

19 mars 2012

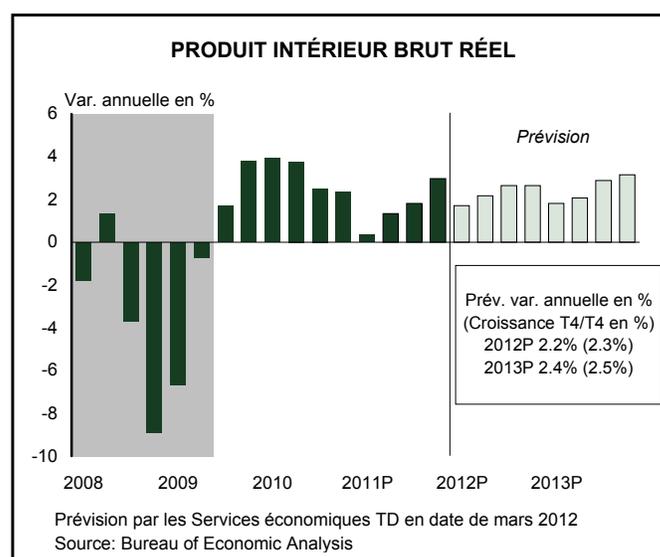
PERSPECTIVES AMÉRICAINES – LES ÉTATS-UNIS SE RELÈVENT DE LA CRISE

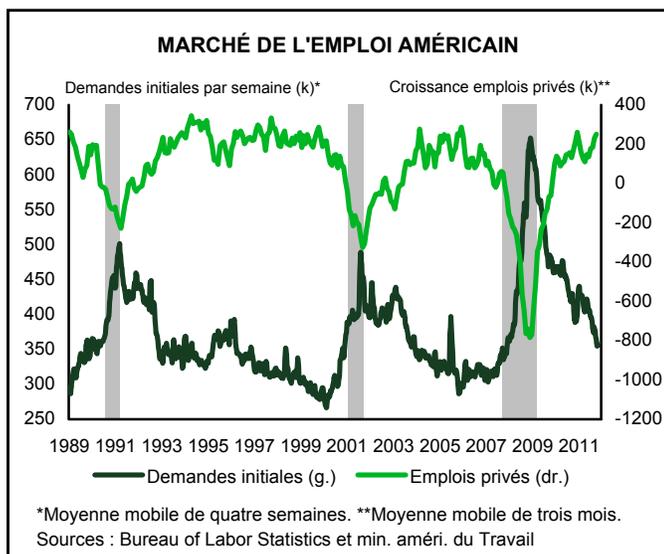
Faits saillants

- Les perspectives américaines se sont améliorées depuis nos dernières prévisions en décembre. Portée par l'évolution positive du marché du travail, la croissance économique devrait progresser de 2,2 % en 2012. La hausse des coûts de l'énergie et le ralentissement de l'économie mondiale limiteront la croissance pendant la première moitié de l'année, mais la croissance devrait s'accélérer dans la seconde moitié et atteindre un taux supérieur à 2,5 %.
- En 2013, l'assainissement du bilan des ménages et l'amélioration des conditions financières favoriseront une accélération modérée de la demande privée. Toutefois, à mesure que celle-ci reprendra, la politique budgétaire se fera plus contractionniste. Les améliorations au chapitre de la demande privée étant limitées par les mesures adoptées dans le secteur public, la croissance du PIB réel devrait progresser modérément pour s'établir à 2,4 % en 2013.
- Le freinage fiscal constitue le principal facteur de risque selon nos prévisions pour 2013. Celles-ci s'appuient sur l'hypothèse d'un freinage fiscal de 1,3 point de pourcentage et tiennent compte de l'expiration prochaine des réductions des cotisations sociales et du prolongement des prestations d'assurance-emploi, deux mesures temporaires. Nous supposons par ailleurs que le Congrès arrivera à un compromis législatif qui réduira les compressions des dépenses prévues dans le Budget Control Act, tout en acceptant l'expiration des réductions d'impôt consenties sous Bush aux salariés à revenu élevé.
- La crise de la dette souveraine européenne semble prendre une meilleure tournure, atténuant les risques de répercussions négatives sur l'économie des États-Unis. Les mesures adoptées par la Banque centrale européenne et la négociation réussie du plan d'aide à la Grèce ont permis d'éviter une situation de défaut de paiement. Néanmoins, les défis macroéconomiques de l'Europe restent les mêmes, si bien que le Vieux Continent représente à long terme une source de risques importants pour la croissance économique américaine et mondiale.

La situation paraît encourageante en ce début de 2012. La croissance de l'emploi s'accélère, les consommateurs dépensent (du moins ils achètent des véhicules motorisés), et les conditions de crédit s'améliorent. En revanche, les prix de l'énergie augmentent et rongent le pouvoir d'achat des consommateurs, et la croissance mondiale ralentit. Une vague impression de déjà vu.

L'an dernier aussi s'était démarqué par un début très prometteur. Juste avant le Nouvel An, le Congrès avait réduit les cotisations sociales, les ménages américains s'étaient mis à consommer davantage, et la croissance de l'emploi a fini par être au rendez-





vous. Combinés aux signes d'amélioration des conditions du crédit, ces éléments semblaient mettre la table pour une augmentation soudaine de la croissance économique.

Ce n'est malheureusement pas ce qui s'est produit. Au contraire, le tsunami qui a frappé le Japon, la hausse du cours du pétrole, l'impasse au Congrès et la détérioration de la crise de la dette européenne ont tous contribué à freiner l'économie. La croissance économique s'est presque arrêtée durant le premier semestre de 2011 et, malgré la reprise du second semestre, le PIB réel a progressé de seulement 1,7 %.

En dépit des similarités entre l'année en cours et la précédente, d'importants éléments les distinguent. Les indicateurs économiques paraissent plus encourageants : le taux de chômage a diminué de près de un point de pourcentage, et le nombre de demandes initiales d'assurance-chômage est 10 % plus bas qu'au début de 2011. Sur le marché de l'habitation, une autre année de hausse des ventes a permis une baisse radicale du nombre d'habitations invendues, bien que le nombre important d'habitations saisies non inscrites demeure problématique.

Pendant ce temps, les dernières mesures adoptées en Europe semblent avoir considérablement atténué la menace d'une crise financière à très court terme. Et, plus près de chez nous, le Congrès a accepté de prolonger les réductions des cotisations sociales jusqu'à la fin de l'année, éliminant au moins jusqu'en 2013 une importante cause de freinage fiscal.

Malgré les risques qui menacent ces perspectives (le plus important étant la hausse du coût de l'énergie), la croissance économique de 2012 devrait vraisemblablement surpasser celle enregistrée en 2011. Cela dit, une croissance prévue

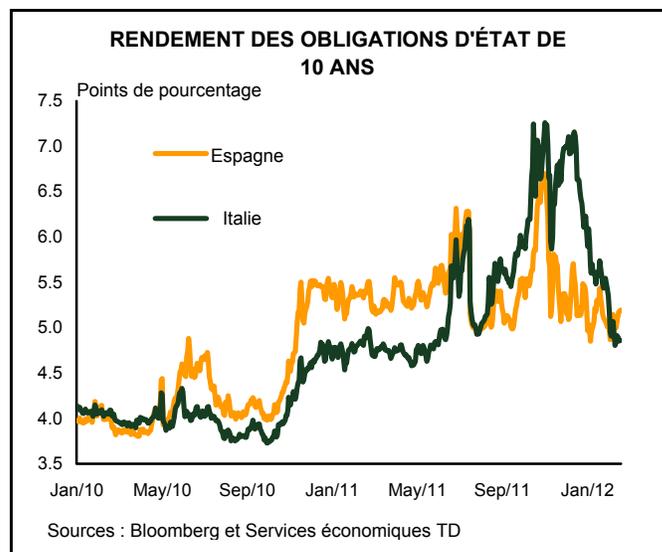
de 2,2 % du PIB réel en 2012 reste une remontée modeste par rapport aux normes historiques.

D'ici 2013, douze autres mois de fort volume de ventes d'habitations auront permis de diminuer les stocks de propriétés saisies au point d'assurer une remontée du prix des habitations et une reprise du marché de la construction résidentielle toutes deux vigoureuses. L'assainissement de la situation financière des ménages ainsi que l'amélioration des conditions financières contribueront à l'accélération de la croissance de la demande privée. Cependant, à mesure que celle-ci s'affermira, la politique budgétaire, elle, deviendra plus contractionniste.

Nous prévoyons un freinage fiscal de 1,3 point de pourcentage de la croissance économique américaine en 2013, par suite de l'expiration de certaines réductions d'impôt et des mesures visant à réduire le déficit budgétaire. L'augmentation de la demande privée étant limitée par les mesures du secteur public, le PIB réel progressera modestement de 2,4 % en 2013.

L'Europe a évité une catastrophe de grande envergure, mais n'est pas hors de danger

La croissance décevante enregistrée l'an dernier était en grande partie attribuable aux mauvaises conditions financières et à l'extrême volatilité provoquée par la crise en Europe. Au moment de publier nos dernières prévisions, début décembre, la situation était devenue critique. La crise de la dette souveraine grecque semblait s'étendre aux principaux pays européens. Les taux d'intérêt des obligations d'État italiennes et espagnoles ne cessaient de grimper, et un gel du crédit entraînait l'Europe entière vers une récession. La probabilité d'un incident de crédit catastrophique

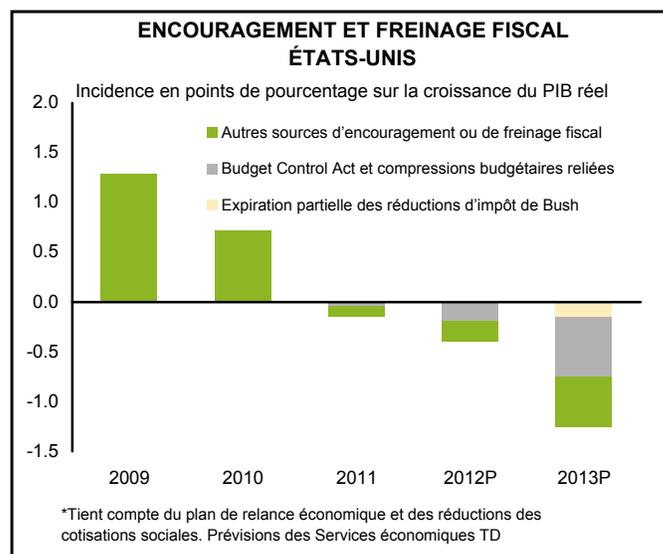
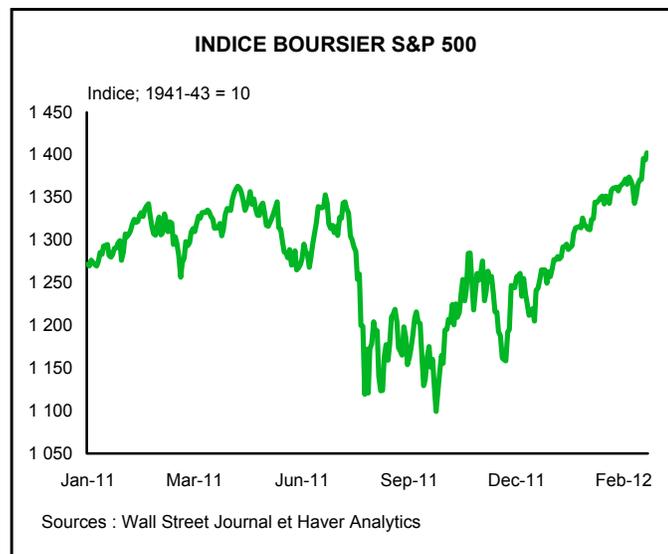


– particulièrement une crise bancaire systémique – paraissait très élevée.

Étant donné l'éventail des conséquences anticipées, les événements en Europe semblent s'être déroulés selon le meilleur scénario envisageable. Deux mesures ont particulièrement contribué à réduire la probabilité d'un défaut de paiement et d'un incident de crédit à très court terme. Le premier facteur déterminant a été la participation massive des institutions financières à l'opération de refinancement à long terme sous forme de prêts de trois ans menée par la Banque centrale européenne. Cette opération a immédiatement augmenté le niveau de liquidités dans le système bancaire européen. Le deuxième facteur déterminant a été la négociation réussie du plan d'aide à la Grèce et la restructuration volontaire de la dette, qui a encore plus atténué la menace d'une crise bancaire systémique.

La stabilisation des conditions financières entraînera à court terme une récession européenne moins profonde qu'il avait été initialement prévu. Néanmoins, l'effet du ralentissement de la croissance mondiale sur l'activité économique américaine continuera à se faire sentir au cours des prochains trimestres, cependant que la conjoncture européenne se répercutera sur les marchés émergents.

À plus long terme, l'Europe continuera de poser un important risque pour la croissance américaine et mondiale. Les défis macroéconomiques de l'Europe n'ont pas changé, notamment en ce qui concerne le lourd endettement des pays périphériques. Les responsables politiques devront se pencher sur une foule de dossiers avant de tourner la page de cette crise. Pour en savoir plus, veuillez consulter nos [perspectives internationales](#).

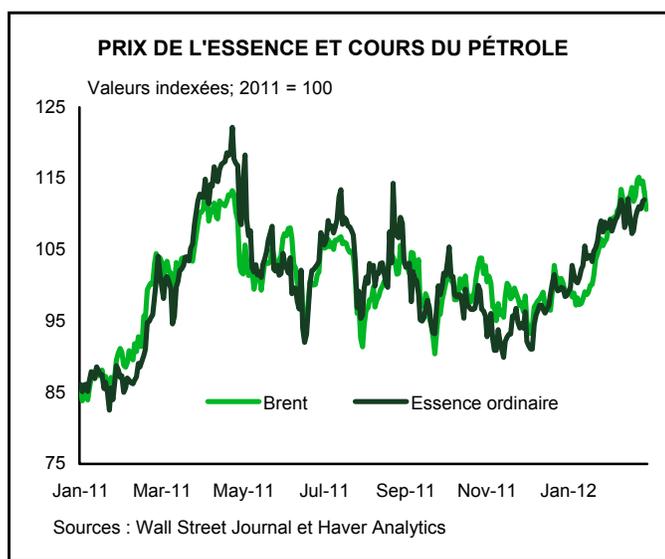


Moins de risques budgétaires à court terme, davantage à long terme

Les États-Unis ont très peu d'emprise sur les événements qui se déroulent à l'extérieur de leurs frontières, ce qui n'empêche pas les décisions politiques qui y sont prises d'avoir une très grande influence sur les perspectives économiques. Le débat entourant le plafonnement de la dette américaine de l'an dernier avait particulièrement secoué l'économie et les marchés financiers. L'accord sur le relèvement du plafond de la dette qui est survenu avait donc permis d'éliminer à court terme une importante source d'incertitude, puisqu'il garantissait au gouvernement de nouveaux fonds au moins jusque vers la fin de cette année.

Dans les faits, le risque budgétaire a simplement été reporté à plus tard. L'incapacité du supercomité bipartite à dégager 1,5 billion de dollars en économies supplémentaires sur les 10 prochaines années a entraîné l'intervention d'une loi qui, si elle demeure inchangée, donnera automatiquement lieu à des compressions budgétaires de plus de 110 milliards par année à compter de 2013. L'incidence de ces compressions et de celles qui ont déjà été annoncées n'a rien d'insignifiant, car elles pourraient ralentir la croissance économique de 0,8 point de pourcentage dès l'an prochain.

Malheureusement, ce ne sont là que la moitié des risques budgétaires qui planent sur les États-Unis en 2013. En effet, les réductions d'impôt mises en place sous Bush expireront à la fin de 2012, ce qui pourrait ralentir la croissance à hauteur de 0,8 point de pourcentage additionnel. Combinées avec l'expiration des réductions des cotisations sociales et les compressions touchant les États et les municipalités, ces réductions pourraient entraîner un freinage fiscal total de



2,3 points de pourcentage en 2013 seulement.

Il est difficile de spéculer sur les résultats politiques, mais l'importance de ce freinage potentiel nous permet de penser que de telles mesures ne puissent pleinement être mises en œuvre dans une économie qui commence à peine à se relever de la crise. Nous nous attendons à ce que les décideurs politiques trouvent un compromis qui permette d'éviter l'application de compressions automatiques en 2013. Même dans ce cas, toutefois, le secteur public devra bien trouver le moyen de réduire son niveau d'endettement. Nous avons donc ajouté à nos prévisions un freinage de 1,3 point de pourcentage en 2013. Cette estimation tient compte de l'expiration partielle des réductions d'impôt sur les revenus de 250 000 \$ et plus, de l'expiration des réductions des cotisations sociales, d'une partie des compressions des dépenses militaires et non militaires prévues dans le Budget Control Act et des répercussions de certaines compressions touchant les États et les municipalités.

La hausse du prix de l'essence constitue un important risque de détérioration de la situation

Le freinage fiscal sera le thème prédominant de 2013, mais d'ici là, un obstacle devra être surmonté, soit la hausse du prix de l'essence. De fait, le prix moyen de l'essence aux États-Unis est passé de 3,25 \$ à plus de 3,75 \$ le gallon, une augmentation de plus de 15 %.

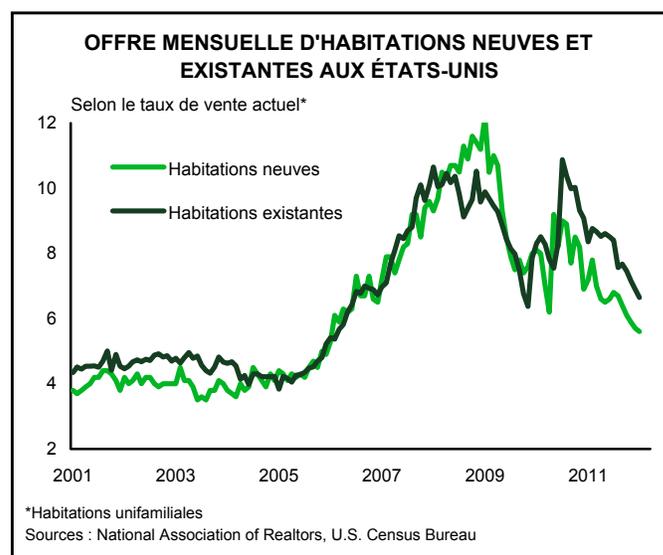
On ne dépend pas moins de la voiture du jour au lendemain, et une grande partie du temps passé au volant, pour se rendre au travail ou à l'épicerie, ne relève pas d'un simple choix. Par conséquent, une hausse du prix de l'essence a le

même effet qu'une taxe implicite sur le revenu. Pour payer le plein d'essence, les automobilistes doivent rogner sur d'autres biens et services, et les effets de cette diminution des dépenses se font sentir sur l'économie, à mesure que les secteurs touchés réduisent personnel et production.

Bien que la demande d'essence ne varie pas en fonction des fluctuations de son prix à court terme, on constate que la hausse des prix entraîne une diminution de la consommation d'essence de la part des ménages à long terme. La consommation d'essence a d'ailleurs chuté radicalement au cours de la dernière année et tout particulièrement lors des deux premiers mois de 2012.

À certains égards, l'économie américaine peut mieux s'adapter aujourd'hui à la hausse du coût de l'énergie qu'à d'autres moments de son histoire. Si les consommateurs ont choisi de reporter l'achat d'une nouvelle voiture durant la récession, le besoin de remplacer des véhicules vieillissants se fait aujourd'hui sentir. Ainsi, la hausse du prix de l'essence incite sans doute les ménages à se procurer un véhicule qui consomme peu.

Malgré cet effet de compensation, un prix d'essence plus élevé entraînera une diminution de la consommation d'autres biens et ainsi ralentir la croissance des dépenses réelles aux premier et deuxième trimestres de cette année. Néanmoins, nous croyons que la récente augmentation des coûts de l'énergie se résorbera dans les mois à venir, accordant aux consommateurs un certain répit au deuxième semestre tout en soutenant une croissance accrue des dépenses de consommation.



Les marchés de l'habitation et de l'emploi offrent les meilleurs espoirs de croissance

Tout en étant conscients des risques qui menacent les perspectives économiques, nous ne pouvons ignorer les nombreux signes selon lesquels la croissance pourrait nous surprendre agréablement. Le marché de l'habitation semble aller de mieux en mieux. Tant sur le marché des habitations neuves que des habitations existantes, les stocks d'habitations maisons invendues continuent de diminuer. Sur le marché du neuf, on compte aujourd'hui moins de logements à vendre qu'à tout autre moment des dernières années. Sur le marché de l'existant, le nombre d'habitations unifamiliales invendues a chuté à son plus bas niveau en cinq ans. Ces données ainsi que la hausse du prix des habitations ont fait en sorte que le nombre de mois nécessaires à la vente de toutes les habitations à vendre au rythme actuel des ventes (par mois) est passé de 12 mois à seulement 6,1 mois.

Le principal problème du marché de l'habitation est la surabondance de propriétés à vendre en catastrophe. À ce chapitre aussi, pourtant, il y a eu d'importants progrès. Le nombre de prêts gravement en souffrance est passé d'un sommet de trois millions de prêts hypothécaires en 2009 à seulement deux millions vers la fin de 2011. À mesure que le taux de chômage recule, moins de prêts hypothécaires sont en souffrance, et moins de propriétés sont saisies.

Même si un excédent de saisies continue d'alourdir le marché, tant que les ventes d'habitations augmentent, la chute du prix des habitations devrait se résorber. On a constaté au cours des derniers mois une résurgence de la demande. La vente d'habitations existantes a atteint en janvier son plus haut niveau depuis le début de 2010 (à un moment où elles étaient temporairement encouragées par un crédit d'impôt), et les ventes d'habitations en cours permettent de prévoir une croissance continue en février. Les prix – qui n'ont jamais été aussi abordables – attirent depuis quelque temps les investisseurs et les chercheurs d'aubaines.

Appuyée par la croissance de l'emploi, la présente tendance du marché de l'habitation est l'un des meilleurs indices que la reprise américaine entre dans une phase de croissance autonome. À mesure que le stock d'habitations saisies diminuera, l'amélioration des conditions financières dressera la table pour une amélioration de la disponibilité du crédit et pour une demande encore plus grande de prêts hypothécaires. D'ici la fin de 2012, nous nous attendons à une stabilisation des prix des habitations, ce qui viendra améliorer la situation des ménages et soutenir la vigueur de la demande privée en 2013.

Conclusion

Le dynamisme économique des États-Unis a repris au cours des derniers mois. La situation du marché de l'emploi en est d'ailleurs le parfait exemple. En moyenne, 250 000 emplois ont été créés par mois dans le secteur privé depuis décembre. Si ce rythme de croissance demeurait constant, on assisterait plutôt à une croissance économique de 3,0 %.

Cela dit, nous ne pensons pas que ce sera effectivement le cas, puisque la croissance sera restreinte au cours de la première moitié de l'année en raison de la hausse des coûts de l'énergie et du ralentissement de l'économie mondiale. Par conséquent, le rythme de croissance actuel de l'emploi stagnera vraisemblablement juste au-dessous de 200 000 nouveaux emplois par mois, ce qui correspond davantage à une croissance économique de 2,0 % que de 3,0 % durant la première moitié de l'année. En ce qui concerne le second semestre, nous anticipons une croissance économique supérieure à 2,5 % et une accélération de la création d'emplois.

En 2013, l'amélioration des conditions du marché de l'habitation devrait favoriser la demande privée, mais la croissance nationale sera inhibée par le virage inévitable vers le désendettement dans le secteur public. Quoi qu'il en soit, les mesures d'austérité n'empêcheront pas l'économie américaine de progresser.

En d'autres mots, le principal thème de nos perspectives économiques américaines n'a pas changé. Les États-Unis traversent une période de croissance économique graduelle caractérisée par un contexte persistant de faiblesse des taux d'intérêt sur la période visée.

Craig Alexander
Premier vice-président et
économiste en chef
416-982-8064

Beata Caranci
Vice-président et
économiste en chef adjointe
416-982-8067

James Marple
Économiste principal
416-982-2557

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES AMÉRICAINES

Variation d'une période à l'autre en pourcentage annualisé, sauf indication contraire

	2011				2012				2013				Moy. annuelle			T4 sur T4			
	T1	T2	T3	T4	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	11	12P	13P	11	12P	13P	
PIB réel	0.4	1.3	1.8	3.0	1.7	2.2	2.6	2.7	1.8	2.1	2.9	3.2	1.7	2.2	2.4	1.6	2.3	2.5	
Dép. des consommateurs	2.1	0.7	1.7	2.1	1.6	2.1	2.4	2.5	1.6	2.0	2.8	2.7	2.2	1.9	2.2	1.7	2.2	2.3	
Biens durables	11.8	-5.3	5.7	15.3	13.7	3.2	5.6	5.2	2.0	5.1	7.9	7.0	8.1	8.1	4.7	6.6	6.9	5.5	
Investiss. des entreprises	2.1	10.3	15.7	2.8	6.3	8.4	7.7	7.5	6.3	7.4	7.0	8.7	8.7	7.6	7.3	7.6	7.5	7.3	
Structures non rés.	-14.4	22.6	14.4	-2.6	3.4	2.6	5.5	6.1	4.9	5.7	7.2	8.6	4.4	4.9	5.7	4.0	4.4	6.6	
Machinerie et matériel	8.7	6.3	16.2	4.8	7.3	10.6	8.5	8.0	6.8	8.0	7.0	8.7	10.2	8.7	7.8	8.9	8.6	7.6	
Construction résidentielle	-2.5	4.2	1.2	11.5	8.9	6.6	7.8	9.1	11.0	13.6	16.3	16.7	-1.4	7.6	11.5	3.5	8.1	14.4	
Consomm. des adm. publ. et investissements bruts	-5.9	-0.9	-0.1	-4.4	-0.8	-1.7	-1.2	-1.3	-1.3	-1.6	-1.4	-1.1	-2.1	-1.6	-1.4	-2.8	-1.2	-1.3	
Demande intérieure finale	0.4	1.3	2.7	1.1	1.8	2.1	2.4	2.4	1.7	2.2	2.8	3.0	1.8	1.9	2.3	1.4	2.2	2.4	
Exportations	7.9	3.6	4.7	4.3	6.3	3.5	5.8	6.8	5.7	6.3	7.8	8.4	6.8	5.0	6.3	5.1	5.6	7.1	
Importations	8.3	1.4	1.2	3.8	5.3	4.2	5.0	5.8	4.5	5.6	6.7	6.9	4.9	4.1	5.4	3.6	5.1	5.9	
Variation des stocks non agricoles	49.1	39.1	-2.0	54.3	47.4	53.5	59.1	65.6	64.7	63.9	67.3	70.8	35.1	56.4	66.7	---	---	---	
Ventes finales	0.0	1.6	3.2	1.1	1.8	1.9	2.4	2.5	1.8	2.1	2.8	3.1	2.0	2.0	2.3	1.5	2.1	2.5	
Balance des paiements courants (internat.) (G\$)	-494	-493	-442	-447	-454	-464	-468	-471	-470	-473	-475	-473	-469	-464	-473	---	---	---	
% du PIB	-3.3	-3.3	-2.9	-2.9	-2.9	-3.0	-3.0	-2.9	-2.9	-2.9	-2.9	-2.8	-3.1	-2.9	-2.9	---	---	---	
Bén. des soc. av. impôt y compris AVS et ACI	4.2	13.7	6.9	-13.2	-1.4	2.5	3.1	3.7	2.3	2.9	4.3	5.1	6.7	-0.3	3.2	2.4	2.0	3.6	
% du PIB	12.6	12.9	13.0	12.4	12.2	12.2	12.1	12.1	12.1	12.0	12.0	12.0	12.7	12.2	12.0	---	---	---	
Déflateur du PIB (A/A)	1.8	2.1	2.4	2.1	2.2	2.1	1.9	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.0	2.1	2.2	2.0	
PIB nominal	3.1	4.0	4.4	3.9	4.6	4.2	4.6	4.7	3.9	4.2	4.9	5.2	3.9	4.3	4.4	3.8	4.5	4.5	
Population active	-1.2	0.5	0.4	0.7	1.5	1.0	1.0	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	-0.2	1.0	1.1	0.1	1.2	1.2	
Emploi	1.4	1.7	0.9	1.4	2.0	1.7	1.8	1.9	1.5	1.8	1.9	2.2	1.2	1.6	1.8	1.3	1.8	1.8	
Var. des emplois (en milliers)	459	552	294	447	655	544	602	614	500	603	622	726	1 502	2 138	2 342	1 753	2 415	2 451	
Taux de chômage (%)	9.0	9.0	9.1	8.7	8.3	8.3	8.2	8.1	8.0	7.8	7.7	7.5	9.0	8.2	7.8	---	---	---	
Revenu disp. des partic. (%)	5.2	2.8	3.1	2.6	3.4	4.2	4.0	4.5	-0.4	3.8	5.0	5.2	3.8	3.5	3.2	3.4	4.0	3.4	
Tx d'épargne, particuliers (%)	5.0	4.8	4.6	4.5	4.4	4.6	4.5	4.5	3.5	3.5	3.5	3.6	4.7	4.5	3.5	---	---	---	
Indice des prix à la cons. (A/A)	2.1	3.3	3.8	3.3	2.8	2.4	2.1	2.3	2.2	2.0	2.1	2.1	3.1	2.4	2.1	3.3	2.3	2.1	
Indice de référence (A/A)	1.1	1.5	1.9	2.2	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	1.7	2.1	2.1	2.2	2.0	2.1	
Mises en chantier (en millions)	0.58	0.57	0.62	0.67	0.67	0.69	0.72	0.76	0.80	0.85	0.91	0.96	0.61	0.71	0.88	---	---	---	
Productivité :																			
Productivité réelle/heure (A/A)	1.2	0.9	0.8	0.5	0.6	0.8	0.6	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8	0.5	0.7	0.8	

P : prévisions des Services économiques TD de mars 2012

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

PRESPECTIVES DES TAUX D'INTÉRÊT

	2011				2012				2013			
	T1	T2	T3	T4	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Tx cible des fonds fédéraux (%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	0.09	0.01	0.02	0.09	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.15	0.50	0.65
Rendem. oblig. d'État 2 ans (%)	0.82	0.20	0.25	0.30	0.30	0.30	0.40	0.55	0.80	0.95	1.15	1.55
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	2.27	0.94	0.95	0.90	1.10	1.15	1.20	1.25	1.25	1.35	1.50	2.00
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	3.47	2.18	1.75	2.05	2.30	2.50	2.55	2.70	2.80	2.90	2.95	3.25
Rendem. oblig. d'État 30 ans (%)	4.51	3.53	2.91	3.19	3.40	3.65	3.90	4.00	4.05	4.10	4.20	4.30
Écart rend. obl. d'État 10 et 2 ans (%)	2.65	1.98	1.50	1.75	2.00	2.20	2.15	2.15	2.00	1.95	1.80	1.70

P : Prévisions des Services économiques TD de mars 2012; – Chiffres de fin de période – Sources : Bloomberg, Services écon. TD

PERSPECTIVES POUR LE CHANGE

Devise	Taux de change	2011				2012				2013			
		T1	T2	T3	T4	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Dollar canadien	CAD par USD	0.97	0.96	1.05	1.02	1.00	1.03	1.02	1.01	1.01	1.01	0.98	0.95
Yen	JPY par USD	83.1	80.5	77.0	76.9	83.0	82.0	84.0	84.0	86.0	88.0	90.0	90.0
Euro	USD par EUR	1.42	1.45	1.34	1.30	1.31	1.24	1.24	1.30	1.32	1.32	1.35	1.35
Livre sterling	USD par GBP	1.60	1.61	1.56	1.55	1.56	1.49	1.51	1.59	1.59	1.59	1.69	1.69
Franc suisse	CHF par USD	0.92	0.84	0.91	0.94	0.93	1.01	1.01	1.00	0.98	0.98	0.96	0.96
Dollar australien	USD par AUD	1.03	1.07	0.97	1.02	1.08	1.05	1.04	1.03	1.02	1.02	0.99	0.99
Dollar néo-zél.	USD par NZD	0.76	0.83	0.76	0.78	0.84	0.83	0.84	0.83	0.82	0.82	0.81	0.81

P : Prévisions des Services écon. TD de mars 2012– Chiffres de fin de période – Sources : Réserve fédérale, Bloomberg, Serv. écon. TD

INDICATEURS ÉCONOMIQUES POUR LE G7 ET L'EUROPE				
	2010	2011	Prévision	
			2012	2013
PIB réel (Var. annuelle en %)				
G-7 (41.17%)*	3.0	1.3	1.4	2.0
É.-U.	3.0	1.7	2.2	2.4
Japon	4.5	-0.7	1.6	1.8
UE-16	1.8	1.5	-0.6	1.1
Allemagne	3.6	3.1	0.3	1.8
France	1.4	1.7	0.0	1.3
Italie	1.4	0.4	-1.6	0.6
Royaume Uni	1.5	0.8	0.4	1.5
Canada	3.2	2.5	2.2	2.4
Indice des prix à la consommation (Var. annuelle en %)				
G-7	1.4	2.5	2.0	1.7
É.-U.	1.7	3.1	2.4	2.1
Japon	-0.7	-0.3	0.2	0.3
UE-16	1.6	2.7	2.2	1.9
Allemagne	1.2	2.5	2.3	1.7
France	1.7	2.3	2.2	1.8
Italie	1.6	2.9	2.3	2.0
Royaume Uni	3.3	4.5	2.6	1.4
Canada	1.8	2.9	2.1	2.0
Taux de chômage (% annuel moyen)				
É.-U.	9.6	9.0	8.2	7.8
Japon	5.1	4.6	4.4	4.4
UE-16	10.1	10.2	10.3	10.5
Allemagne	7.1	6.0	6.2	6.7
France	9.8	9.7	10.1	9.8
Italie	8.4	8.4	8.9	9.2
Royaume Uni	7.8	8.1	8.7	8.5
Canada	8.0	7.5	7.4	7.1
*Portion du produit intérieur brut (PIB) mondial de 2007 Prévision en date du mois de mars 2012 Source: Agences de statistiques nationales, Services économiques TD				

PRÉVISION ÉCONOMIQUE GLOBALE					
Variation annualisé en %, sauf indication contraire					
2007 Portion*	2010	2011	Prévision		
			2012	2013	
PIB Réel	(%)				
Monde	99.8	5.0	3.7	3.1	3.6
Amérique du nord	23.0	3.3	2.0	2.3	2.6
Etats-Unis	19.1	3.0	1.7	2.2	2.4
Canada	1.8	3.2	2.5	2.2	2.4
Mexique	2.1	5.5	4.0	3.8	4.1
Union Européenne (UE-27)	19.9	1.9	1.7	-0.5	1.2
Zone Euro (UE-16)	14.3	1.8	1.5	-0.6	1.1
Allemagne	3.9	3.6	3.1	0.3	1.8
France	2.8	1.4	1.7	0.0	1.3
Italie	2.3	1.4	0.4	-1.6	0.6
Royaume Uni	2.9	1.5	0.8	0.4	1.5
UE membres adhérents	2.8	2.8	3.7	-0.7	1.3
Asie	39.0	7.8	5.8	5.4	5.6
Japon	5.6	4.5	-0.7	1.6	1.8
PNI d'Asie	3.9	8.3	4.0	4.1	4.1
Hong Kong	0.4	6.5	5.1	4.6	4.3
Corée	2.0	6.1	3.6	3.9	4.1
Singapour	0.4	13.9	5.0	4.2	4.2
Taiwan	1.1	11.0	4.1	4.2	4.0
Russie	3.0	4.0	3.8	3.4	3.8
Australie & Nouvelle-Zélande	1.3	2.7	2.0	3.4	3.7
Asie Développant	25.1	9.1	8.0	6.8	7.0
ANASE-4	3.3	6.9	4.7	4.5	4.9
Chine	14.4	10.3	9.3	7.7	7.8
Inde	5.7	8.7	7.3	6.9	7.2
Amérique du sud/centrale	8.7	5.2	4.0	3.6	4.0
Argentine	0.9	8.1	7.8	4.8	3.9
Brésil	2.9	7.5	2.8	3.1	4.2
Autres pays développants	9.3	4.4	3.4	2.3	2.5
*Pondération régionale ne totale pas 100%, quelques pays omissent. Prévision en date du mois de mars 2012 Source: Fonds Monétaire International, agences de statistiques nationales					

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD. Il est produit à titre informatif seulement et peut ne pas convenir à d'autres fins. Il ne vise pas à communiquer de 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 le rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, le 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 inhérents et à une incertitude. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et divisions 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.