



7 juillet 2016

LE CANADA NE SERA PAS ÉPARGNÉ PAR LE BREXIT

Faits saillants

- Au cours de la dernière semaine, plusieurs clients ont souhaité s'informer sur les incidences que pourrait avoir la sortie du Royaume-Uni de l'UE sur les économies canadienne et américaine. Comme nous l'avons déjà fait remarquer, dans un contexte de faible croissance et de faibles taux d'intérêt, l'économie mondiale est moins en mesure d'absorber les risques de perte engendrés par les données économiques et les événements politiques. Les marchés financiers sont donc plus susceptibles de connaître des épisodes de volatilité ou des minicycles lorsque des événements politiques surviennent.
- Pour analyser les répercussions du référendum sur les économies canadienne et américaine, nous avons adopté une méthode rigoureuse et appliqué des hypothèses raisonnablement prudentes. Cette analyse révèle que les deux économies devraient faire preuve de résilience, les deux secteurs les plus susceptibles de freiner l'économie étant les exportations et l'investissement des entreprises. La contribution des ménages devrait faire contrepoids, en partie.
- Les prévisions de croissance annuelle pour le Canada ont été réduites de seulement 0,1 point de pourcentage; le taux prévu s'établit à 1,2 % et 1,9 % pour 2016 et 2017, respectivement. Ce taux prévoit une baisse (annualisée) de 0,4 point de pourcentage au second semestre, cette année. L'ajustement de l'économie mondiale à un ralentissement de l'économie britannique et à la fragilisation de l'Union européenne devrait se traduire par un taux de croissance mondial de 2,9 % en 2016 et de 3,2 % en 2017 (en baisse, comparé aux 3,4 % prévus précédemment).
- Le Brexit ne fait que nous conforter dans l'idée que la Banque du Canada laissera son taux cible du financement à un jour à 0,50 %, au moins jusqu'en 2018.

Les Prévisions économiques trimestrielles de juin des Services économiques TD reposaient sur l'hypothèse d'une victoire des partisans de l'UE, à l'issue d'un référendum serré. Ces prévisions doivent à présent être réévaluées, après la victoire des anti-UE. De nombreuses questions demeurent sans réponses. Par exemple, on ignore à quel moment le gouvernement britannique activera l'article 50 pour amorcer le processus de négociation devant mener à la sortie de l'Union européenne et quels seront les résultats de ces négociations sur les plans économique et politique. Toutefois, une chose est certaine. Nous sommes entrés dans une nouvelle période de forte incertitude en ce qui a trait à l'économie et aux marchés; le contexte mondial est fragile, marqué par une croissance lente et des taux d'intérêt faibles, et le Canada ne fait pas exception. Cela nous a conduits à réviser à la baisse nos prévisions relatives à l'investissement des entreprises, aux exportations et, dans une moindre mesure, à l'emploi. Le taux de croissance annualisé prévu pour le second semestre de 2016 a été réduit de 0,4 point de pourcentage, mais cette révision devrait avoir peu d'incidence sur le taux prévu pour l'année (1,2 % contre 1,3 % dans les Prévisions économiques trimestrielles de juin). Comme ce regain de prudence devrait durer quelque temps, les prévisions de croissance pour l'année prochaine ont été légèrement révisées à la baisse, passant de 2,0 % à 1,9 %.

Pour ce qui est de la Banque du Canada, l'incidence économique du Brexit ne devrait pas être suffisamment forte pour justifier une intervention rapide. Cet événement a plutôt tendance à nous conforter dans l'idée que le gouverneur, Stephen Poloz, voudra garder le pied sur l'accélérateur le plus longtemps possible, maintenant le taux directeur de la Banque à 0,50 % jusqu'en 2018.

Ce sont les canaux indirects qui auront le plus d'incidences sur le Canada

Comme nous l'avons mentionné dans notre précédente [analyse](#) sur le Brexit, les liens commerciaux directs entre le Canada et le Royaume-Uni sont limités. En revanche, les investissements directs ont plus de poids. Selon nous, les répercussions du Brexit seront surtout indirectes : perte de confiance des entreprises et des consommateurs et liens avec les États-Unis (où les effets du Brexit sont également indirects). En effet, durant les jours qui ont suivi le référendum, la volatilité des marchés a nettement augmenté, car l'aversion pour le risque a pris le dessus. Depuis, la situation s'est apaisée, mais nous prévoyons de nouveaux épisodes de volatilité, au fil des événements en Europe, ainsi qu'une révision à la baisse des prévisions économiques de la région. Si l'on exclut la volatilité, les taux de change, les taux d'intérêt et les prix du pétrole devraient, dans l'ensemble, évoluer conformément à nos prévisions. Toutefois, la Réserve fédérale ne devrait commencer à relever les taux qu'en mars

2017 (au lieu de septembre, cette année). Ce report de date devrait, en principe, être associé à des pressions haussières sur le huard, mais la ruée vers les valeurs sûres déclenchée par le Brexit viendra contrer cette pression.

Les principaux canaux de transmission et leur incidence éventuelle sont présentés au Tableau 1. Tous les canaux ne nuisent pas à la croissance de l'économie canadienne, mais, dans l'ensemble, les chocs auront une incidence négative sur la croissance au cours des prochains trimestres.

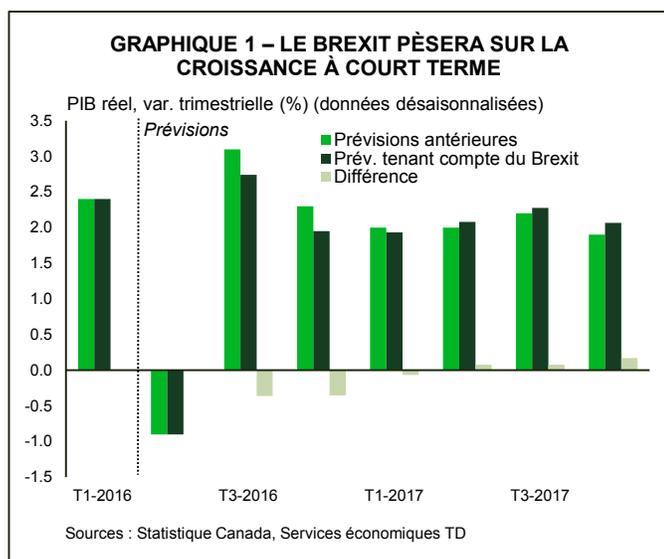
L'activité étrangère compte parmi les principaux canaux directs défavorables. Comme le montre notre [étude](#), l'incidence de l'activité étrangère sur les exportations canadiennes est plus importante que par le passé, alors que les fluctuations du taux de change ont moins de poids. L'investissement des entreprises américaines, composante clé dans notre évaluation de l'activité étrangère, devrait diminuer, réduisant la demande pour les produits canadiens. La vigueur du dollar américain devrait freiner les exportations américaines, ce qui nuira également aux exportateurs canadiens par l'intermédiaire de la chaîne d'approvisionnement. Les prévisions sur le taux de change sont inchangées. Il ne faut donc pas s'attendre à de nouvelles variations de prix (comparativement à nos précédentes prévisions) pour compenser cela.

La perte de confiance des entreprises ne se limite pas aux États-Unis; elle touchera également les sociétés canadiennes.

Tableau 1. Principaux canaux de transmission des effets du Brexit au Canada

Canal	Incidence économique	Détails
Taux de change	Neutre	La ruée vers les valeurs refuges ayant pour principale cible le dollar américain, ce dernier devrait continuer de s'apprécier, y compris par rapport au huard. Toutefois, cette dépréciation du huard était déjà prise en compte dans notre profil des exportations et ne modifie pas vraiment nos prévisions, étant donné l'amélioration de la position concurrentielle.
Activité étrangère	Négative	L'incertitude mondiale et l'appréciation du dollar américain pèseront sur l'activité économique des États-Unis, en particulier sur l'investissement des entreprises. Cela réduit la demande pour les produits canadiens.
Taux d'intérêt	Positive	La baisse des taux des obligations d'État et la plus grande probabilité du maintien des politiques expansionnistes devraient compenser l'incertitude.
Confiance	Négative	La hausse de l'incertitude devrait inciter les entreprises à interrompre leurs projets d'investissement et reporter à une date plus lointaine la reprise de l'investissement des entreprises.
Prix du pétrole	Neutre	Les prévisions sur le pétrole n'ont pas changé, mais les risques s'orientent vers une baisse des prix du pétrole à l'échelle mondiale en raison de l'appréciation du dollar américain et de la révision à la baisse des prévisions de croissance mondiale. La baisse des prix du pétrole risque de peser sur les investissements canadiens, mais comme le pétrole ne devrait pas, selon nous, avoir une incidence déterminante sur l'investissement, sauf en cas de forte baisse du prix du baril, l'incidence devrait être limitée.
Global	Négative	Certains éléments pourraient jouer un rôle de contrepoids au sein de l'économie, mais ils ne sont pas suffisants pour contrer la perte de confiance et l'activité étrangère défavorable.

Source : Services économiques TD



La hausse de l'incertitude au niveau mondial pourrait inciter les entreprises à retarder davantage leurs investissements. Par conséquent, bien que nous prévoyions encore que l'investissement des entreprises canadiennes se redressera en 2017, son taux de croissance devrait être plus faible que ce que nous prévoyions auparavant. De plus, ce redressement ne devrait pas survenir avant la seconde moitié de l'année, car les décideurs attendront que l'incertitude diminue. Cette incertitude pèsera aussi sur l'embauche, mais cet effet ne sera pas suffisamment important pour influencer fortement sur les dépenses de consommation. Comme les taux d'intérêt devraient, dans l'ensemble, évoluer conformément à nos précédentes prévisions, il n'y a pas de changement notable du côté des perspectives d'investissement résidentiel. Les coûts d'emprunt augmentant et l'accessibilité étant de plus en plus difficile, on peut s'attendre à une baisse de l'activité. Toutefois, le secteur est très dynamique, actuellement, et cet ajustement ne devrait pas survenir avant la seconde moitié de 2017. Comme le montre le Graphique 1, c'est à court terme que le Brexit aura le plus d'incidence, sur le plan économique. L'incertitude devrait finir par diminuer et nous prévoyons une légère hausse de la croissance en raison de la libération d'une demande comprimée, surtout dans le cas de l'investissement des entreprises non liées aux produits de base. Au second semestre de 2016, la croissance devrait s'établir à 2,3 % (taux annuel), ce qui représente une réduction de 0,4 point de pourcentage par rapport à nos prévisions précédentes. Toutefois, dans le courant de 2017, une légère accélération de la croissance est prévue. En fin de compte, le taux de croissance prévu pour cette année est de 1,2 % (le taux prévu était de 1,3 %) et l'accélération pour 2017 a été

légèrement revue à la baisse : pour 2017, le taux de croissance prévu était de 2,0 %, en raison des mesures de relance adoptées par le précédent gouvernement dans le secteur des infrastructures. Le Brexit fait tomber ce taux à 1,9 %.

Au-delà de son incidence sur la croissance économique, la sortie du Royaume-Uni de l'UE ne devrait pas avoir d'incidence sur l'inflation. La détérioration des perspectives économiques à court terme atténuera les pressions inflationnistes sous-jacentes, mais très modestement. La dépréciation attendue du dollar canadien exercera des pressions haussières sur l'inflation par l'intermédiaire des prix à l'importation. Toutefois, cette incidence a déjà été prise en compte dans nos prévisions précédentes. Comme les flux de capitaux vers les valeurs refuges neutralisent la décision de la Réserve fédérale de retarder le resserrement monétaire, le profil du taux de change et les perspectives d'inflation ne changent pas. L'inflation globale devrait se redresser quelque peu, mais rester aux alentours du taux cible de 2 % de la Banque du Canada.

La Banque du Canada maintiendra ses taux pour une période indéfinie

Au vu des données fondamentales de l'économie intérieure, la Banque du Canada avait déjà opté pour le statu quo avant le référendum sur le Brexit, à la différence de la Réserve fédérale. L'incertitude créée par le Brexit ne fait que nous conforter dans l'idée que la Banque ne modifiera pas les taux d'intérêt avant 2018. À cet égard, les Services économiques TD avaient déjà adopté une orientation plus prudente que celles de certains de nos pairs. Le maintien d'une politique expansionniste aidera à conserver les taux des obligations à long terme à de plus faibles niveaux, ce qui sera aussi favorisé par la diminution des taux obligataires à l'échelle mondiale. Le léger recul des taux des obligations à long terme donnera un coup de pouce à l'économie, mais nos estimations de son incidence sont prudentes, car l'incertitude est élevée, les ménages canadiens sont fortement endettés et les effets positifs de la baisse des coûts d'emprunt sont en train de diminuer, selon nous.

En bref

Le Brexit est un événement récent, mais son onde de choc s'est déjà propagée sur les marchés de la planète. Avec le temps, son incidence pèsera aussi sur le rendement économique. Le Canada n'en sortira pas indemne. Toutefois, les répercussions défavorables du Brexit sur l'économie

canadienne ne devraient être que temporaires. Même si l'économie est relativement à l'abri des répercussions directes, l'effet de l'incertitude mondiale sur la confiance et les retombées indirectes seront suffisants pour retrancher environ 0,4 point de pourcentage au taux de croissance du second semestre pour cette année, ce qui réduit légèrement les taux de croissance annuelle pour 2016 et 2017. Les perspectives du dollar canadien ne changent pas et les répercussions sur la croissance sont modestes. C'est pourquoi nous n'avons pas modifié nos prévisions d'inflation, estimant que la Banque du Canada se concentrera sur les données fondamentales de la demande. Selon nos prévisions, l'économie ne ralentira pas suffisamment pour déclencher une réduction de taux. Il est probable que la Banque du Canada laissera plutôt son taux directeur à 0,50 % jusqu'en 2018. La Banque devra se livrer à un numéro d'équilibriste, car le Brexit s'ajoute à une liste déjà longue de facteurs défavorables pour la croissance de l'économie canadienne, notamment les incendies de forêt en Alberta (qui ne sont pas encore pris en compte dans les données) et les ajustements économiques liés à la baisse des prix des produits de base.

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	0.50	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	0.54	0.50	0.55	0.60	0.65	0.70	0.80
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	0.77	0.81	0.81	0.73	0.68	0.62	0.65	0.70	0.80	0.95	1.05	1.15
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	1.36	1.68	1.45	1.39	1.23	1.12	1.15	1.20	1.30	1.40	1.50	1.60
Rendem. oblig. d'État 30 ans (%)	1.99	2.31	2.21	2.15	2.00	1.76	1.80	1.85	1.90	2.00	2.05	2.10
Écart oblig. 10 et 2 ans (%)	0.85	1.19	0.92	0.91	0.69	0.58	0.65	0.65	0.70	0.75	0.80	0.80
ÉTATS-UNIS												
Taux cible des fonds fédéraux (%)	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	0.03	0.01	0.00	0.16	0.21	0.26	0.25	0.25	0.30	0.50	0.55	0.75
Taux bons du Trésor 2 ans (%)	0.56	0.64	0.64	1.06	0.73	0.71	0.55	0.60	0.70	1.00	1.10	1.30
Taux bons du Trésor 5 ans (%)	1.37	1.63	1.37	1.76	1.21	1.12	0.95	0.95	1.00	1.25	1.35	1.55
Taux bons du Trésor 10 ans (%)	1.94	2.35	2.06	2.27	1.78	1.59	1.40	1.40	1.55	1.70	1.80	1.90
Taux bons du Trésor 30 ans (%)	2.54	3.11	2.87	3.01	2.61	2.40	2.25	2.20	2.35	2.50	2.55	2.65
Écart bons du Trésor 10 et 2 ans (%)	1.38	1.71	1.42	1.21	1.05	0.88	0.85	0.80	0.85	0.70	0.70	0.60
ÉCART CANADA - É.-U.												
Écart bons du Trésor 3 mois Can - É.-U.	0.52	0.57	0.43	0.35	0.24	0.24	0.25	0.25	0.20	0.00	-0.05	-0.10
Écart bons du Trésor 10 ans Can - É.-U.	-0.58	-0.67	-0.61	-0.88	-0.55	-0.47	-0.25	-0.20	-0.25	-0.30	-0.30	-0.30

P: Préviation du Groupe Banque TD en date de juin 2016. * Taux comptant au 29 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	103	95	97	100	103	99	96
Euro	USD par EUR	1.07	1.12	1.12	1.09	1.14	1.11	1.06	1.06	1.07	1.07	1.09	1.12
Livre sterling	USD par GBP	1.49	1.57	1.51	1.48	1.44	1.34	1.30	1.30	1.32	1.35	1.38	1.40
Taux de change au dollar canadien													
Dollar U.S.	USD par CAD	0.79	0.80	0.75	0.72	0.77	0.75	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	78.2	75.2	70.9	72.4	75.2	77.4	75.0	73.8
Euro	CAD par EUR	1.36	1.39	1.50	1.50	1.43	1.46	1.42	1.42	1.42	1.42	1.44	1.46
Livre sterling	CAD par GBP	1.88	1.96	2.03	2.04	1.67	1.74	1.74	1.74	1.76	1.80	1.82	1.82

P: Préviation du Groupe Banque TD en date de juin 2016. *Taux comptant au 29 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	2.25	2.71	2.80	2.90	3.10	3.40	3.60
Or (\$US/once troy)	1218	1191	1124	1104	1182	1260	1350	1325	1295	1250	1225	1200
Argent (\$US/once troy)	16.7	16.4	14.9	14.8	14.9	17.0	18.5	18.0	17.5	16.8	16.5	16.0
Cuivre (cents/livre)	264	275	238	222	212	215	215	219	220	221	226	227
Nickel (\$US/livre)	6.51	5.94	4.78	4.27	3.86	3.99	4.15	4.18	4.20	4.20	4.50	4.50
Aluminium (cents/livre)	82	79	72	68	69	71	70	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	T1	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	2.7	1.9	1.9	2.1	2.3	2.1	1.1	1.2	1.9	0.3	1.5	2.1
Dépenses de consommation	-0.1	2.3	2.3	1.8	2.3	0.7	2.0	1.8	1.8	1.9	1.8	1.8	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	1.9	1.7	1.6	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	1.2	1.1	1.2	2.1	2.7	3.2	-10.6	-8.8	1.0	-15.8	-4.2	2.3
Structures non résidentielles	-31.7	-15.4	-14.2	-15.3	-14.1	-13.5	1.3	1.1	1.1	1.3	1.8	2.3	-14.7	-11.7	0.3	-19.5	-6.6	1.6
Matériel et PPI*	-13.4	-14.1	-5.9	-6.8	-3.5	-3.3	1.1	1.1	1.2	2.6	3.4	4.1	-5.1	-4.3	1.6	-10.1	-1.2	2.8
Investissement résidentiel	6.6	0.1	2.6	1.8	11.2	6.5	4.4	3.7	1.5	0.4	-0.5	-0.7	3.8	5.4	2.0	2.8	6.4	0.2
Dépenses publiques	4.2	2.2	0.3	-0.3	0.9	1.1	1.9	2.0	2.1	2.1	2.2	2.3	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	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8	1.9	0.3	0.9	1.7	-0.6	1.6	1.8
Exportations	0.9	1.2	9.0	-1.5	6.9	-0.4	4.6	2.8	3.9	4.2	4.4	4.0	3.4	3.2	3.6	2.3	3.4	4.1
Importations	0.9	-1.8	-2.8	-7.0	1.3	3.6	3.0	3.3	3.1	3.1	3.3	3.2	0.3	-0.3	3.2	-2.7	2.8	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	-4.6	-5.0	-4.8	-5.3	5.7	-5.7	-4.9	---	---	---
Ventes finales	-2.1	1.1	4.3	1.7	3.2	-1.0	2.6	1.7	2.0	2.2	2.2	2.2	1.5	1.9	1.9	1.2	1.6	2.1
Solde courant - International (G \$)	-67.9	-55.6	-57.5	-57.2	-73.7	-66.7	-60.9	-44.7	-36.9	-33.6	-25.4	-21.5	-59.5	-61.5	-29.4	---	---	---
% du PIB	-3.4	-2.8	-2.9	-2.9	-3.7	-3.3	-3.0	-2.2	-1.8	-1.6	-1.2	-1.0	-3.0	-3.0	-1.4	---	---	---
Bénéf. des entrepr. av. imp.	-44.1	-2.6	-5.1	-19.1	-8.8	-7.5	5.4	7.0	12.3	10.8	9.3	7.8	-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	10.7	10.9	11.0	11.1	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	1.5	2.7	2.3	2.3	1.8	-0.5	0.8	2.3	-0.4	1.5	1.8
PIB nominal	-4.0	1.3	2.2	0.5	1.3	1.9	4.8	4.5	5.6	3.1	4.2	2.9	0.5	2.0	4.3	0.0	3.1	3.9
Population active	1.0	1.0	1.5	1.3	0.8	-0.3	0.8	0.6	0.6	0.6	0.5	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	0.6	0.7	0.6	0.4	0.9	0.5	0.6	0.8	0.4	0.6
Emploi (milliers)	27	37	37	39	11	9	15	31	28	32	26	17	152	90	101	141	65	102
Taux de chômage (%)	6.8	6.8	7.0	7.1	7.2	7.1	7.2	7.2	7.2	7.1	7.1	7.1	6.9	7.1	7.1	---	---	---
Revenu personnel disponible	0.5	9.3	-0.1	2.2	2.5	0.6	3.4	3.6	3.4	3.2	3.1	3.2	3.7	2.3	3.2	2.9	2.5	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	3.8	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	2.3	2.1	2.0	1.9	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	2.0	1.9	1.9	2.0	2.2	2.1	2.0	2.1	2.0	2.0
Mises en chantier (milliers)	175	193	194	195	198	190	197	182	190	189	188	187	189	192	189	---	---	---
Productivité :																		
PIB réel / travailleur (a/a)	1.3	0.0	0.1	-0.5	0.4	0.5	0.8	1.2	1.0	1.6	1.4	1.5	0.2	0.7	1.4	-0.5	1.2	1.5

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	1.1	2.7	1.8	1.7	1.5	2.5	2.3	2.0	2.4	1.8	2.0	2.0	1.8	2.1
Dépenses de consommation	1.7	3.6	3.0	2.4	1.5	4.2	2.7	2.6	2.1	2.6	2.4	2.0	3.1	2.7	2.5	2.7	2.7	2.3
Biens durables	2.0	8.0	6.6	3.8	-1.6	12.6	6.1	5.7	5.1	5.4	4.3	3.5	6.0	5.0	5.6	5.1	5.6	4.6
Investissements non résidentiels à taux fixe	1.6	4.1	2.6	-2.1	-4.5	0.4	0.7	1.0	1.9	3.6	3.8	4.3	2.8	-0.8	2.2	1.5	-0.6	3.4
Structures non résidentielles	-7.4	6.3	-7.2	-5.1	-7.9	-4.0	-1.2	0.2	2.3	4.5	4.2	4.5	-1.5	-4.4	1.8	-3.5	-3.3	3.9
Équipement et RRI*	4.3	3.5	5.5	-1.3	-5.5	1.5	1.2	1.2	1.8	3.3	3.7	4.2	4.1	-0.3	2.3	3.0	-0.4	3.3
Construction résidentielle	10.1	9.4	8.2	10.1	15.6	3.9	8.5	14.0	12.7	11.1	7.1	3.3	8.9	10.0	10.2	9.4	10.4	8.5
Dépenses et investissements publics (bruts)	-0.1	2.6	1.8	0.1	1.3	1.0	1.4	1.0	1.0	0.9	1.1	1.2	0.7	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1
Demande intérieure finale	1.7	3.7	2.9	1.7	1.2	3.2	2.4	2.5	2.3	2.8	2.6	2.2	2.8	2.3	2.5	2.5	2.3	2.4
Exportations	-6.0	5.1	0.7	-2.0	0.3	2.4	2.9	3.2	3.7	5.3	5.1	4.8	1.1	1.1	4.0	-0.6	2.2	4.7
Importations	7.1	3.0	2.3	-0.7	-0.5	1.9	7.3	7.1	7.4	6.6	6.5	5.4	4.9	1.9	6.6	2.9	3.9	6.5
Variation des stocks des entreprises	112.8	113.5	85.5	78.3	68.3	46.3	46.1	37.2	28.7	27.2	29.6	30.9	97.5	49.5	29.1	---	---	---
Ventes finales	-0.2	3.9	2.7	1.6	1.3	3.3	1.8	1.9	1.7	2.5	2.3	2.0	2.3	2.2	2.1	2.0	2.1	2.1
Solde courant international (G\$)	-459	-448	-493	-454	-500	-527	-538	-537	-557	-575	-607	-631	-463	-525	-592	---	---	---
% du PIB	-2.6	-2.5	-2.7	-2.5	-2.7	-2.9	-2.9	-2.9	-2.9	-3.0	-3.1	-3.2	-2.6	-2.8	-3.1	---	---	---
Bénéfices des sociétés avant impôts (incluant la TVA et la DDA)	-21.1	14.8	-6.2	-27.7	7.5	4.6	2.7	3.3	3.1	4.0	3.9	3.6	-3.1	-2.8	3.5	-11.5	4.5	3.7
% du PIB	11.4	11.6	11.4	10.4	10.6	10.6	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	11.2	10.5	10.5	---	---	---
Déflateur du PIB (sur 12 mois)	1.0	1.0	0.9	1.1	1.2	1.1	1.2	1.5	2.0	2.1	2.2	2.2	1.0	1.3	2.1	1.1	1.5	2.2
PIB nominal	0.8	6.1	3.3	2.3	1.4	4.5	3.5	4.1	3.8	4.7	4.5	4.2	3.5	3.1	4.1	3.1	3.4	4.3
Marché du travail	1.6	0.5	-0.3	1.1	3.6	-0.4	1.0	1.0	0.9	0.9	1.0	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	1.4	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	2.1	1.7	1.1	2.0	1.4	1.1
Emplois (variation en milliers)	731	653	670	721	659	409	495	426	384	387	390	383	2,893	2,359	1,634	2,775	1,989	1,543
Taux de chômage (%)	5.6	5.4	5.2	5.0	4.9	4.7	4.6	4.6	4.5	4.5	4.4	4.4	5.3	4.7	4.5	---	---	---
Revenu disponible des particuliers	1.9	4.9	4.5	3.7	4.3	3.9	3.6	3.9	3.6	4.4	4.3	4.0	3.8	4.1	3.9	3.7	3.9	4.1
Taux d'épargne personnelle (%)	5.2	5.0	5.0	5.2	5.8	5.3	5.1	4.9	4.8	4.8	4.7	4.7	5.1	5.3	4.8	---	---	---
Indice des prix à la consommation (var. annuelle)	-0.1	0.0	0.1	0.4	1.1	1.1	1.4	2.0	2.7	2.6	2.6	2.5	0.1	1.4	2.6	0.4	2.0	2.5
IPC global (var. annuelle)	1.7	1.8	1.8	2.0	2.3	2.2	2.2	2.2	2.0	2.0	2.2	2.3	1.8	2.2	2.1	2.0	2.2	2.3
Indice des prix PCE (var. annuelle)	1.3	1.3	1.3	1.4	1.6	1.6	1.6	1.7	1.6	1.6	1.7	1.8	1.3	1.6	1.7	1.4	1.7	1.8
Mises en chantier (en millions)	0.99	1.16	1.16	1.14	1.15	1.17	1.22	1.28	1.34	1.39	1.41	1.42	1.11	1.21	1.39	---	---	---
Production horaire réelle (sur 12 mois)**	0.7	0.9	0.6	0.6	0.7	0.1	-0.2	0.4	0.7	0.9	1.1	1.2	0.7	0.3	1.0	0.6	0.4	1.2

* 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	3.2
Amérique du Nord	19.3	2.4	2.3	1.9	2.1
États-Unis	15.9	2.4	2.4	1.8	2.0
Canada	1.5	2.5	1.1	1.2	1.9
Mexique	2.0	2.3	2.6	2.9	2.9
Union européenne (UE-28)	17.1	1.4	1.9	1.7	1.6
Zone euro (UE-19)	12.1	0.9	1.6	1.5	1.5
Allemagne	3.4	1.6	1.5	1.5	1.3
France	2.4	0.2	1.2	1.5	1.3
Italie	2.0	-0.3	1.4	0.8	1.0
Royaume-Uni	2.4	2.9	2.3	1.2	0.7
Pays adhérents	2.6	2.6	3.4	2.8	2.8
Asie	42.1	5.1	4.6	4.7	4.8
Japon	4.4	-0.1	0.6	0.6	0.8
APIN	3.4	3.4	1.9	2.3	2.4
Hong Kong	0.4	2.7	2.4	2.2	2.3
Corée	1.6	3.3	2.6	2.7	2.8
Singapour	0.4	3.3	2.0	1.8	1.8
Taiwan	1.0	3.9	0.7	1.8	1.9
Russie	3.5	0.7	-3.7	-1.0	1.2
Australie et Nouvelle-Zélande	1.2	2.7	2.7	3.1	2.7
Pays d'Asie en voie de développement	29.7	6.7	6.5	6.4	6.2
ASEAN-4	4.8	4.5	4.6	4.6	4.7
Chine	16.5	7.3	6.9	6.4	5.9
Inde**	6.7	7.0	7.3	7.8	7.9
Amérique centrale et Amérique du Sud	6.8	1.0	-1.0	-0.9	0.8
Brésil	3.0	0.1	-3.8	-3.0	0.5
Autres pays en voie de développement	13.7	3.3	2.5	2.2	3.3
Autres pays industrialisés	1.0	2.2	1.6	1.6	1.8

* Part du PIB mondial en fonction de la parité des pouvoirs d'achat
Prévisions au 30 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	1.5	1.5
États-Unis	2.4	2.4	1.8	2.0
Japon	-0.1	0.6	0.6	0.8
Zone euro	0.9	1.6	1.5	1.5
Allemagne	1.6	1.5	1.5	1.3
France	0.7	1.2	1.5	1.3
Italie	0.5	1.4	0.8	1.0
Royaume-Uni	2.9	2.3	1.2	0.7
Canada	2.5	1.1	1.2	1.9
Indice des prix à la consommation (variation annuelle, en %)				
G-7	1.5	0.2	0.9	2.1
États-Unis	1.6	0.1	1.4	2.6
Japon	2.7	0.8	0.0	1.4
Zone euro	0.4	0.0	0.2	1.4
Allemagne	0.8	0.1	0.3	1.4
France	0.6	0.1	0.3	1.3
Italie	0.2	0.1	0.1	1.4
Royaume-Uni	1.5	0.0	0.9	3.1
Canada	1.9	1.1	1.8	2.0
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	9.9
Allemagne	5.0	4.6	4.3	4.5
France	10.3	10.4	10.1	10.0
Italie	12.6	11.9	11.5	11.3
Royaume-Uni	6.1	5.3	5.1	5.5
Canada	6.9	6.9	7.1	7.1

* Part du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2014.
Prévisions au 30 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.