Services économiques TD

L'Observateur financier : la Banque du Canada se prémunit contre l'inflation

Beata Caranci, première vice-présidente et économiste en chef
Maria Solovieva, CFA, économiste | 416-380-1195

29 octobre 2026

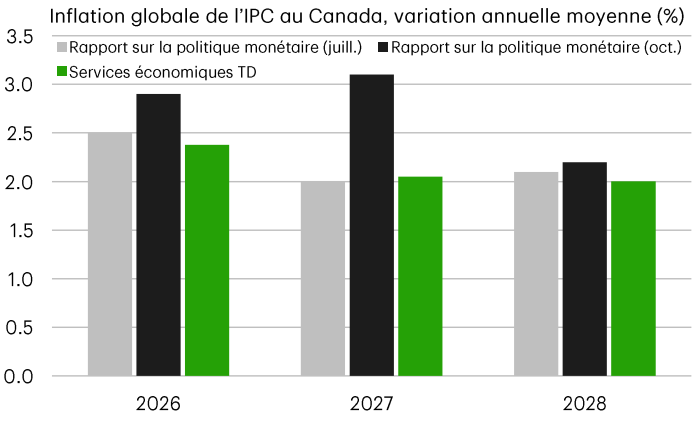
Faits saillants

- La Banque du Canada a relevé son taux directeur de 25 points de base pour le porter à 2,50 %, après avoir effectué une intervention de dernière minute visant à réaligner les attentes du marché sur sa position. La Réserve fédérale américaine n'a pas créé de surprise en maintenant le taux des fonds fédéraux inchangé.
- Cette décision a été motivée par un revirement majeur des perspectives d'inflation de la Banque, qui a révisé à la hausse sa prévision pour 2027, l'établissant à 3,1 %.
- Les perspectives de la Banque devraient l'inciter à procéder à une autre hausse de 25 points de base, que nous prévoyons pour janvier. Les capacités excédentaires dans l'économie, la faiblesse du marché de l'emploi et la transmission limitée de la hausse des prix de l'énergie aux prix à la consommation justifient une approche prudente.

En novembre 1989, un haut gradé du parti au pouvoir dans l'Allemagne de l'Est a accéléré par inadvertance la chute du mur de Berlin en annonçant que le passage vers l'Allemagne de l'Ouest serait autorisé « immédiatement, sans délai ».

Le gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem, a eu un effet tout aussi spectaculaire sur les attentes à l'égard des taux d'intérêt lors des réunions du Fonds monétaire international à Bangkok le 17 octobre. Après des propos qui semblaient être une réflexion nuancée sur le risque de répercussion des coûts de l'énergie sur les prix en général, les marchés ont immédiatement réévalué les taux obligataires en fonction du scénario qu'il a évoqué. Ce ne sont pas nécessairement ses mots qui ont influencé les marchés, mais le moment choisi. Ces propos ont été tenus seulement trois jours ouvrables avant la réunion prévue de politique monétaire de la Banque du Canada, durant une « période de silence » que les banquiers centraux respectent scrupuleusement,

Graphique 1 : Les perspectives d'inflation de la Banque du Canada sont fortement revues à la hausse



Source : Banque du Canada et Services économiques TD.

à moins de vouloir corriger les attentes du marché. Et c'est précisément ce qui s'est produit. Dès l'ouverture des marchés lundi, la probabilité d'une hausse de taux en octobre est passée d'à peine 36 % à plus de 80 %.

La Banque du Canada a concrétisé cette attente en relevant le taux directeur de 25 points de base pour le porter à 2,50 %. Dans la continuité des propos tenus la fin de semaine précédente, la conférence de presse a confirmé que cette décision contribue à réduire le risque que les prix élevés de l'énergie « se propagent et se transforment en inflation généralisée ». Nous considérons cette hausse comme une « assurance » dans une économie qui affiche une inflation sous-jacente stable et qui est aux prises avec des capacités excédentaires. Même si chaque hausse supplémentaire du taux directeur pèsera davantage sur la croissance, nous prévoyons une autre hausse préventive compte tenu de la projection d'inflation élevée de la Banque.

En revanche, la Réserve fédérale américaine n'a pas réservé de surprises à l'approche de sa décision de politique monétaire. Son taux se situant déjà à 4,00 %, en territoire restrictif, elle a choisi de maintenir le statu quo. Malgré tout, certains arguments plaident en faveur d'un nouveau resserrement, possiblement dès décembre. L'inflation demeure supérieure à la cible depuis plus de cinq ans. Les progrès ont récemment stagné sous l'effet de pressions accrues du côté de la demande et de trois chocs du côté de l'offre, soit l'intelligence artificielle, les prix du pétrole et les droits de douane.

Revirement majeur des perspectives d'inflation de la Banque du Canada

Le changement le plus frappant dans le Rapport sur la politique monétaire de la Banque du Canada concerne ses perspectives d'inflation. L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation (IPC) devrait s'établir en moyenne à 3,1 % en 2027, en hausse de 1,1 point de pourcentage par rapport aux prévisions de juillet (graphique 1). Dans le monde des prévisions économiques, c'est un véritable coup de tonnerre. Cette projection tranche nettement avec les nôtres (et avec les prévisions consensuelles) quant à l'évaluation des pressions inflationnistes persistantes.

La Banque s'attend à ce que l'inflation atteigne 3,5 % d'ici la fin de l'année et demeure égale ou supérieure à 3 % pendant la majeure partie de 2027, pour ne revenir près de la cible qu'au milieu de 2028. Le principal facteur est la répercussion attendue des coûts de l'énergie constamment élevés sur un plus large éventail de prix à la consommation. La hausse des prix à l'importation hors énergie et les droits de douane de rétorsion canadiens ajoutent à ces pressions, bien que leur contribution à la révision des prévisions soit relativement modeste.

Le nouveau modèle de la Banque a peut-être pesé dans cette conclusion. Introduit pour les prévisions d'octobre, le modèle rend explicitement compte de la façon dont les chocs de coûts propres à certains secteurs se propagent dans les chaînes d'approvisionnement et influent finalement sur les prix à la consommation. Bien que la mesure dans laquelle le nouveau modèle a contribué aux révisions à la hausse ne soit toujours pas claire, son introduction est particulièrement pertinente compte tenu de la nature du choc actuel.

Fait à noter, l'évaluation de la Banque contraste aussi avec la réaction plus graduelle de l'inflation prévue aux États-Unis. La Réserve fédérale doit tenir compte d'une demande plus vigoureuse qui exerce des pressions sur une économie dont les capacités sont plus limitées. Là encore, il y a peu de signes de répercussions de la hausse des prix de l'énergie sur l'inflation des prix à la consommation dans son ensemble, en partie parce que les sociétés américaines expriment des préoccupations à l'égard de la fidélisation de la clientèle. Les hypothèses de la Banque du Canada quant à une répercussion relativement forte des coûts de l'énergie méritent donc d'être soulignées, surtout compte tenu des capacités excédentaires dans l'économie.

Grande importance accordée par la Banque du Canada aux attentes des entreprises

L'importance accordée aux attentes des entreprises quant à la répercussion future des coûts est probablement la principale cause des écarts entre les prévisions d'inflation de la Banque et les nôtres. Sa dernière Enquête sur les perspectives des entreprises indique que le quart des entreprises ont déjà répercuté la hausse

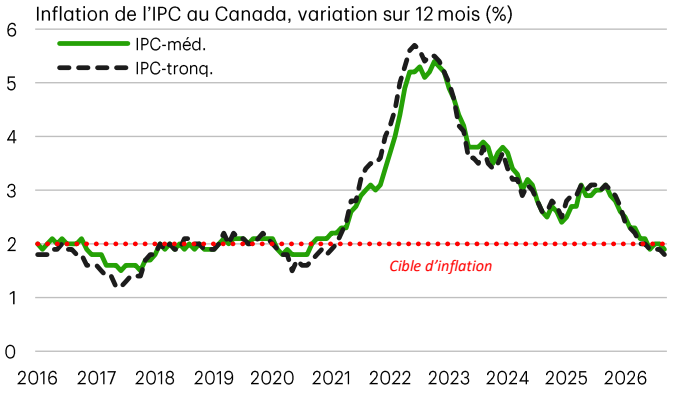
de leurs coûts sur leurs clients, tandis que près de la moitié ont l'intention de le faire.

Nous n'écartons pas ce risque. Comme nous l'avons mentionné dans une note précédente aux clients, plus les prix de l'énergie restent élevés longtemps, plus les entreprises risquent de finir par céder à la nécessité de récupérer la hausse de leurs coûts. Mais les intentions ne se concrétisent pas toujours lorsque les entreprises continuent de déclarer que les pressions concurrentielles limitent leur capacité à augmenter leurs prix. L'enquête sur les attentes des consommateurs au Canada menée par la Banque a également révélé un affaiblissement des intentions de dépenses au troisième trimestre, en particulier parmi les ménages qui anticipent une inflation plus élevée. Contrairement à 2022, où une demande exceptionnellement forte s'est heurtée à des contraintes d'offre généralisées, les pressions exercées par la demande sont aujourd'hui plus modérées. Du moins au Canada.

Il y a peu de signes d'une répercussion généralisée jusqu'à présent

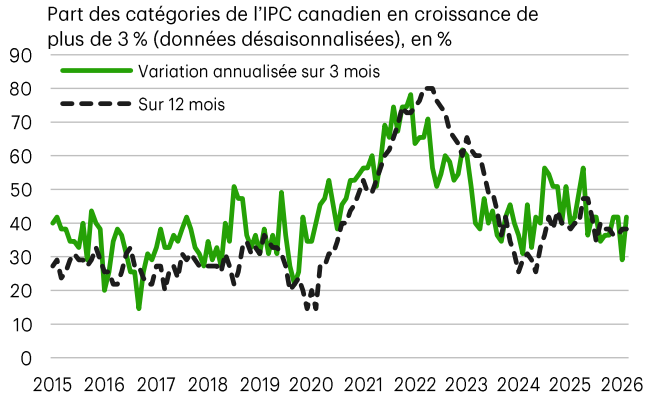
Sept mois après le début du choc énergétique, peu de signes indiquent encore que la hausse des coûts se propage à l'ensemble du panier de consommation, que ce soit au Canada ou aux États-Unis. En effet, selon l'analyse de la Banque elle-même, seules cinq composantes de l'IPC expliquent l'augmentation de l'inflation depuis février. Si l'on exclut l'essence, l'inflation se situe près de la cible de 2 % de la Banque, tandis que les mesures de l'inflation de base, qu'elle privilégie, demeurent modérées (graphique 2). La part des catégories de l'IPC enregistrant des hausses de prix supérieures à 3 % a également été stable (graphique 3). Nos prévisions tiennent compte d'une certaine répercussion supplémentaire découlant de la hausse des coûts de l'énergie, qui porterait l'inflation de base vers 2,4 % au cours des prochains mois. Le désaccord ne porte donc pas sur la question de savoir si la hausse des coûts se répercutera sur les consommateurs, mais plutôt sur l'ampleur et la persistance de cette répercussion.

Graphique 2 : Les mesures de l'inflation sous-jacente au Canada reviennent à 2 %



Source : Statistique Canada et Services économiques TD. Dernière observation : septembre 2026.

Graphique 3 : La diffusion de l'inflation au Canada demeure limitée



Source : Statistique Canada et Services économiques TD. Dernière observation : septembre 2026.

Diminution des capacités excédentaires dans l'économie

Voilà qui nous amène au prochain élément à prendre en compte : le niveau des capacités excédentaires dans l'économie. La Banque a adopté des perspectives de croissance plus optimistes, soutenues par la résilience des dépenses de consommation et le raffermissement des investissements des entreprises. La plupart des prévisionnistes, y compris nous-mêmes, en tiennent aussi compte dans leurs prévisions, mais la Banque prévoit une plus forte dynamique de croissance. Malgré tout, la croissance économique atteindrait 2,0 % en 2027, contre 1,8 % selon son estimation de juillet. Cette croissance n'est pas vigoureuse, mais elle suffit à absorber les capacités excédentaires restantes

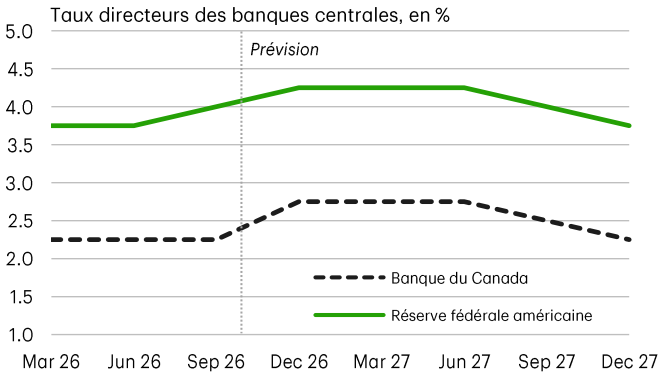
dans l'économie. La Banque s'attend à ce que les investissements pétroliers et gaziers ainsi que la Méga-déduction à la productivité du gouvernement fédéral stimulent davantage les dépenses en immobilisations. Dans ce scénario, ces facteurs de soutien permettent de compenser en partie l'effet modérateur de la hausse des coûts d'emprunt et de l'incertitude commerciale.

Aux États-Unis, la situation de départ est différente. L'économie affiche déjà une demande excédentaire, ce qui accroît le risque que la hausse des prix de l'énergie se répercute sur l'inflation de base. Pourtant, les dirigeants de la Réserve fédérale adoptent une approche plus prudente à l'égard du resserrement de la politique monétaire. Contrairement à ce qui se passe au Canada, la plupart des économistes soutiendraient que le taux des fonds fédéraux se situe déjà en territoire restrictif. Chaque hausse supplémentaire a donc une plus grande incidence. Comme les conditions financières se resserrent déjà, le Federal Open Market Committee (FOMC) se contente de laisser le marché faire une partie du travail à court terme. Il faut toutefois encore donner suite aux attentes du marché, qui intègre une probabilité de 85 % d'une nouvelle hausse en décembre.

Au Canada, les coûts liés au commerce ont augmenté

En août, l'administration américaine a relevé les droits de douane sur les produits canadiens, puis a modifié de nouveau l'éventail des produits assujettis à des droits de douane la semaine dernière. L'incertitude entourant la politique commerciale s'est accrue et les coûts liés au commerce ont augmenté, mais les perspectives plus optimistes de la Banque donnent à penser qu'elle accorde moins de poids à ce risque de baisse. La Banque s'attend toujours à ce que la croissance ralentisse fortement au quatrième trimestre en raison des droits de douane et de l'incertitude commerciale accrue. Toutefois, ces préoccupations passent au second plan face à l'amélioration des perspectives à moyen terme. Ces perspectives reposent implicitement sur l'idée que les modèles d'affaires s'adaptent au fil du temps. De plus, les perspectives doivent tenir compte des programmes gouvernementaux, comme les mesures de soutien de 8,7 milliards de dollars des gouvernements fédéral et ontarien annoncées récemment. En même temps, ces mesures soulignent l'ampleur des défis auxquels les secteurs touchés sont confrontés.

Graphique 4 : Une dernière hausse de taux de la Fed et de la BdC est attendue, avant l'annulation des hausses préventives en 2027



Source : Banque du Canada, Réserve fédérale américaine et Services économiques TD.

La suite : moins de marge pour temporiser, plus de latitude pour des hausses de taux

Dans l'ensemble, ce sont les projections révisées de la Banque, surtout celles sur l'inflation, qui justifient clairement une hausse du taux directeur, plutôt que les seules nouvelles données. Si l'inflation demeure supérieure à 3% pendant la majeure partie de 2027 et que les capacités excédentaires diminuent progressivement, il devient difficile d'écarter les arguments en faveur d'un resserrement monétaire supplémentaire. En effet, le Rapport sur la politique monétaire et la déclaration préliminaire du gouverneur donnent à penser qu'une autre hausse est possible. Toutefois, le gouverneur a adopté un ton prudent au cours de la conférence de presse et a souligné qu'un nouveau resserrement dépendrait des nouvelles données et que les décideurs agiraient avec circonspection.

Nous prévoyons que la Banque attendra janvier avant de relever de nouveau son taux directeur de 25 points de base, pour le porter à 2,75 % (graphique 4). Étant donné que l'inflation n'a pas encore réagi sensiblement aux pressions exercées par les coûts de l'énergie, le temps joue en notre faveur et permet d'évaluer les nouvelles données et l'évolution des politiques. D'ici

la réunion de janvier, les décideurs disposeront de trois autres rapports sur l'IPC, d'autres données sur le marché de l'emploi, d'une nouvelle Enquête sur les perspectives des entreprises et du rapport sur le produit intérieur brut (PIB) du troisième trimestre. Les premiers indicateurs des dépenses et des investissements au quatrième trimestre aideront également à évaluer le degré de résilience économique.

Au sud de la frontière, nous nous attendons à ce que la Réserve fédérale procède à une autre hausse de 25 points de base en décembre, ce qui porterait la limite supérieure de la fourchette de son taux directeur à 4,25 %. Les deux banques centrales se prémuniraient ainsi davantage contre l'inflation. Un retournement de la tendance des prix de l'énergie ouvrirait la voie à l'annulation de ces hausses à la fin de 2027.

Perspective des taux d'intérêt

Taux d'intérêt	Taux au 28-oct.	2026				2027				2028			
		T1	T2	T3	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
CANADA													
Taux cible financement un jour (%)	2.50	2.25	2.25	2.25	2.50	2.75	2.75	2.50	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	2.55	2.31	2.26	2.39	2.63	2.75	2.63	2.38	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
Rendem. oblig. d'État 2 ans (%)	3.41	2.82	2.74	3.37	3.25	2.85	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
Rendem. oblig. d'État 5 ans (%)	3.62	3.09	3.01	3.69	3.50	3.35	3.30	3.15	3.05	3.00	3.00	2.95	2.95
Rendem. oblig. d'État 10 ans (%)	3.87	3.46	3.38	3.99	3.80	3.55	3.40	3.35	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30
Rendem. oblig. d'Etat 30 ans (%)	4.16	3.89	3.78	4.29	4.10	3.85	3.70	3.65	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60
Écart oblig. 10 et 2 ans (%)	0.46	0.64	0.64	0.62	0.55	0.70	0.80	0.75	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
ÉTATS-UNIS													
Taux cible des fonds fédéraux (%)	4.00	3.75	3.75	4.00	4.25	4.25	4.25	4.00	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
Taux bons du Trésor 3 mois (%)	4.00	3.61	3.74	4.03	4.15	4.15	4.05	3.80	3.65	3.65	3.65	3.65	3.55
Taux bons du Trésor 2 ans (%)	4.71	3.79	4.14	4.88	4.75	4.35	3.90	3.80	3.65	3.60	3.55	3.50	3.40
Taux bons du Trésor 5 ans (%)	4.86	3.92	4.19	5.09	4.90	4.75	4.55	4.20	3.95	3.90	3.90	3.85	3.85
Taux bons du Trésor 10 ans (%)	5.04	4.30	4.44	5.29	5.10	4.95	4.75	4.45	4.35	4.25	4.25	4.25	4.20
Taux bons du Trésor 30 ans (%)	5.37	4.88	4.91	5.64	5.50	5.35	5.15	4.85	4.75	4.65	4.65	4.65	4.60
Écart bons du Trésor 10 et 2 ans (%)	0.33	0.51	0.30	0.41	0.35	0.60	0.85	0.65	0.70	0.65	0.70	0.75	0.80
ÉCART CANADA - É.-U.													
Écart bons du Trésor 3 mois Can - É.-U.	-1.45	-1.30	-1.48	-1.64	-1.52	-1.40	-1.42	-1.42	-1.40	-1.40	-1.40	-1.40	-1.30
Écart bons du Trésor 10 ans Can - É.-U.	-1.17	-0.84	-1.06	-1.30	-1.30	-1.40	-1.35	-1.10	-1.05	-0.95	-0.95	-0.95	-0.90

P : Prévisions des Services économiques TD, octobre 2026. Toutes les prévisions sont de fin de période.
Sources : Statistique Canada, Banque du Canada, Bloomberg.

Perspectives des devises étrangères

Devise	Taux de change	Taux au 28-oct.	2026				2027				2028			
			T1	T2	T3	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Taux de change au dollar U.S.														
Yuan chinois	CNY par USD	6.67	6.90	6.79	6.70	6.65	6.60	6.55	6.50	6.45	6.40	6.80	6.80	6.80
Yen japonais	JPY par USD	158	159	163	157	157	157	157	156	155	155	154	153	153
Euro	USD par EUR	1.12	1.15	1.14	1.14	1.13	1.13	1.14	1.15	1.16	1.17	1.18	1.18	1.19
Livre sterling	USD par GBP	1.33	1.32	1.33	1.33	1.34	1.34	1.34	1.35	1.36	1.36	1.37	1.37	1.38
Dollar canadien	CAD par USD	1.40	1.40	1.42	1.42	1.41	1.40	1.40	1.39	1.37	1.36	1.36	1.35	1.35
Dollar australien	USD par AUD	0.71	0.69	0.69	0.70	0.69	0.69	0.70	0.70	0.71	0.72	0.72	0.72	0.73
Dollar néo-zélandais	USD par NZD	0.56	0.57	0.57	0.56	0.56	0.56	0.56	0.57	0.58	0.58	0.58	0.59	0.59
Taux de change à l'euro														
Dollar U.S.	USD par EUR	1.12	1.15	1.14	1.14	1.13	1.13	1.14	1.15	1.16	1.17	1.18	1.18	1.19
Yen japonais	JPY par EUR	176	183	186	178	177	176	178	179	180	181	181	181	181
Livre sterling	GBP par EUR	0.84	0.87	0.86	0.86	0.84	0.84	0.85	0.85	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86
Dollar canadien	CAD par EUR	1.56	1.61	1.62	1.61	1.58	1.58	1.58	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59
Dollar australien	AUD par EUR	1.58	1.68	1.65	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63	1.63
Dollar néo-zélandais	NZD par EUR	1.98	2.02	2.01	2.01	2.01	2.01	2.01	2.01	2.01	2.01	2.01	2.01	2.01
Taux de change au yen japonais														
Dollar U.S.	JPY par USD	158	159	163	157	157	157	157	156	155	155	154	153	153
Euro	JPY par EUR	176	183	186	178	177	176	178	179	180	181	181	181	181
Livre sterling	JPY par GBP	210	210	216	209	210	209	210	211	211	211	210	210	210
Dollar canadien	JPY par CAD	112.8	114.0	114.5	110.7	111.7	112.0	112.3	112.3	113.5	113.8	113.8	113.6	113.5
Dollar australien	JPY par AUD	111.4	109.0	112.4	109.3	108.2	108.1	109.0	109.5	110.5	111.0	111.0	110.9	110.9
Dollar néo-zélandais	JPY par NZD	88.9	90.8	92.3	88.7	87.8	87.7	88.4	88.8	89.6	90.0	90.1	90.0	89.9
Taux de change au dollar canadien														
Dollar U.S.	USD par CAD	0.71	0.72	0.70	0.70	0.71	0.71	0.72	0.72	0.73	0.74	0.74	0.74	0.74
Yen japonais	JPY par CAD	112.8	114.0	114.5	110.7	111.7	112.0	112.3	112.3	113.5	113.8	113.8	113.6	113.5
Euro	CAD par EUR	1.56	1.61	1.62	1.61	1.58	1.58	1.58	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59
Livre sterling	CAD par GBP	1.87	1.84	1.88	1.89	1.88	1.87	1.87	1.88	1.86	1.85	1.85	1.85	1.85
Dollar australien	AUD par CAD	1.01	1.04	1.02	1.01	1.03	1.04	1.03	1.03	1.03	1.03	1.02	1.02	1.02
Dollar néo-zélandais	NZD par CAD	1.27	1.25	1.24	1.25	1.27	1.28	1.27	1.26	1.27	1.26	1.26	1.26	1.26

P : Prévisions des Services économiques TD, octobre 2026. Toutes les prévisions sont de fin de période.
Sources : Réserve fédérale, Bloomberg.

Perspectives des prix des produits de base															
Prix des produits de base	Prix au 28-oct.	Sommet 52 sem.	Creux 52 sem.	2026				2027				2028			
				T1	T2	T3	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P	T1P	T2P	T3P	T4P
Brut (WTI, $US/baril)	103	113	55	73	93	86	94	85	79	76	75	75	76	76	77
Gaz naturel ($US/mBTU)	2.76	33.80	2.44	4.71	2.95	2.85	3.15	3.35	3.25	3.15	3.15	3.17	3.18	3.20	3.21
Or ($US/once troy)	4055	5417	3930	4865	4512	4265	4200	4450	4650	4650	4550	4573	4596	4619	4642
Argent ($US/once troy)	53.78	116.70	46.85	83.71	73.29	62.80	61.50	66.00	68.00	68.00	66.00	66.33	66.66	66.99	67.33
Cuivre (Cents/livre)	666	672	482	582	603	640	625	615	600	610	610	613	616	619	622
Nickel ($US/livre)	7.09	8.91	6.47	7.87	8.21	7.51	7.15	7.50	7.75	7.95	7.95	7.99	8.03	8.07	8.11
Aluminium (Cents/livre)	140	170	126	145	162	146	142	137	136	134	134	135	135	136	137
Blé ($US/livre)	7.61	8.66	6.42	5.50	6.08	6.47	6.75	6.85	6.90	6.95	7.00	7.04	7.07	7.11	7.14

P : Prévisions des Services économiques TD, octobre 2026. Toutes les prévisions sont des moyennes de période.
Sources : Bloomberg, USDA (Haver).

Marchés boursiers mondiaux					
Principaux indices boursiers	Prix au 28-oct.	% var. 30 jrs	% var. 2026	Sommet 52 sem.	Creux 52 sem.
Indice S&P 500	7,731	-0.2	12.9	7,819	6,344
Ind. comp. S&P/TSX	36,202	1.1	14.2	36,958	29,778
Indice DAX	25,704	1.2	5.0	26,570	22,301
Indice FTSE 100	10,695	-0.0	7.7	10,911	9,507
Indice Nikkei	63,954	-3.6	27.0	72,366	48,538
Indice MSCI AC Monde*	1,130	-1.6	11.3	1,161	961

* Indice boursier pondéré comprenant les marchés développés et émergents.
Sources : Bloomberg, Services économiques TD.

Avis de non-responsabilité

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'autresfacteurs, 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.