



15 juin 2017

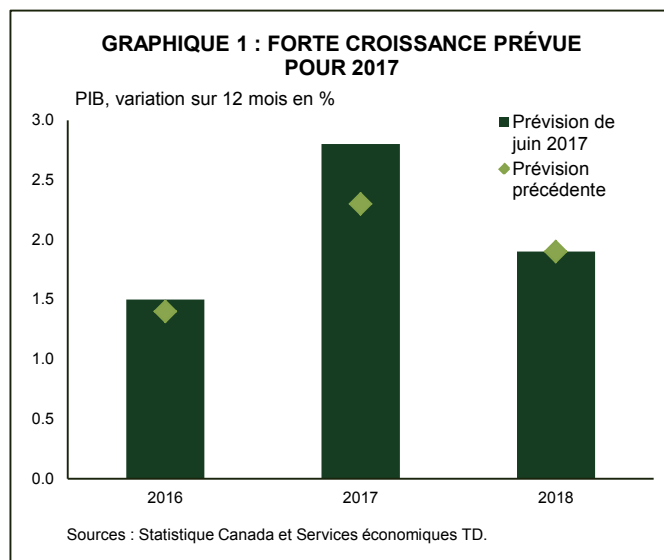
PERSPECTIVES CANADIENNES – L'ÉCONOMIE TOURNE À PLEIN RÉGIME

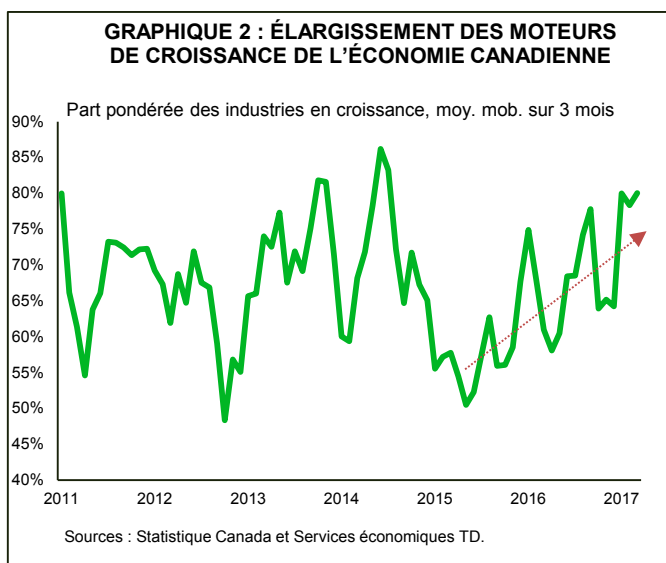
Faits saillants

- Une forte progression au premier trimestre et un élan toujours solide laissent entrevoir une croissance économique de 2,8 % en 2017, soit 0,5 point de pourcentage de plus que notre dernière prévision. Une croissance plus lente de 1,9 % est prévue pour 2018.
- Compte tenu de la forte croissance économique attendue cette année, l'inflation devrait augmenter. La Banque du Canada attendra une confirmation de l'accentuation des pressions inflationnistes, et elle devrait commencer à relever son taux directeur en octobre prochain, soit deux trimestres plus tôt que ce que nous avons prévu précédemment.
- Le ralentissement de la croissance prévu en 2018 dénote un changement de composition vers une croissance économique durable. Les investissements des entreprises, les dépenses publiques et le commerce international devraient permettre de contrebalancer la croissance plus faible des dépenses de consommation et de l'investissement résidentiel.
- Les perspectives de croissance se sont peut-être améliorées, mais les risques abondent. En effet, une correction désordonnée des marchés du logement aurait des implications d'une portée considérable, et la renégociation de l'ALENA demeure le principal risque extérieur.

L'économie canadienne a commencé l'année 2017 en force. En effet, la production économique a progressé de 3,7 % (d'un trimestre à l'autre, taux annualisé) au premier trimestre et a maintenu son élan à l'amorce du deuxième trimestre, ce qui nous a poussés à rehausser notre prévision de croissance pour cette année à 2,8 % (par rapport à 2,3 %; graphique 1). Si notre prévision est exacte, il s'agirait du rythme le plus rapide depuis 2011, ce qui placerait le Canada au premier rang des pays du G7. Mentionnons que 2017 devrait aussi être la première année depuis 2014 au cours de laquelle tous les grands secteurs de l'économie contribueraient favorablement à la croissance. Tous les signes indiquent que les capacités excédentaires au sein de l'économie se résorberont d'ici la mi-année et, par conséquent, des pressions inflationnistes émergeront probablement. La Banque du Canada adoptera une approche basée sur les données et attendra une confirmation des pressions inflationnistes, mais la nature prospective de la politique monétaire indique que la première hausse de taux d'intérêt en plus de six ans pourrait avoir lieu en octobre.

Soulignons toutefois que, même si les perspectives à court terme sont bonnes, la vigueur impressionnante des derniers mois ne devrait pas persister l'an prochain, et les risques pour l'économie





canadienne n'ont pas diminué. Le cycle de resserrement de la Banque du Canada sera donc vraisemblablement lent et régulier. Au pays, les perspectives des marchés du logement demeurent à l'avant-plan alors que la renégociation de l'ALENA et les possibles réformes fiscales aux États-Unis continuent d'influer sur les décideurs. Enfin, des signes encourageants d'élargissement des sources de croissance ne changent rien au point de vue selon lequel, à l'approche de 2018, la perte de l'élan découlant de l'augmentation de la richesse immobilière et des dépenses de consommation financées par emprunt fera en sorte que l'économie progressera à un rythme plus près de son potentiel à long terme.

Déclin de l'investissement résidentiel et des dépenses de consommation prévu en 2018

La forte progression des dépenses de consommations (+4,5 %, taux annuel désaisonnalisé, d'un trimestre à l'autre) et un gain encore plus marqué de l'investissement résidentiel (+15,7 %, soit le meilleur résultat depuis cinq ans) ont contribué à soutenir la croissance économique au premier trimestre. Une solide croissance, de bonnes données sur les ventes d'automobiles et des gains antérieurs de richesse immobilière dans les principaux marchés de l'Ontario et de la Colombie-Britannique devraient aider les dépenses de consommation à maintenir un bon rythme cette année. Des signes suggèrent que, même si l'activité dans le secteur de l'investissement résidentiel a vraisemblablement ralenti, celle-ci devrait demeurer positive au deuxième trimestre.

Au-delà de 2017, les perspectives laissent entrevoir un ralentissement de la consommation des ménages et de l'investissement résidentiel. Les mesures macroprudentielles adoptées l'automne dernier commencent à produire leurs effets, tout comme les mesures récemment introduites

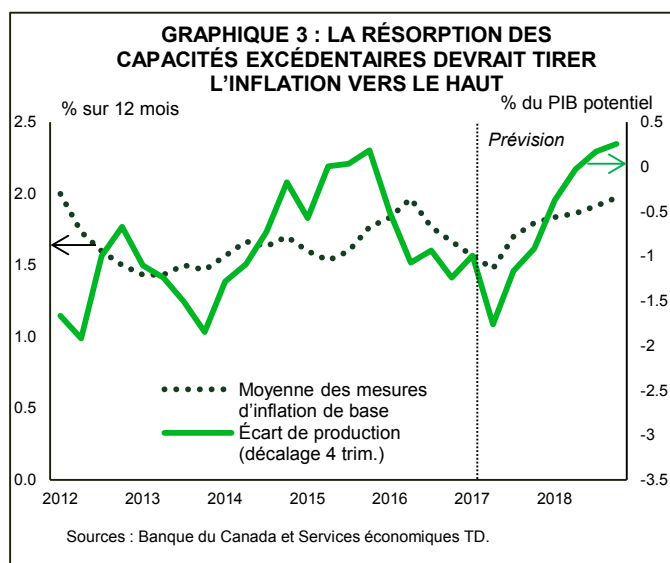
en Ontario dans le but de freiner la spéculation dans la grande région du Golden Horseshoe. L'augmentation des coûts d'emprunt ne fera que s'ajouter aux autres facteurs défavorables. Des signes indiquent déjà que les grands marchés du logement de l'Ontario commencent à ralentir le rythme (voir notre récent [commentaire](#)). Nous nous attendons à ce que l'accalmie au chapitre des prix et de la revente se poursuive durant l'année, un léger repli étant prévu pour 2018 (voir notre [rapport](#)). Du point de vue de la croissance économique, ce repli se traduira par de légers reculs de l'investissement résidentiel en 2018 en raison d'une diminution de l'activité de revente. Cela signifie aussi que le soutien apporté à la consommation par la richesse immobilière commencera à s'estomper. Ce point de vue est corroboré par la progression plus faible de l'emploi, le taux de chômage s'établissant autour de son niveau à long terme de 6,4 %. Les dépenses de consommation devraient diminuer par rapport au rythme robuste mais insoutenable de 3 % enregistré cette année, pour s'établir à 1,7 % l'an prochain.

Effet favorable des dépenses publiques et des investissements des entreprises

Ces dernières années, la consommation et l'immobilier ont été les principaux moteurs de croissance. La question est donc de savoir si un ralentissement ou un recul (dans le cas du marché immobilier) dans ces secteurs est de mauvais augure pour le Canada. La réponse? À peine. Comme nous l'avons mentionné dans un récent [rapport](#), et comme le confirment les chiffres du PIB de mars, même si la croissance des dépenses de consommation et du marché immobilier vole la vedette, l'économie canadienne connaît un élargissement de ses moteurs de croissance, signe d'une croissance plus durable à l'horizon (graphique 2).

Le facteur le plus encourageant est le retour en force des investissements des entreprises en construction de bâtiments non résidentiels. Même si les solides gains du premier trimestre risquent peu de se reproduire étant donné le contexte de grande incertitude, le dynamisme et les importations continues de machines et matériel indiquent que le secteur a enfin touché le fond après les reculs des deux dernières années. Les prix à l'exportation ont nettement remonté, ce qui devrait soutenir le secteur. Néanmoins, jusqu'à ce que le contexte international soit plus certain, les industries orientées sur le marché intérieur, dont la fabrication de produits alimentaires, devraient mener à un élargissement des investissements des entreprises au-delà du secteur de l'énergie.

Enfin, des signes indiquent que les montants alloués aux mesures de relance dans le budget de 2016 commencent enfin à produire des effets concrets. On s'attend à ce que



les dépenses publiques totales ajoutent environ 0,4 point de pourcentage à la croissance cette année et l'an prochain, ce qui soutiendra notre prévision. Parallèlement, le contexte économique favorable, notamment la croissance nominale solide (+8,3 % au premier trimestre de 2017), devrait contribuer à améliorer la situation budgétaire à court terme des administrations publiques. De surcroît, les données sur le commerce ont commencé à remonter la pente et devraient offrir un léger soutien, car la forte demande en provenance des États-Unis devrait l'emporter sur la complexité grandissante du contexte commercial.

De nombreux risques persistent

Les perspectives économiques se sont améliorées, mais les risques entourant celles-ci n'ont pas diminué. Au pays, le marché du logement est la pièce maîtresse. Si des mesures de refroidissement ou un changement du climat économique changeaient la donne, on ne pourrait exclure une correction désordonnée, compte tenu surtout du degré d'incertitude lié à la spéculation qui a propulsé les marchés. Étant donné l'importance du secteur dans la croissance économique récente et la reprise naissante des investissements des entreprises, un tel résultat aurait sans aucun doute des conséquences néfastes considérables.

À l'étranger, tous les regards demeurent tournés vers la renégociation prochaine de l'ALENA. De récents commentaires du secrétaire américain au Commerce, Wilbur Ross, suggèrent que les pourparlers auront lieu vers la fin de l'année surtout. Une modernisation de l'accord pourrait s'avérer bénéfique pour le Canada, mais le processus risque d'être ardu. Des turbulences pourraient se faire sentir, notamment sous forme de diminution des échanges commerciaux bilatéraux ou, ce qui est encore plus probable,

d'investissements des entreprises canadiennes plus faibles que prévu.

La Banque du Canada prépare le terrain pour un resserrement cette année

La croissance économique canadienne est peut-être ferme, mais ce n'est pas jusqu'ici le cas pour l'inflation. Cela devrait toutefois changer. Les corrélations estimatives entre la croissance et l'inflation laissent entrevoir un tournant à court terme, lorsque l'effet des replis économiques passés se sera estompé (graphique 3). La nature prospective de la politique monétaire indiquerait ainsi que la Banque du Canada se préparerait à amorcer un cycle de resserrement, les taux d'intérêt « d'urgence » devenant de moins en moins nécessaires. De récentes communications suggèrent que ce processus a déjà commencé (voir notre [commentaire](#)). Par conséquent, nous nous attendons maintenant à une première hausse des taux d'intérêt en octobre, soit deux trimestres plus tôt que ce que nous avons prévu précédemment.

Octobre constitue le point de départ le plus probable, mais celui-ci n'est pas coulé dans le béton. La suite dépendra de l'évolution des données économiques dans les mois à venir. Si les pressions inflationnistes prennent plus de temps que prévu à se matérialiser ou si la croissance économique s'avère très décevante, il ne sera plus question d'un relèvement en octobre. Compte tenu des risques intérieurs étroitement liés à l'endettement élevé des ménages et à l'incertitude plus générale quant aux implications des politiques américaines pour le Canada, nous nous attendons à un rythme prudent d'une hausse de 25 points de base environ tous les six mois.

PERSPECTIVES DES INDICATEURS FINANCIERS

	2016				2017				2018			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2*	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
CANADA												
Taux cible financement un jour (%)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00	1.00	1.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	0.45	0.48	0.53	0.46	0.52	0.55	0.65	0.75	0.85	1.00	1.10	1.25
Rendem. oblig. d'État 2 ans (%)	0.54	0.52	0.52	0.74	0.75	0.88	1.05	1.20	1.35	1.50	1.65	1.80
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	0.68	0.57	0.62	1.11	1.12	1.10	1.40	1.60	1.85	2.05	2.15	2.30
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	1.23	1.06	1.00	1.72	1.63	1.49	1.85	2.05	2.25	2.45	2.55	2.65
Rendem. oblig. d'État 30 ans (%)	2.00	1.72	1.66	2.31	2.31	2.04	2.40	2.70	2.85	3.00	3.10	3.20
Écart oblig. 10 et 2 ans (%)	0.69	0.54	0.48	0.98	0.88	0.61	0.80	0.85	0.90	0.95	0.90	0.85
ÉTATS-UNIS												
Taux cible des fonds fédéraux (%)	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00	1.25	1.25	1.50	1.50	1.75	2.00	2.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	0.21	0.26	0.29	0.51	0.76	0.99	1.15	1.40	1.40	1.65	1.90	2.15
Taux bons du Trésor 2 ans (%)	0.73	0.58	0.77	1.20	1.27	1.33	1.70	1.95	2.10	2.25	2.40	2.55
Taux bons du Trésor 5 ans (%)	1.21	1.01	1.14	1.93	1.93	1.72	2.10	2.35	2.60	2.75	2.90	3.05
Taux bons du Trésor 10 ans (%)	1.78	1.49	1.60	2.45	2.40	2.13	2.50	2.70	2.90	3.05	3.15	3.25
Taux bons du Trésor 30 ans (%)	2.61	2.30	2.32	3.06	3.02	2.77	3.20	3.35	3.40	3.50	3.60	3.65
Écart bons du Trésor 10 et 2 ans (%)	1.05	0.91	0.83	1.25	1.13	0.80	0.80	0.75	0.80	0.80	0.75	0.70
ÉCART CANADA - É.-U.												
Écart bons du Trésor 3 mois Can - É.-U.	0.24	0.22	0.24	-0.05	-0.24	-0.44	-0.50	-0.65	-0.55	-0.65	-0.80	-0.90
Écart bons du Trésor 10 ans Can - É.-U.	-0.55	-0.43	-0.60	-0.73	-0.77	-0.64	-0.65	-0.65	-0.65	-0.60	-0.60	-0.60

P: Prévission du Groupe Banque TD en date de juin 2017. Toutes les prévisions sont de fin de période. Source : Bloomberg, Banque du Canada, Réserve Fédérale. * En date du 14 juin 2017.

PERSPECTIVES DES DEVISES ÉTRANGÈRES

Devise	Taux de change	2016				2017				2018			
		T1	T2	T3	T4	T1	T2*	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Taux de change au dollar U.S.													
Yen japonais	JPY par USD	112	103	101	117	111	110	112	110	110	108	105	105
Euro	USD par EUR	1.14	1.10	1.12	1.06	1.07	1.12	1.11	1.12	1.14	1.16	1.18	1.20
Livre sterling	USD par GBP	1.44	1.32	1.30	1.23	1.25	1.28	1.28	1.29	1.30	1.33	1.36	1.38
Taux de change au dollar canadien													
Dollar U.S.	USD par CAD	0.77	0.77	0.76	0.75	0.75	0.76	0.76	0.77	0.77	0.78	0.78	0.78
Yen japonais	JPY par CAD	86.7	79.0	77.2	87.0	83.6	82.9	85.5	84.6	84.9	83.7	81.7	82.0
Euro	CAD par EUR	1.48	1.44	1.47	1.42	1.43	1.48	1.45	1.46	1.48	1.50	1.52	1.54
Livre sterling	CAD par GBP	1.87	1.72	1.71	1.66	1.67	1.69	1.68	1.68	1.68	1.72	1.75	1.77

P: Prévission du Groupe Banque TD en date de juin 2017. Toutes les prévisions sont de fin de période. Source : Réserve fédérale, TDBG, Bloomberg. * En date du 14 juin 2017.

PERSPECTIVES DES PRIX DES PRODUITS DE BASE

	2016				2017				2018			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2*	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Brut (WTI, \$US/baril)	33	45	45	49	52	45	52	55	56	56	57	57
Gaz naturel (\$US/mBTU)	1.97	2.13	2.85	3.02	2.99	2.90	3.15	3.20	3.25	3.25	3.30	3.30
Or (\$US/once troy)	1182	1259	1335	1216	1218	1259	1275	1275	1300	1300	1325	1325
Argent (\$US/once troy)	14.9	16.8	19.6	17.1	17.5	16.9	17.8	17.8	18.50	18.50	19.25	19.25
Cuivre (cents/livre)	212	215	216	240	264	258	257	256	260	260	265	265
Nickel (\$US/livre)	3.86	4.00	4.65	4.90	4.66	3.99	4.50	4.75	5.00	5.00	5.25	5.25
Aluminium (cents/livre)	69	71	73	78	84	86	84	84	86	86	84	84
Blé (\$US/livre)	5.89	6.06	5.73	6.48	6.53	6.29	6.50	6.70	6.80	6.85	6.85	6.90

P: Prévission du Groupe Banque TD en date de juin 2017. Toutes les prévisions sont des moyennes de période. Source : Bloomberg, USDA (Haver). * En date du 14 juin 2017.

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

	2016				2017				2018				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	16	17P	18P	16	17P	18P
PIB réel	2.8	-1.4	4.2	2.7	3.7	2.9	2.3	1.9	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5	2.8	1.9	2.0	2.7	1.6
Dépenses de consommation	2.4	2.3	3.0	3.1	4.5	2.8	2.4	1.8	1.4	1.4	1.3	1.3	2.4	3.1	1.7	2.7	2.8	1.4
Biens durables	5.9	-3.1	0.2	10.2	9.9	4.0	2.6	1.3	1.1	1.0	1.1	1.2	4.1	5.3	1.5	3.2	4.4	1.1
Investiss. fixe non résidentiel	-9.2	-3.5	5.4	-20.4	10.4	2.8	2.3	2.5	3.4	3.8	3.6	3.5	-8.0	-0.6	3.1	-7.4	4.3	3.6
Structures non résidentielles	-14.7	-8.4	30.5	-32.5	0.7	1.9	2.2	2.4	2.9	3.5	3.3	3.2	-10.8	-3.6	2.8	-8.9	1.8	3.2
Matériel et PPI*	-3.2	1.6	-16.1	-4.9	19.9	3.5	2.3	2.5	3.8	4.0	3.9	3.8	-4.9	2.6	3.4	-5.9	6.8	3.9
Investissement résidentiel	9.8	1.1	-5.1	6.3	15.7	2.5	1.1	-0.5	-1.3	-2.7	-1.8	-1.4	3.0	4.9	-1.0	2.9	4.5	-1.8
Dépenses publiques	3.9	3.5	-0.8	2.1	0.5	2.8	2.3	2.3	2.0	1.8	1.7	1.6	1.8	1.6	2.0	2.2	1.9	1.8
Demande Intérieure finale	2.9	1.8	1.8	0.2	4.7	2.8	2.3	1.8	1.6	1.4	1.4	1.4	1.3	2.4	1.7	1.7	2.9	1.4
Exportations	8.4	-13.9	9.3	0.8	-0.3	4.1	3.9	3.7	3.5	3.1	3.0	2.9	1.0	1.7	3.4	0.8	2.8	3.1
Importations	3.5	1.4	4.3	-11.3	13.7	1.1	3.5	3.2	3.3	2.6	2.6	2.6	-0.9	2.4	2.9	-0.8	5.3	2.8
Variation des stocks non agricoles (2007, G \$)	-5.2	-0.2	4.4	-2.2	13.4	8.7	8.3	7.9	8.2	8.6	8.6	9.1	-0.5	9.2	8.6	---	---	---
Ventes finales	3.5	-3.5	3.1	4.5	0.6	3.7	2.4	2.0	1.6	1.6	1.6	1.5	1.7	2.3	1.9	1.9	2.2	1.6
Solde courant - International (G \$)	-70.8	-75.4	-74.6	-47.1	-56.2	-53.8	-49.8	-49.6	-48.2	-47.7	-48.4	-45.8	-67.0	-52.4	-47.5	---	---	---
% du PIB	-3.5	-3.8	-3.7	-2.3	-2.7	-2.5	-2.3	-2.3	-2.2	-2.1	-2.2	-2.0	-3.3	-2.4	-2.1	---	---	---
Bénéf. des entrepr. avant impôt	-0.4	-36.9	92.5	42.5	50.6	9.5	8.7	8.5	8.2	7.5	6.0	5.2	-4.5	28.5	7.8	14.6	18.1	6.7
% du PIB	10.7	9.5	11.0	11.8	12.9	13.0	13.1	13.3	13.4	13.6	13.6	13.7	10.8	13.1	13.6	---	---	---
Indice du PIB (a/a)	-0.1	0.0	0.5	2.0	3.1	3.3	3.0	2.3	1.7	1.9	1.9	2.0	0.6	2.9	1.9	2.0	2.3	2.0
PIB nominal	2.4	-0.8	7.0	7.4	8.3	4.3	4.2	3.8	3.7	3.7	3.6	3.7	2.1	5.8	3.8	4.0	5.1	3.7
Population active	0.6	0.0	0.8	2.1	1.2	0.7	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.8	1.1	0.6	0.9	0.8	0.6
Emploi	0.3	0.9	0.7	2.6	2.1	1.3	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	1.5	0.7	1.1	1.2	0.6
Emploi (milliers)	12	38	31	116	95	57	41	32	30	28	28	25	134	278	130	197	225	111
Taux de chômage (%)	7.2	6.9	7.0	6.9	6.7	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	7.0	6.5	6.5	---	---	---
Revenu personnel disponible	1.4	1.7	6.3	5.0	2.9	2.7	3.1	3.4	3.4	3.1	3.0	3.0	3.7	3.7	3.2	3.6	3.0	3.1
Taux d'épargne des part. (%)	4.8	4.9	5.3	5.3	4.3	4.4	4.4	4.6	4.8	5.0	5.0	4.9	5.1	4.4	4.9	---	---	---
Ind. des prix à la cons. (a/a)	1.6	1.5	1.2	1.4	1.9	1.7	1.7	1.8	1.8	1.9	2.2	2.2	1.4	1.8	2.0	1.4	1.8	2.2
Indice de référence (a/a)**	2.1	2.1	1.9	1.5	1.5	1.4	1.7	1.9	1.9	2.1	2.1	2.2	1.9	1.7	2.1	1.5	1.9	2.2
Inflation BdC (a/a)***	1.8	2.0	1.8	1.7	1.6	1.5	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0	1.8	1.6	1.9	1.8	1.8	2.0
Mises en chantier (milliers)	199	198	199	197	225	203	198	196	196	194	192	190	198	205	193	---	---	---
Productivité :																		
PIB réel / travailleur (a/a)	0.6	0.4	0.9	0.9	0.7	1.7	1.2	1.5	1.3	1.2	1.1	1.0	0.7	1.3	1.2	0.9	1.5	1.0

P : Prévisions des Services économiques TD en date de juin 2017. *Produits de propriété intellectuelle.

** IPC excluant les 8 composants les plus volatils. *** Moyenne simple de l'IPC-tronq, l'IPC-méd et l'IPC-comm.

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)

	2016				2017				2018				Moy. Annuelle			T4/T4		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	16P	17P	18P	16P	17P	18P
PIB réel	0.8	1.4	3.5	2.1	1.2	3.1	2.5	2.0	1.7	2.2	2.1	2.0	1.6	2.2	2.1	2.0	2.2	2.0
Dépenses de consommation	1.6	4.3	3.0	3.5	0.6	2.9	2.7	2.2	1.9	2.2	2.1	2.0	2.7	2.5	2.2	3.1	2.1	2.0
Biens durables	-0.6	9.8	11.6	11.4	-1.4	5.0	3.9	3.5	2.9	4.1	4.2	4.3	5.8	5.3	3.7	7.9	2.7	3.9
Investissements non résidentiels à taux fixe	-3.4	1.0	1.4	0.9	11.4	5.4	4.7	3.1	3.8	4.6	4.4	4.3	-0.5	5.0	4.1	-0.1	6.1	4.3
Structures non résidentielles	0.1	-2.1	12.0	-1.9	28.3	12.3	4.3	2.7	3.2	3.8	3.4	3.5	-2.9	10.6	3.9	1.9	11.5	3.5
Équipement et RRI*	-4.4	1.8	-1.4	1.7	7.0	3.4	4.8	3.2	3.9	4.9	4.7	4.5	0.1	3.4	4.2	-0.6	4.6	4.5
Construction résidentielle	7.8	-7.8	-4.1	9.6	13.7	2.8	2.7	3.9	4.6	4.3	3.6	3.6	4.9	5.1	3.9	1.1	5.7	4.0
Dépenses et investissements publics (bruts)	1.6	-1.7	0.8	0.2	-1.1	0.5	0.9	0.7	0.0	0.8	1.0	1.1	0.8	0.0	0.6	0.2	0.2	0.7
Demande intérieure finale	1.2	2.4	2.1	2.8	2.0	2.8	2.6	2.1	1.9	2.3	2.2	2.2	2.1	2.4	2.2	2.1	2.4	2.2
Exportations	-0.7	1.8	10.0	-4.5	5.9	-2.0	4.3	4.9	5.0	5.8	5.7	5.6	0.4	2.3	4.7	1.5	3.2	5.5
Importations	-0.6	0.2	2.2	8.9	3.8	2.0	5.6	6.4	6.7	6.0	6.0	6.3	1.1	4.4	6.0	2.6	4.4	6.2
Variation des stocks des entreprises	40.7	-9.5	7.1	49.6	4.3	36.8	43.4	49.1	53.7	53.5	55.1	57.8	22.0	33.4	55.0	---	---	---
Ventes finales	1.3	2.6	3.0	1.1	2.2	2.3	2.4	1.8	1.6	2.2	2.1	2.0	2.0	2.1	2.0	2.0	2.2	2.0
Solde courant international (G\$)	-532	-480	-463	-449	-453	-528	-568	-609	-653	-687	-714	-738	-481	-539	-698	---	---	---
% du PIB	-2.9	-2.6	-2.5	-2.4	-2.4	-2.7	-2.9	-3.1	-3.3	-3.4	-3.5	-3.6	-2.6	-2.8	-3.5	---	---	---
Bénéfices des sociétés avant impôts (incluant la TVA et la DDA)	14.1	-2.4	25.4	2.1	-7.3	3.0	4.3	4.0	3.1	3.5	3.6	3.6	-0.1	2.5	3.6	9.3	0.9	3.4
% du PIB	11.1	11.0	11.5	11.4	11.1	11.1	11.1	11.1	11.0	11.0	11.0	11.0	11.2	11.1	11.0	---	---	---
Déflateur du PIB (sur 12 mois)	1.2	1.2	1.3	1.6	2.0	1.6	1.7	1.6	1.6	2.0	2.1	2.2	1.3	1.7	2.0	1.6	1.6	2.2
PIB nominal	1.3	3.7	5.0	4.2	3.4	3.8	4.3	4.0	3.8	4.3	4.3	4.4	3.0	4.0	4.1	3.5	3.9	4.2
Juneé du travail	3.5	-0.2	1.9	0.1	1.0	0.0	1.1	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	1.3	0.7	0.8	1.3	0.8	0.8
Emploi	1.7	1.4	2.0	1.4	1.5	1.2	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8	1.8	1.5	1.1	1.6	1.3	1.0
Emplois (variation en milliers)	609	510	704	510	545	435	509	449	403	380	318	300	---	---	---	---	---	---
Taux de chômage (%)	4.9	4.9	4.9	4.7	4.7	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.9	4.4	4.2	---	---	---
Revenu disponible des particuliers	2.4	5.0	4.4	1.7	4.2	3.8	4.2	4.0	3.9	4.4	4.4	4.4	3.7	3.7	4.1	3.4	4.1	4.3
Taux d'épargne personnelle (%)	6.1	5.9	5.9	4.9	5.2	5.3	5.3	5.2	5.2	5.2	5.2	5.3	5.7	5.3	5.2	---	---	---
Indice des prix à la consommation (var. annuelle)	1.1	1.1	1.1	1.8	2.6	2.0	2.1	1.9	1.7	2.3	2.3	2.3	1.3	2.1	2.2	1.8	1.9	2.3
IPC global (var. annuelle)	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	1.8	1.8	1.9	1.9	2.3	2.3	2.3	2.2	1.9	2.2	2.2	1.9	2.3
Indice des prix PCE (var. annuelle)	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.5	1.5	1.6	1.6	1.9	1.9	2.0	1.7	1.6	1.8	1.7	1.6	2.0
Mises en chantier (en millions)	1.15	1.16	1.15	1.25	1.24	1.22	1.26	1.29	1.31	1.33	1.36	1.38	1.18	1.25	1.34	---	---	---
Production horaire réelle (sur 12 mois)**	0.0	-0.3	0.1	1.1	1.2	1.5	1.1	1.0	1.3	1.4	1.4	1.4	0.2	1.2	1.4	1.1	1.0	1.4

* Produits relevant de la propriété intellectuelle. ** Secteur non agricole. P = Prévisions des Services économiques TD en date de juin 2017.

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

INDICATEURS ÉCONOMIQUES POUR LE G7 ET L'EUROPE				
	2015	Prévision		
		2016	2017	2018
PIB réel (variation annuelle, en %)				
G7 (31.8%)*	1.9	1.5	1.9	1.7
États-Unis	2.6	1.6	2.2	2.1
Japon	1.1	1.0	1.2	0.8
Zone euro	1.9	1.7	1.9	1.6
Allemagne	1.5	1.8	1.8	1.6
France	1.0	1.1	1.5	1.4
Italie	0.7	1.0	1.4	1.1
Royaume-Uni	2.2	1.8	1.6	1.6
Canada	0.9	1.5	2.8	1.9
Indice des prix à la consommation (variation annuelle, en %)				
G7	0.3	0.8	1.8	1.8
États-Unis	0.1	1.3	2.1	2.2
Japon	0.8	-0.1	0.8	1.1
Zone euro	0.0	0.2	1.7	1.4
Allemagne	0.1	0.4	1.7	1.3
France	0.1	0.3	1.2	1.1
Italie	0.1	-0.1	1.4	1.2
Royaume-Uni	0.0	0.7	2.6	2.5
Canada	1.1	1.4	1.8	2.0
Taux de chômage (moyenne annuelles, en %)				
États-Unis	5.3	4.9	4.4	4.2
Japon	3.4	3.1	3.0	2.9
Zone euro	10.9	10.0	9.3	9.1
Allemagne	6.4	6.1	5.8	5.8
France	10.4	10.0	9.5	9.2
Italie	11.9	11.7	11.6	11.3
Royaume-Uni	5.3	4.8	4.8	5.2
Canada	6.9	7.0	6.5	6.5
* Part du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2015. Prévisions au 15 juin 2017. Source: Bureaux de statistiques nationaux, Services économiques TD				

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES MONDIALES					
Variation annuelle en % (sauf indication contraire)					
Part du PIB mondial en 2015		Prévisions			
PIB réel	(%)	2015	2016	2017	2018
Monde	100.0	3.3	3.0	3.3	3.4
Amérique du Nord	19.1	2.5	1.6	2.3	2.1
États-Unis	15.7	2.6	1.6	2.2	2.1
Canada	1.4	0.9	1.5	2.8	1.9
Mexique	1.9	2.7	2.1	2.2	2.1
Union européenne (UE-28)	16.9	2.4	1.9	2.0	1.7
Zone euro (UE-19)	11.9	1.9	1.7	1.9	1.6
Allemagne	3.4	1.5	1.8	1.8	1.6
France	2.3	1.0	1.1	1.5	1.4
Italie	1.9	0.7	1.0	1.4	1.1
Royaume-Uni	2.4	2.2	1.8	1.6	1.6
Pays adhérents	2.6	3.7	2.8	2.9	2.6
Asie	42.9	4.9	4.9	5.0	5.0
Japon	4.5	1.1	1.0	1.2	0.8
APIN	3.4	2.0	2.3	2.8	2.7
Hong Kong	0.4	2.4	2.1	2.7	2.4
Corée	1.6	2.8	2.8	2.9	3.1
Singapour	0.4	1.9	2.0	2.4	2.2
Taiwan	1.0	0.7	1.5	2.5	2.3
Russie	3.3	-2.8	-0.2	1.5	1.6
Australie et Nouvelle-Zélande	1.1	2.5	2.7	2.8	3.0
Pays d'Asie en voie de développement	30.7	6.7	6.4	6.3	6.3
ASEAN-4	4.8	4.7	4.8	4.9	5.0
Chine	17.1	6.9	6.7	6.4	6.1
Inde**	7.0	8.1	7.1	7.2	7.6
Amérique centrale et Amérique du Sud	6.4	-0.7	-2.3	0.4	2.0
Brésil	2.8	-3.8	-3.6	0.3	2.4
Autres pays en voie de développement	13.8	2.9	3.0	2.7	3.1
Autres pays industrialisés	1.0	1.5	1.9	1.7	1.6
* Part du PIB mondial en fonction de la parité des pouvoirs d'achat. Prévisions au 15 juin 2017. ** Les prévisions pour l'Inde sont pour l'exercice financier. Source: 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.