



29 juillet 2016

- *Après le choix de la Grande-Bretagne de se retirer de l'Union européenne, les risques de revers de conjoncture ont augmenté pour l'économie mondiale déjà hésitante. Les incertitudes que suscite ce vote inhiberont l'activité, particulièrement en Europe. La hausse prévisible de l'USD due à l'aversion pour le risque freinera l'économie américaine et plombera les prix des produits de base, mais devrait aussi accentuer les risques de défaillances en dehors des États-Unis, où sont détenues des sommes records de dettes en USD. Ces facteurs néfastes additionnels ne faciliteront pas les choses à la Chine, qui continue de peiner à rééquilibrer son économie. Nous avons réduit nos prévisions de croissance du PIB mondial pour cette année et pour l'an prochain, à 3.0% et 3.2% respectivement.*
- *Après une mauvaise première moitié de l'année, la croissance économique américaine devrait rebondir en partie grâce à la reconstitution des stocks. Mais le secteur des biens continuera à souffrir du marasme minier et de la langueur des activités manufacturières. Le commerce international reste bridé par la vigueur de l'USD, mais nous nous attendons à une amélioration de la demande intérieure. Comme les élections de novembre sont à l'horizon et qu'il y a aussi des incertitudes causées par le « Brexit », la Fed repoussera probablement ses hausses de taux à l'année prochaine. La mauvaise première moitié de l'année nous incite à abaisser nos prévisions 2016 de croissance pour les États-Unis à 1.6%, avec une légère hausse à 2% maintenant prévu pour 2017.*
- *Le faible point de départ du deuxième trimestre et les ravages des incendies de forêt en Alberta laissent présager une contraction de l'économie du Canada au T2. La croissance économique devrait toutefois rebondir au troisième avec les efforts de déblaiement et de reconstruction ainsi que la reprise de la production pétrolière. Globalement, les incendies pourraient avoir rogné un dixième de point du taux de croissance annuel national si la production de pétrole se maintenait à la moitié de sa capacité pendant un mois. Les incertitudes suscitées par le « Brexit » pourraient provoquer un ralentissement plus fort que prévu de la croissance mondiale globale, et donc nuire aux prix des matières premières ainsi qu'aux volumes d'exportations du Canada. Nous avons donc réduit nos prévisions de croissance du PIB du Canada à 1.2 % cette année et à 1.7% pour 2017. Les prévisions de croissance des provinces ont aussi été légèrement réduites (voir page suivante).*

États-Unis: Prévisions économiques

	2016T1	2016T2	2016T3	2016T4	2017T1	2017T2	2015	2016	2017
	publié	publié	prévision	prévision	prévision	prévision	publié	prévision	prévision
PIB réel (var. t/t %, désaisonn.)	0.8	1.2	3.6	2.2	1.4	2.0	2.6	1.6	2.0
IPC (var. a/a %)	1.1	1.1	1.1	1.5	2.0	1.9	0.1	1.2	2.0
IPC de base (var. a/a %)	2.3	2.2	2.1	2.0	1.8	1.8	1.8	2.1	1.9
Taux de chômage (%)	4.9	4.9	5.0	5.2	5.2	5.2	5.3	5.0	5.2

Canada: Prévisions économiques

	2016T1	2016T2	2016T3	2016T4	2017T1	2017T2	2015	2016	2017
	publié	prévision	prévision	prévision	prévision	prévision	publié	prévision	prévision
PIB réel (var. t/t %, désaisonn.)	2.4	-1.5	3.0	2.1	1.7	1.7	1.1	1.2	1.7
IPC (var. a/a %)	1.5	1.5	1.3	1.6	1.9	1.9	1.1	1.5	2.0
IPC de base BdC (var. a/a %)	2.0	2.1	2.0	2.1	1.8	1.6	2.2	2.0	1.7
Taux de chômage (%)	7.2	7.0	7.3	7.5	7.5	7.4	6.9	7.3	7.3

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES – Été 2016

Prévisions économiques provinciales

	2013	2014	2015e	2016p	2017p		2013	2014	2015e	2016p	2017p
	PIB réel (croissance en %)						PIB nominal (croissance en %)				
Terre-Neuve-et-Labrador	5.8	-2.0	-1.9	-0.6	-2.7		9.2	-4.2	-8.1	-0.6	2.9
Île-du-Prince-Édouard	2.0	1.5	1.6	1.3	1.2		3.8	3.8	3.2	2.8	3.6
Nouvelle-Écosse	0.0	0.6	1.0	1.1	1.2		2.0	1.3	2.7	2.3	2.9
Nouveau-Brunswick	0.4	-0.3	2.0	0.7	0.8		0.4	0.6	2.6	2.9	3.4
Québec	1.2	1.5	1.1	1.3	1.4		2.0	2.5	2.0	2.9	2.5
Ontario	1.3	2.7	2.6	2.3	2.1		1.9	4.1	3.6	4.1	3.7
Manitoba	2.4	2.3	2.4	1.9	2.1		3.5	3.5	3.8	2.6	4.0
Saskatchewan	5.8	1.9	-1.4	0.5	1.9		7.1	-0.9	-5.5	-3.3	5.4
Alberta	5.1	4.8	-3.3	-1.8	1.3		10.2	9.1	-9.1	-1.6	6.0
Colombie-Britannique	2.1	3.2	3.3	2.6	2.3		2.3	4.7	4.7	4.0	4.2
Canada	2.2	2.5	1.1	1.2	1.7		3.8	4.3	0.5	2.3	3.9
	Emploi (croissance en %)						Taux de chômage (%)				
Terre-Neuve-et-Labrador	1.1	-1.9	-1.0	0.3	-1.1		11.5	12.0	12.8	12.3	12.8
Île-du-Prince-Édouard	1.6	-0.4	-1.0	-2.0	0.4		11.5	10.5	10.4	10.6	10.3
Nouvelle-Écosse	-1.0	-1.1	0.1	-0.4	0.4		9.0	8.9	8.6	8.7	8.4
Nouveau-Brunswick	0.2	-0.2	-0.4	-0.8	-0.4		10.3	9.9	9.7	9.7	10.0
Québec	1.2	-0.1	1.0	0.5	0.4		7.6	7.8	7.6	7.5	7.4
Ontario	1.8	0.8	0.7	1.1	0.8		7.6	7.3	6.8	6.9	6.9
Manitoba	0.7	0.1	1.5	0.1	0.6		5.4	5.4	5.6	6.0	6.3
Saskatchewan	2.9	1.0	0.5	-0.9	0.4		4.1	3.8	5.0	6.2	6.4
Alberta	2.4	2.2	1.2	-1.7	0.5		4.6	4.7	6.0	8.0	8.5
Colombie-Britannique	0.1	0.6	1.3	2.3	0.5		6.6	6.1	6.1	6.5	6.8
Canada	1.4	0.6	0.9	0.6	0.6		7.1	6.9	6.9	7.3	7.3
	Mises en chantier de logements (000)						IPC (Croissance en %)				
Terre-Neuve-et-Labrador	2.9	2.1	1.7	1.7	1.7		1.7	1.9	0.4	2.6	2.6
Île-du-Prince-Édouard	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5		2.0	1.6	-0.6	1.3	2.1
Nouvelle-Écosse	3.9	3.1	3.8	2.7	3.0		1.2	1.7	0.4	1.3	1.6
Nouveau-Brunswick	2.8	2.3	2.0	1.6	1.7		0.8	1.5	0.5	2.3	2.4
Québec	37.8	38.8	37.9	36.7	35.0		0.8	1.4	1.1	1.3	1.8
Ontario	61.1	59.1	70.2	71.8	64.5		1.1	2.3	1.1	1.8	1.9
Manitoba	7.5	6.2	5.5	4.9	5.7		2.3	1.8	1.2	1.2	1.9
Saskatchewan	8.3	8.3	5.1	4.7	5.6		1.4	2.4	1.6	1.4	1.9
Alberta	36.0	40.6	37.3	23.9	24.2		1.4	2.6	1.2	1.6	2.3
Colombie-Britannique	27.1	28.4	31.4	42.1	35.0		-0.1	1.0	1.1	1.7	2.0
Canada	187.9	189.3	195.5	190.6	176.9		0.9	1.9	1.1	1.5	2.0

e: estimé

p: prévision

Données historiques de Statistique Canada et de la SCHL, prévisions de la Banque Nationale du Canada.

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES – Été 2016

ÉCONOMIE ET STRATÉGIE

Bureau Montréal

514 879-2529

Stéfane Marion

Économiste et stratège en chef
stefane.marion@bnc.ca

Paul-André Pinsonnault

Économiste principal, Revenu fixe
paulandre.pinsonnault@bnc.ca

Krishen Rangasamy

Économiste principal
krishen.rangasamy@bnc.ca

Marc Pinsonneault

Économiste principal
marc.pinsonneault@bnc.ca

Matthieu Arseneau

Économiste principal
matthieu.arseneau@bnc.ca

Angelo Katsoras

Analyste géopolitique
angelo.katsoras@bnc.ca

Bureau Toronto

416 869-8598

Warren Lovely

DG, recherche et stratégie secteurs publics
warren.lovely@bnc.ca

Généralités : La Financière Banque Nationale (FBN) est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote des bourses canadiennes.

Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes.

Analystes de recherche : Les analystes de recherche qui préparent les présents rapports attestent que leur rapport respectif constitue une image fidèle de leur avis personnel et qu'aucune partie de leur rémunération n'a été, n'est ni ne sera directement ou indirectement liée à des recommandations ou à des points de vue particuliers formulés au sujet de titres ou de sociétés.

FBN rémunère ses analystes de recherche à partir de sources diverses. Le service de recherche constitue un centre de coûts financé par les activités commerciales de FBN, notamment les Ventes institutionnelles et opérations sur titres de participation, les Ventes au détail et les activités de compensation correspondantes, les Services bancaires aux entreprises et les Services de banque d'investissement. Comme les revenus tirés de ces activités varient, les fonds destinés à la rémunération des travaux de recherche fluctuent en conséquence. Aucun secteur d'activité n'a plus d'influence qu'un autre sur la rémunération des analystes de recherche.

Résidents du Canada : À l'égard de la distribution du présent rapport au Canada, FBN endosse la responsabilité de son contenu. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents du Canada doivent communiquer avec leur représentant professionnel FBN. Pour effectuer une opération, les résidents du Canada devraient communiquer avec leur conseiller en placement FBN.

Résidents des États-Unis : En ce qui concerne la distribution de ce rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC). Ce rapport a été préparé en tout ou en partie par des analystes de recherche employés par des membres du groupe de NBCFI hors des États-Unis qui ne sont pas inscrits comme courtiers aux États-Unis. Ces analystes de recherche hors des États-Unis ne sont pas inscrits comme des personnes ayant un lien avec NBCFI et ne détiennent aucun permis ni aucune qualification comme analystes de recherche de la FINRA ou de toute autre autorité de réglementation aux États-Unis et, par conséquent, ne peuvent pas être assujettis (entre autres) aux restrictions de la FINRA concernant les communications par un analyste de recherche avec une société visée, les apparitions publiques des analystes de recherche et la négociation de valeurs mobilières détenues dans le compte d'un analyste de recherche.

Toutes les opinions exprimées dans ce rapport de recherche reflètent fidèlement les opinions personnelles des analystes de recherche concernant l'ensemble des valeurs mobilières et des émetteurs en question. Aucune partie de la rémunération des analystes n'a été, n'est ou ne sera, directement ou indirectement, liée aux recommandations ou aux points de vue particuliers qu'ils ont exprimés dans cette étude. L'analyste responsable de la production de ce rapport atteste que les opinions exprimées dans les présentes reflètent exactement son appréciation personnelle et technique au moment de la publication. Comme les opinions des analystes peuvent différer, des membres du Groupe Financière Banque Nationale peuvent avoir publié ou pourraient publier à l'avenir des rapports qui ne concordent pas avec ce rapport-ci ou qui parviennent à des conclusions différentes de celles de ce rapport-ci. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis sont invités à communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Résidents du Royaume-Uni : Eu égard à la distribution du présent rapport aux résidents du Royaume-Uni, Financière Banque Nationale Inc. a autorisé le contenu (y compris, là où c'est nécessaire, aux fins du paragraphe 21(1) de la loi intitulée *Financial Services and Markets Act 2000*). Financière Banque Nationale Inc. et sa société mère ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle et/ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des titres ou des instruments financiers connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes et/ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de mandataire ou pour leur propre compte. Ils peuvent agir dans la tenue d'un marché pour ces placements ou placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre ou ils peuvent agir à titre de banque d'investissement et/ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements peut baisser ou augmenter. Le rendement passé ne se répétera pas nécessairement à l'avenir. Les placements mentionnés dans le présent rapport ne sont pas disponibles pour les clients du secteur détail. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription ni la sollicitation d'une offre d'acheter ou de souscrire les titres décrits dans les présentes ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira, de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

La présente information ne doit être distribuée qu'aux contreparties admissibles (*Eligible Counterparties*) et clients professionnels (*Professional Clients*) du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. Financière Banque Nationale Inc. est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority et a son siège social au 71 Fenchurch Street, Londres, EC3M 4HD. Financière Banque Nationale Inc. n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority et la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

Droits d'auteur : Le présent rapport ne peut être reproduit que ce soit en totalité ou en partie. Il ne doit pas être distribué ou publié ou faire l'objet d'une mention de quelque manière que ce soit. Aucune mention des informations, des opinions et des conclusions qu'il contient ne peut être faite sans que le consentement préalable écrit de la Financière Banque Nationale n'ait été à chaque fois obtenu.



**BANQUE
NATIONALE**

MARCHÉS FINANCIERS

Une division de la Banque Nationale du Canada