

Perspectives économiques provinciales

Les économies provinciales encaissent un dur coup

Beata Caranci, première vice-présidente et économiste en chef | 416-982-8067

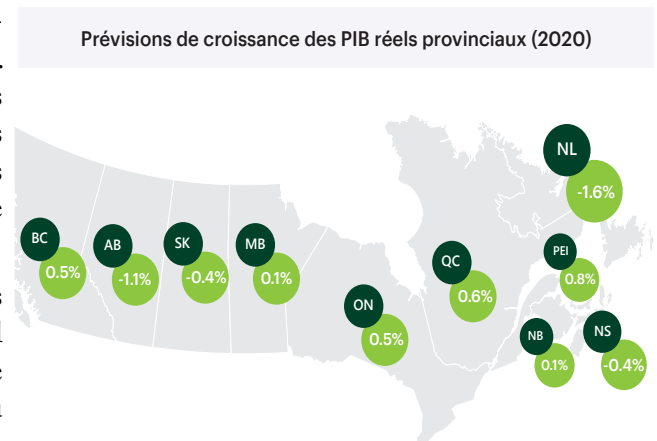
Derek Burleton, vice-président et économiste en chef adjoint | 416-982-2514

Rishi Sondhi, économiste | 416-983-8806

Omar Abdelrahman, économiste | 416-734-2873

18 mars 2020

- Comme si l'élan décevant à la fin de 2019 ne suffisait pas, voici que les économies provinciales doivent maintenant composer avec les impacts à grande échelle de la COVID-19 et du choc de prix des produits de base. Par conséquent, les perspectives de croissance pour 2020 se sont vu amputer de 1.2 point de pourcentage en moyenne, la plupart des provinces affichant désormais un taux de croissance proche de zéro.
- Or, les répercussions sur la croissance dues au virus devraient varier légèrement d'une région à l'autre selon la répartition sectorielle et le momentum économique. Par exemple, la Colombie-Britannique et la région de l'Atlantique semblent plus exposées à un déclin de l'activité touristique, tandis que l'Ontario – dont l'économie s'appuie davantage sur les services financiers et le secteur manufacturier – est plus vulnérable aux perturbations de la chaîne d'approvisionnement et aux récentes chutes spectaculaires des marchés financiers. En revanche, le Québec et l'Île-du-Prince-Édouard semblent en meilleure posture, ces provinces ayant commencé l'année sur une solide lancée.
- Pour ce qui est des Prairies et de Terre-Neuve-et-Labrador, d'autres effets de la COVID-19 ont été accentués par le choc de prix des produits de base le plus important depuis 2014. Les investissements des entreprises sont déjà touchés, certaines d'entre elles ayant annoncé des réductions de leurs dépenses en immobilisations. Même si les répercussions du virus se dissipent dans la deuxième moitié de 2020, les contrecoups de la baisse de prix des produits de base se feront probablement encore sentir en 2021.
- Les marchés du travail au Canada subiront également de sérieux revers et encaisseront des pertes d'emplois à court terme. Cela dit, compte tenu de la nature temporaire des répercussions du virus, nous nous attendons à ce que la plupart des marchés de l'emploi résistent à la tempête. Cependant, nous anticipons d'importantes pressions à la hausse sur les taux de chômage dans les régions productrices de produits de base.
- Les marchés du logement ne sont pas immunisés contre les conséquences de la pandémie et devraient connaître un recul généralisé des ventes à court terme. On s'attend néanmoins à ce que l'activité rebondisse à mesure que l'économie se remettra du virus. Compte tenu des conditions serrées dans la plupart des marchés de la revente, il est à prévoir que la solide croissance



Source: Services économiques TD. Prévisions en date de mars 2020.

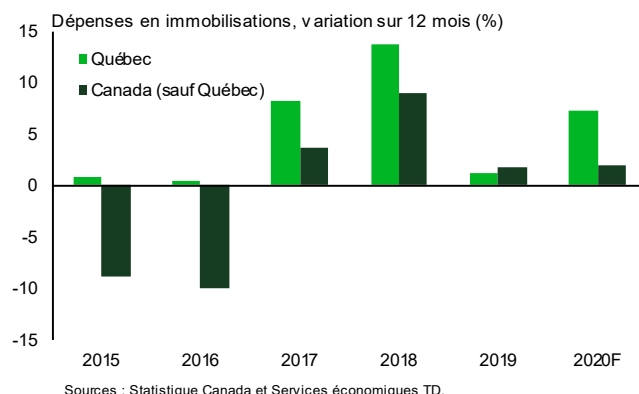
des prix reprendra dans la majorité des provinces plus tard dans l'année.

- Nous prévoyons un fort rebond de la croissance dans la plupart des provinces en 2021 sous l'effet d'une remontée de la confiance et d'un relâchement des restrictions commerciales et de voyage. Toutefois, la durée du choc de prix des produits de base est moins certaine, ce qui laisse entrevoir une reprise plus longue pour les investissements des entreprises et une augmentation de l'incertitude dans les provinces axées sur les produits de base.

Avec un taux de croissance annualisé de 3,6 %, l'économie du Québec a encore affiché un rendement impressionnant au troisième trimestre de l'an passé, et ce, grâce à la vigueur de la demande intérieure. Toutefois, il est probable que la croissance se soit affaïssée au quatrième trimestre. Et on s'attend à ce que 2020 marque la fin de la série de taux de croissance annuelle au-dessus de la tendance qu'a connue le Québec. La propagation du virus (COVID-19) devrait nuire fortement, quoique temporairement, à l'économie dans les prochains mois et entraîner une hausse du taux de chômage par rapport à ses récents creux. Une certaine reprise devrait avoir lieu l'an prochain, lorsque se dissipera l'impact du virus.

Même si les répercussions de la COVID-19 seront nombreuses, l'économie du Québec est un peu plus vulnérable au ralentissement de l'activité touristique du fait de l'importance substantielle de ce secteur dans la province. De plus, les ménages québécois détiennent une part relativement grande de leurs avoirs dans les actifs financiers,

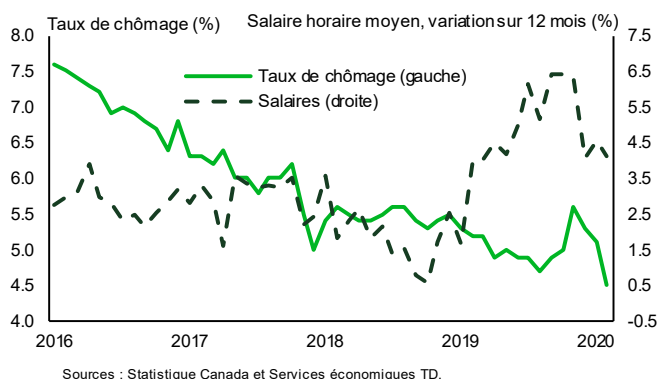
Graphique 2 : Forte croissance des dépenses en immobilisations au Québec



ce qui les expose davantage aux récentes tensions sur les marchés financiers. Il reste que la chute des prix du pétrole devrait aider à atténuer le coup compte tenu de la position du Québec en tant qu'importateur net de pétrole.

Bien que nous anticipions un ralentissement marqué de la croissance cette année, l'économie du Québec devrait encore surclasser celle du reste du Canada, et ce, grâce à sa bonne posture avant la propagation du virus. Le taux de chômage était à un creux historique en février (4,5 %), et les salaires augmentaient au rythme rapide de 4,1 % (graphique 1). Parallèlement, les bilans des ménages se portent actuellement assez bien. Ces forces positives devraient contribuer à soutenir la consommation. Par ailleurs, comme il est indiqué dans le plus récent budget provincial, le gouvernement utilise sa situation budgétaire saine pour maintenir une croissance des dépenses robuste et offrir des allègements fiscaux ciblés.

Graphique 1 : Bonne santé des marchés du travail avant l'épidémie de COVID-19



Prévisions Économiques : Québec

[Taux de variation moyen annuel, sauf indication contraire]

	2019	2020	2021
PIB réel	2.8	0.6	2.1
PIB nominal	4.5	2.4	3.9
Emplois	1.7	0.8	0.3
Taux de chômage (%)	5.1	4.9	5.2
Mises en chantier (milliers d'unités)	48.2	49.3	46.2
Prix moyen de revente des maisons	5.1	8.3	3.2
Ventes de maisons existantes	11.8	16.2	11.7

Sources : Statistique Canada, SCHL, ACI, prévisions des Services économiques TD.

Les dépenses non résidentielles ont crû plus rapidement au Québec qu'ailleurs au pays (graphique 2), et le plus récent sondage sur les intentions en matière de dépenses en immobilisations laisse entrevoir une excellente année sur ce plan en 2020. En effet, les plans de dépenses en immobilisations du Québec pour 2020 sont les deuxièmes plus solides au pays, tout juste derrière ceux de la Colombie-Britannique.

On trouve au Québec certains marchés du logement parmi les plus serrés au Canada. Par conséquent, les prix devraient monter fortement dans la deuxième moitié de l'année, une fois que l'impact de la COVID-19 s'atténuera. Les con-

structeurs résidentiels sont au rendez-vous pour répondre à la demande, et le nombre de mises en chantier est en voie d'atteindre, au premier trimestre, un sommet depuis le début des années 1990. Une fois passées les brèves perturbations causées par le virus, la construction résidentielle devrait redevenir une source de dynamisme dans l'économie.

Prévisions Économiques Provinciales																		
	PIB réel (variation, %)			PIB nominal (variation, %)			Emplois (variation, %)			Taux de chômage (moyenne, %)			Mises en chantier (milliers d'unités)			Prix de revente des maisons (variation, %)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
National	1.6	0.2	2.1	3.6	1.4	4.0	2.1	0.5	0.9	5.7	6.0	6.0	208.8	203.5	213.5	2.3	9.1	3.8
Terre-Neuve-et-Labrador	2.0	-1.6	1.0	3.6	-2.6	3.1	0.7	-1.7	-0.2	11.9	12.0	12.2	0.9	1.3	1.2	-3.0	-5.8	-1.4
Île-du-Prince-Édouard	2.7	0.8	1.9	4.7	2.5	3.7	2.7	2.7	0.3	8.8	8.4	8.6	1.3	1.2	1.2	11.7	16.2	3.6
Nouvelle-Écosse	1.2	-0.4	1.3	3.3	1.3	3.1	2.2	0.6	0.1	7.2	7.9	7.9	4.7	5.0	4.9	8.0	3.8	4.3
Nouveau-Brunswick	0.8	0.1	0.9	2.6	1.8	2.7	0.7	0.5	-0.1	8.0	7.8	8.0	2.9	2.5	2.6	2.7	4.0	4.9
Québec	2.8	0.6	2.1	4.5	2.4	3.9	1.7	0.8	0.3	5.1	4.9	5.2	48.2	49.3	46.2	5.1	8.3	3.2
Ontario	1.6	0.5	2.1	3.6	2.2	3.9	2.9	1.3	1.2	5.6	5.8	5.7	68.9	73.8	79.8	6.2	11.7	4.0
Manitoba	1.2	0.1	1.9	2.2	0.7	3.9	0.9	0.9	0.7	5.3	5.6	5.5	7.0	6.3	6.1	0.1	-2.1	4.3
Saskatchewan	0.6	-0.4	1.6	2.0	-0.9	3.7	1.6	-0.1	0.7	5.4	6.5	6.2	2.4	3.1	4.2	-0.5	-5.0	0.4
Alberta	0.4	-1.1	1.9	2.1	-2.4	4.1	0.5	-1.1	0.9	6.9	7.9	8.0	27.4	23.5	30.2	-2.4	-1.6	0.5
Colombie-Britannique	1.7	0.5	2.3	4.2	2.3	4.2	2.6	-0.6	1.4	4.7	5.2	5.1	45.1	37.6	37.1	-1.5	5.8	3.8
Sources : Association canadienne de l'immeuble, SCHL, Statistique Canada, Services économiques TD. Prévisions des Services économiques TD, mars 2020.																		

Sources : Association canadienne de l'immeuble, SCHL, Statistique Canada, Services économiques TD. Prévisions des Services économiques TD, mars 2020.

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.