	9.3	7.8	7.2	-15.8	-7.2	8.2	-19.6	-1.3	10.0
% du PIB	11.9	11.8	11.6	11.0	10.7	10.4	10.4	10.5	10.8	11.0	11.1	11.2	11.6	10.5	10.9	---	---	---
Indice du PIB (a/a)	-0.5	-0.4	-1.0	-0.4	0.2	0.4	0.9	1.8	2.3	2.3	1.6	1.2	-0.5	0.8	2.2	-0.4	1.8	1.6
PIB nominal	-4.0	1.3	2.2	0.5	1.3	1.9	5.2	5.9	3.1	4.1	2.7	3.1	0.5	2.1	4.3	0.0	3.5	3.6
Population active	1.0	1.0	1.5	1.3	0.8	-0.3	0.8	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4	0.8	0.8	0.5	1.2	0.5	0.5
Emploi	0.6	0.8	0.8	0.9	0.2	0.2	0.3	0.7	0.8	0.6	0.4	0.5	0.9	0.5	0.6	0.8	0.4	0.6
Emploi (milliers)	27	37	37	39	11	9	15	31	34	28	20	23	152	90	105	141	65	109
Taux de chômage (%)	6.8	6.8	7.0	7.1	7.2	7.1	7.2	7.2	7.1	7.1	7.1	7.0	6.9	7.1	7.1	---	---	---
Revenu personnel disponible	0.5	9.3	-0.1	2.2	2.5	0.6	3.4	3.7	3.2	3.1	3.2	2.9	3.7	2.3	3.2	2.9	2.6	3.2
Taux d'épargne des part. (%)	4.8	5.2	4.3	4.2	3.9	3.9	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.7	4.6	3.8	3.8	---	---	---
Ind. des prix à la cons. (a/a)	1.1	0.9	1.1	1.3	1.6	1.8	1.8	2.2	2.1	2.0	1.9	2.0	1.1	1.8	2.1	1.3	2.2	1.9
Indice de référence (a/a)	2.2	2.3	2.2	2.1	2.0	2.2	2.1	2.0	1.9	1.9	2.0	2.0	2.2	2.1	2.0	2.1	2.0	2.0
Mises en chantier (milliers)	175	193	194	195	198	195	192	189	182	181	179	183	189	193	182	---	---	---
Productivité :																		
PIB réel / travailleur (a/a)	1.3	0.0	0.1	-0.5	0.4	0.5	0.9	1.3	1.7	1.4	1.4	1.4	0.2	0.8	1.4	-0.5	1.3	1.4

P : Prévisions des Services économiques TD en date de juin 2016. *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	T4	T1	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	15	16P	17P	15	16P	17P
PIB réel	0.6	3.9	2.0	1.4	0.8	2.6	2.3	2.0	1.5	2.4	2.2	2.0	2.4	1.9	2.1	2.0	1.9	2.0
Dépenses de consommation	1.7	3.6	3.0	2.4	1.9	3.8	2.7	2.5	1.8	2.4	2.2	2.0	3.1	2.7	2.3	2.7	2.7	2.1
Biens durables	2.0	8.0	6.6	3.8	-1.3	12.1	5.9	4.5	4.0	4.7	4.1	3.3	6.0	4.9	4.9	5.1	5.2	4.0
Investissements non résidentiels à taux fixe	1.6	4.1	2.6	-2.1	-6.2	0.9	3.9	2.9	2.5	4.1	4.0	3.8	2.8	-0.6	3.2	1.5	0.3	3.6
Structures non résidentielles	-7.4	6.3	-7.2	-5.1	-8.9	-3.9	2.4	2.1	2.7	5.1	4.3	4.7	-1.5	-4.1	2.9	-3.5	-2.2	4.2
Équipement et RRI*	4.3	3.5	5.5	-1.3	-5.5	2.2	4.3	3.1	2.4	3.9	3.9	3.5	4.1	0.4	3.3	3.0	1.0	3.4
Construction résidentielle	10.1	9.4	8.2	10.1	17.2	6.3	7.4	8.4	10.5	10.2	9.0	4.1	8.9	10.3	8.8	9.4	9.7	8.4
Dépenses et investissements publics (bruts)	-0.1	2.6	1.8	0.1	1.2	1.0	1.3	1.0	1.0	0.9	1.1	1.2	0.7	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1
Demande intérieure finale	1.7	3.7	2.9	1.7	1.2	3.0	2.8	2.5	2.1	2.6	2.5	2.1	2.8	2.3	2.5	2.5	2.4	2.3
Exportations	-6.0	5.1	0.7	-2.0	-2.0	2.4	4.2	5.1	4.8	5.5	5.3	5.0	1.1	0.8	4.9	-0.6	2.4	5.2
Importations	7.1	3.0	2.3	-0.7	-0.2	1.6	7.3	6.7	6.9	5.8	6.6	5.5	4.9	1.9	6.3	2.9	3.8	6.2
Variation des stocks des entreprises	112.8	113.5	85.5	78.3	69.6	48.0	48.8	42.4	34.6	31.6	31.9	31.4	97.5	52.2	32.4	---	---	---
Ventes finales	-0.2	3.9	2.7	1.6	1.0	3.2	2.3	2.2	1.7	2.5	2.2	2.0	2.3	2.2	2.2	2.0	2.2	2.1
Solde courant international (G\$)	-473	-442	-520	-501	-523	-525	-564	-568	-587	-601	-633	-655	-484	-545	-619	---	---	---
% du PIB	-2.7	-2.5	-2.9	-2.8	-2.9	-2.8	-3.0	-3.0	-3.1	-3.1	-3.3	-3.3	-2.7	-2.9	-3.2	---	---	---
Bénéfices des sociétés avant impôts (incluant la TVA et la DDA)	-21.1	14.8	-6.2	-27.7	1.4	4.5	3.1	3.6	3.1	4.0	3.7	3.6	-3.1	-4.2	3.6	-11.5	3.1	3.6
% du PIB	11.4	11.6	11.4	10.4	10.4	10.4	10.4	10.4	10.3	10.3	10.3	10.3	11.2	10.4	10.3	---	---	---
Déflateur du PIB (sur 12 mois)	1.0	1.0	0.9	1.1	1.2	1.2	1.2	1.6	2.0	2.1	2.2	2.2	1.0	1.3	2.1	1.1	1.6	2.2
PIB nominal	0.8	6.1	3.3	2.3	1.4	4.5	3.9	4.4	3.9	4.6	4.4	4.2	3.5	3.2	4.2	3.1	3.5	4.3
Marché du travail	1.6	0.5	-0.3	1.1	3.6	-0.4	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8	1.2	0.9	0.7	1.3	0.9
Emploi	2.1	1.9	1.9	2.0	1.9	1.1	1.5	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1	2.1	1.7	1.3	2.0	1.5	1.2
Emplois (variation en milliers)	731	653	670	721	659	404	537	482	473	449	421	400	2,893	2,390	1,850	2,775	2,082	1,742
Taux de chômage (%)	5.6	5.4	5.2	5.0	4.9	4.7	4.6	4.5	4.4	4.4	4.3	4.3	5.3	4.7	4.4	---	---	---
Revenu disponible des particuliers	1.9	4.9	4.5	3.7	4.4	4.5	3.7	4.2	3.7	4.4	4.2	3.9	3.8	4.2	4.1	3.7	4.2	4.1
Taux d'épargne personnelle (%)	5.2	5.0	5.0	5.2	5.7	5.4	5.2	5.0	5.0	5.0	5.0	4.9	5.1	5.3	5.0	---	---	---
Indice des prix à la consommation (var. annuelle)	-0.1	0.0	0.1	0.4	1.1	1.2	1.6	2.2	2.9	2.8	2.7	2.5	0.1	1.5	2.8	0.4	2.2	2.5
IPC global (var. annuelle)	1.7	1.8	1.8	2.0	2.3	2.2	2.2	2.2	2.1	2.2	2.3	2.3	1.8	2.2	2.2	2.0	2.2	2.3
Indice des prix PCE (var. annuelle)	1.3	1.3	1.3	1.4	1.7	1.6	1.6	1.7	1.6	1.7	1.8	1.9	1.3	1.6	1.7	1.4	1.7	1.9
Mises en chantier (en millions)	0.99	1.16	1.16	1.14	1.15	1.18	1.21	1.26	1.31	1.37	1.40	1.42	1.11	1.20	1.37	---	---	---
Production horaire réelle (sur 12 mois)**	0.7	0.9	0.6	0.6	0.7	0.1	-0.1	0.6	0.8	0.9	1.0	1.1	0.7	0.3	0.9	0.6	0.6	1.1

* Produits relevant de la propriété intellectuelle ** Secteur non agricole P = Prévisions des Services économiques TD en date de juin 2016.

Sources : U.S. Bureau of Labor Statistics, U.S. Bureau of Economic Analysis, 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	2.9	3.4
Amérique du Nord	19.3	2.4	2.3	1.9	2.2
États-Unis	15.9	2.4	2.4	1.9	2.1
Canada	1.5	2.5	1.1	1.3	2.0
Mexique	2.0	2.3	2.6	2.9	3.0
Union européenne (UE-28)	17.1	1.4	1.9	1.8	2.0
Zone euro (UE-19)	12.1	0.9	1.6	1.6	1.7
Allemagne	3.4	1.6	1.5	1.5	1.6
France	2.4	0.2	1.2	1.6	1.5
Italie	2.0	-0.3	1.4	0.9	1.2
Royaume-Uni	2.4	2.9	2.3	1.9	2.2
Pays adhérents	2.6	2.6	3.4	2.8	2.9
Asie	42.1	5.1	4.6	4.7	4.9
Japon	4.4	-0.1	0.6	0.6	1.0
APIN	3.4	3.4	1.9	2.3	2.6
Hong Kong	0.4	2.7	2.4	2.2	2.5
Corée	1.6	3.3	2.6	2.7	3.0
Singapour	0.4	3.3	2.0	1.8	2.0
Taiwan	1.0	3.9	0.7	1.8	2.1
Russie	3.5	0.7	-3.7	-1.0	1.4
Australie et Nouvelle-Zélande	1.2	2.7	2.7	3.1	2.8
Pays d'Asie en voie de développement	29.7	6.7	6.5	6.4	6.3
ASEAN-4	4.8	4.5	4.6	4.6	4.9
Chine	16.5	7.3	6.9	6.4	5.9
Inde**	6.7	7.0	7.3	7.8	8.0
Amérique centrale et Amérique du Sud	6.8	1.0	-1.0	-0.9	1.0
Brésil	3.0	0.1	-3.8	-3.0	0.8
Autres pays en voie de développement	13.7	3.3	2.5	2.2	3.4
Autres pays industrialisés	1.0	2.2	1.6	1.6	1.9

* Part du PIB mondial en fonction de la parité des pouvoirs d'achat
Prévisions au mois de juin 2016.
** Les prévisions pour l'Inde sont pour l'exercice financier.
Source: Fonds monétaire international, Services économiques TD

INDICATEURS ÉCONOMIQUES POUR LE G7 ET L'EUROPE				
	2014	Prévision		
		2015	2016	2017
PIB réel (variation annuelle en %)				
G-7 (31.9%)*	1.8	1.8	1.6	1.8
États-Unis	2.4	2.4	1.9	2.1
Japon	-0.1	0.6	0.6	1.0
Zone euro	0.9	1.6	1.6	1.7
Allemagne	1.6	1.5	1.5	1.6
France	0.7	1.2	1.6	1.5
Italie	0.5	1.4	0.9	1.2
Royaume-Uni	2.9	2.3	1.9	2.2
Canada	2.5	1.1	1.3	2.0
Indice des prix à la consommation (variation annuelle, en %)				
G-7	1.5	0.2	1.0	2.2
États-Unis	1.6	0.1	1.5	2.8
Japon	2.7	0.8	0.1	1.7
Zone euro	0.4	0.0	0.3	1.6
Allemagne	0.8	0.1	0.4	1.6
France	0.6	0.1	0.4	1.4
Italie	0.2	0.1	0.2	1.6
Royaume-Uni	1.5	0.0	0.5	1.7
Canada	1.9	1.1	1.8	2.1
Taux de chômage (moyenne annuelles, en %)				
États-Unis	6.2	5.3	4.7	4.4
Japon	3.6	3.4	3.2	3.1
Zone euro	11.6	10.9	10.2	9.8
Allemagne	5.0	4.6	4.3	4.5
France	10.3	10.4	10.1	9.9
Italie	12.6	11.9	11.5	11.2
Royaume-Uni	6.1	5.3	5.1	5.0
Canada	6.9	6.9	7.1	7.1

* Part du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2014.
Prévision au mois de juin 2016
Source: Bureaux de statistiques nationaux, 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.