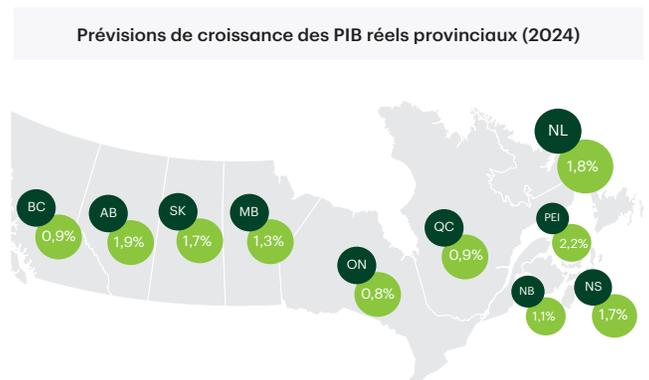


Perspectives économiques provinciales

Les taux d'intérêt baissent et la croissance provinciale s'améliore

19 juin 2024

- Les économies provinciales affichent un rendement globalement conforme aux attentes. L'activité devrait demeurer inférieure à la normale dans la majeure partie du Canada, car les économies régionales continuent d'absorber les effets liés aux taux élevés. Nous estimons toujours que la région de l'Atlantique et les Prairies pourraient connaître une croissance supérieure, tandis que l'expansion devrait être légèrement plus lente en Ontario, en Colombie-Britannique et au Québec.
- La Banque du Canada a commencé à normaliser son taux directeur. Toutefois, le processus se fera progressivement et des avancées plus importantes seront réalisées en 2025. D'ici la fin de l'année, la Réserve fédérale américaine devrait également abaisser son taux directeur, ce qui aura pour effet d'exercer une pression à la baisse sur les taux canadiens et de créer des conditions propices à une réduction de taux considérable. Ce contexte profitera à toutes les provinces, en particulier à celles dont les ménages sont les plus endettés, comme l'Ontario, la Colombie-Britannique et l'Alberta.
- La baisse des coûts d'emprunt donnera également un coup de pouce aux marchés canadiens du logement plus tard dans l'année, infléchissant la dynamique d'un marché qui s'est avéré atone au printemps. La croissance des ventes de propriétés devrait être particulièrement solide en Colombie-Britannique et en Ontario en raison de la demande accumulée. Les pressions sur l'abordabilité limiteront toutefois les hausses de prix. En revanche, les marchés des Prairies devraient continuer de bien se comporter.
- La croissance de la population à l'échelle du Canada a continué de s'accélérer de façon marquée au premier trimestre de 2024, notamment en Alberta, en Ontario et à l'Île-du-Prince-Édouard. Cette poussée démographique pourrait bien être la dernière avant une lente diminution du taux de croissance de la population liée aux politiques récemment annoncées par le gouvernement fédéral. Pour l'heure, les gains d'emploi satisfaisants n'ont pas pu suivre le rythme de la croissance de la population active, ce qui s'est traduit par une hausse du taux de chômage dans la plupart des territoires. Selon nous, les taux de chômage devraient en général atteindre leur sommet à la fin de l'année, avant de reculer légèrement en 2025.
- Les provinces productrices de produits de base sont toujours les mieux placées pour résister aux facteurs de croissance défavorables jusqu'à la fin de l'année. Nous prévoyons que les prix du pétrole se situeront en moyenne à 80 \$ le baril en 2024 grâce au soutien des fondamentaux, ce qui est un niveau légèrement supérieur aux prévisions établies dans les budgets provinciaux. Les prix de la plupart des autres produits de base devraient également demeurer supérieurs à leurs moyennes à long terme, ce qui offrira un bon soutien au développement de l'activité dans les régions axées sur les produits de base.
- L'achèvement du pipeline Trans Mountain stimulera la production et les exportations de pétrole, ce qui donnera un nouvel élan à l'économie de l'Alberta et de la Colombie-Britannique. Les gouvernements provinciaux, quant à eux, joueront un rôle important dans l'expansion à court terme, les budgets récemment adoptés prévoyant des niveaux de dépenses élevés. À cet égard, l'embauche dans le secteur public a stimulé la création globale d'emplois dans l'économie, en particulier dans les provinces de l'Atlantique et en Colombie-Britannique.



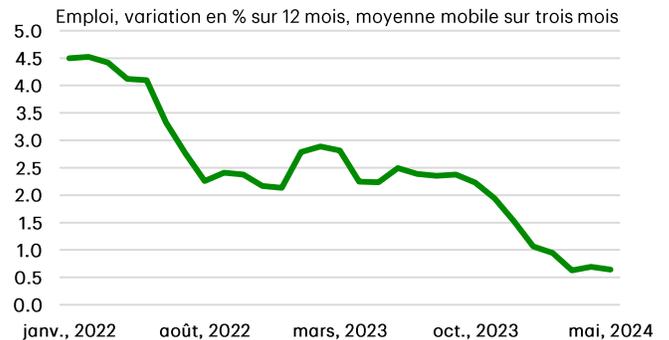
Source: Services économiques TD. Prévisions en date de juin 2024.

Nous avons révisé à la hausse nos prévisions de croissance du PIB réel du Québec pour 2024 de 0,2 points de pourcentage, compte tenu de la croissance du premier trimestre qui semble beaucoup plus forte que prévu. En effet, la croissance annualisée du PIB au premier trimestre pourrait être d'environ 3,5% (graphique 1). Toutefois, cette vigueur est en grande partie attribuable à un rebond temporaire de la production du secteur public en début d'année, après qu'eurent cessé les grèves des employés des secteurs de l'éducation et des soins de santé à la fin de l'année dernière.

Outre cette remontée observée au premier trimestre, la croissance économique devrait ralentir en raison de la faiblesse des dépenses de consommation. La croissance de la consommation au Québec l'an dernier a été comparable à celle du Canada, en dépit d'une croissance démographique relativement faible. Les dépenses de détail corrigées de l'inflation connaissent un début d'année particulièrement difficile, car le marché de l'emploi de la province, qui a affiché une surchauffe, fléchit rapidement (graphique 2), et les taux d'intérêt demeurent élevés. En particulier, l'augmentation du taux de chômage au Québec depuis qu'il a touché son point le plus bas du cycle au début de 2023 (+1,1 point de pourcentage) a presque égalé les chiffres du Canada. Cette évolution s'est opérée en dépit d'une croissance démographique beaucoup plus lente, le secteur privé ayant procédé à des réductions d'effectifs en réponse à la faiblesse de la croissance économique.

Malgré les coûts d'emprunt élevés, nous nous attendons à ce que le secteur de la construction au Québec contribue de façon importante à la croissance économique de cette année. Cette évolution s'explique en partie par un simple rebond de la construction résidentielle, qui a chuté de façon spectaculaire l'an dernier à la suite d'une forte correction par rapport aux

Graphique 2 : Freiner la croissance de l'emploi pour contenir la consommation au Québec

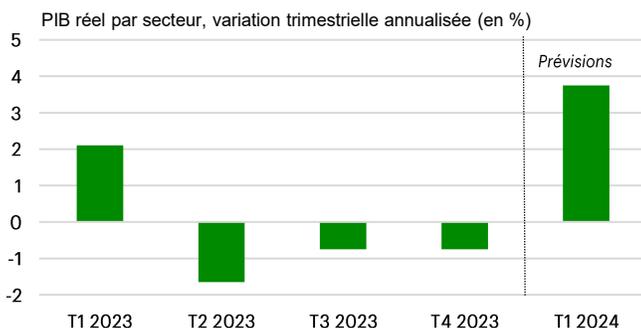


Source : Statistique Canada et Services économiques TD.

niveaux particulièrement élevés observés en 2021 et 2022. S'y ajoute la construction en cours de l'usine de batteries de véhicules électriques de Northvolt à Montréal, dont le coût s'élève à 7 milliards de dollars. Une fois terminée en 2026, cette usine s'ajoutera à celles de Mirabel et de Bécancour et amplifiera la capacité de production de batteries de véhicules électriques au Québec.

Dans les autres secteurs, nous prévoyons une très faible croissance de la production des services publics cette année, après que les sécheresses eurent provoqué la plus forte baisse jamais enregistrée en 2023. De fait, ce secteur n'a pas démarré l'année du bon pied. Le secteur manufacturier n'a pas non plus démarré l'année sur les chapeaux de roues (les ventes ont chuté de 1% sur un trimestre) en raison d'une baisse généralisée dans les secteurs des biens durables. Cela étant, la solidité des perspectives de croissance aux États-Unis et la faiblesse du huard éclaircissent quelque peu l'horizon à court terme. Ailleurs, nous prévoyons une hausse de la production minière, après les feux de forêt dévastateurs qui ont pesé sur l'activité en 2023, le secteur étant en passe d'enregistrer une bonne progression au premier trimestre. Il convient de noter que l'augmentation soutenue de la production dans des secteurs comme les services publics et les mines dépendra dans une large mesure de conditions environnementales favorables, ce qui est loin d'être garanti.

Graphique 1 : Au Québec, la forte progression de la croissance au premier trimestre laisse entrevoir une bonne année 2024



Source : Gouvernement du Québec et Services économiques TD
 Pour le premier trimestre de 2024, les données de janvier/février sont disponibles et celles de mars sont estimées par les Services économiques TD.

Perspectives économiques provinciales

Prévisions Économiques Provinciales																		
Les Provinces	PIB réel (variation, %)			PIB nominal (variation, %)			Emplois (variation, %)			Taux de chômage (moyenne, %)			Mises en chantier (milliers d'unités)			Prix de vente des maisons (variation, %)		
	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P	2023P	2024P	2025P
National	1.2	1.0	1.5	2.8	3.8	3.8	2.4	1.6	0.8	5.4	6.3	6.6	241.7	233.8	231.3	-3.1	0.9	5.7
Terre-Neuve-et-Labrador	-2.5	1.8	2.5	-5.9	4.3	4.6	1.7	2.5	-0.4	9.9	10.5	11.3	1.0	1.4	1.3	0.7	5.3	2.8
Île-du-Prince-Édouard	2.2	2.2	1.8	5.0	4.7	4.0	5.7	3.2	0.3	7.4	7.5	7.9	0.9	1.0	1.2	-2.0	0.4	3.0
Nouvelle-Écosse	1.3	1.7	1.3	4.2	4.1	3.4	2.7	3.4	0.2	6.4	6.5	6.8	7.2	7.1	5.8	3.1	3.0	3.2
Nouveau-Brunswick	1.3	1.1	1.3	3.3	3.2	3.4	3.4	2.8	0.9	6.6	7.3	7.4	4.9	3.0	2.7	2.6	7.6	3.7
Québec	0.2	0.9	1.2	3.7	3.9	3.4	2.3	0.6	0.5	4.4	5.3	5.8	39.5	44.3	46.9	0.3	5.2	3.8
Ontario	1.6	0.8	1.5	4.3	3.6	3.4	2.4	1.3	0.9	5.7	6.9	7.1	90.0	79.1	85.0	-5.3	-0.2	4.0
Manitoba	1.3	1.3	1.4	3.2	3.9	3.4	2.5	1.8	0.8	4.8	5.1	5.1	7.1	5.9	6.2	-2.7	6.0	4.3
Saskatchewan	1.6	1.7	1.7	-0.3	4.0	3.7	1.8	1.6	1.1	4.8	5.5	5.5	4.6	3.9	4.6	-0.2	4.6	4.4
Alberta	1.5	1.9	1.9	-1.8	4.3	4.4	3.6	2.9	1.4	5.9	6.7	6.5	35.9	40.2	35.4	0.6	7.8	4.1
Colombie-Britannique	1.6	0.9	1.9	3.4	3.6	4.5	1.6	2.5	0.6	5.2	5.7	6.2	50.6	47.8	42.2	-1.5	1.5	3.5

Sources : Association canadienne de l'immeuble, SCHL, Statistique Canada, Services économiques TD. Prévisions des Services économiques TD, juin 2024.

Pour toute demande des médias, veuillez contacter Debra Moris au 416-983-8141

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'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.