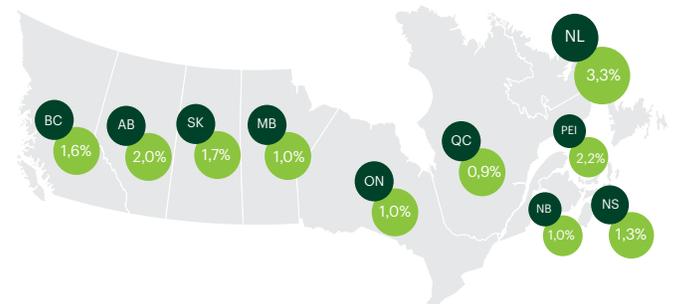


Perspectives économiques provinciales Ramper avant de marcher

22 septembre 2025

- L'année 2025 s'annonce légèrement meilleure que ce que nous avons prévu dans nos prévisions précédentes. Cependant, notre classement provincial de croissance demeure largement inchangé. La faiblesse observée dans les grandes bases manufacturières du centre du Canada est conforme aux attentes, tandis que des facteurs idiosyncrasiques favorisent un raffermissement des performances ailleurs.
- D'un bout à l'autre du pays, les exportations ont chuté au deuxième trimestre, après une anticipation des exportations vers les États-Unis le trimestre précédent. Les perspectives du commerce canadien se sont légèrement améliorées, les taux tarifaires effectifs ayant été inférieurs à nos attentes. Dans l'ensemble des provinces, les exportations nominales vers les États-Unis en provenance du Québec, de la Saskatchewan et de l'Alberta ont été à la traîne par rapport à celles de l'ensemble du pays. La preuve d'une réorientation des exportations vers d'autres pays que les États-Unis est limitée, mais l'Ontario, l'Alberta, Terre-Neuve et l'Île-du-Prince-Édouard montrent des signes prometteurs en ce sens.
- Toutes les provinces ont pris des mesures pour éliminer les obstacles au commerce interprovincial. L'Ontario est sans nul doute la province qui est allée le plus loin, suivie de la Nouvelle-Écosse, du Manitoba, de la Colombie-Britannique et de l'Île-du-Prince-Édouard. En revanche, le Nouveau-Brunswick et Terre-Neuve-et-Labrador ont été plus prudents. Ces développements favorables pourraient aider à compenser une partie des perturbations causées par la guerre commerciale entre le Canada et les États-Unis, mais l'ampleur de cette contribution pourrait être limitée. En effet, il existe toujours des barrières géographiques et ce ne sont pas toutes les provinces qui ont conclu des accords commerciaux.
- Nous restons d'avis que le secteur canadien de l'habitation poursuivra sa reprise, alimentée par la demande accumulée en Colombie-Britannique et en Ontario, même si les conditions souples limiteront l'ampleur des hausses de prix dans ces deux marchés. L'activité demeure considérablement plus solide à l'extérieur de ces deux marchés, avec une croissance des prix à un chiffre moyenne à élevée dans la région de l'Atlantique, dans la majeure partie des Prairies et au Québec cette année et l'année prochaine.
- Le marché du travail canadien a récemment enregistré des pertes de plus de 100 000 emplois, ce qui a fait grimper le taux de chômage national à un sommet cyclique. L'Ontario a absorbé une part disproportionnée du choc depuis le début de l'année, le taux de chômage ayant grimpé plus rapidement qu'ailleurs. Nous nous attendons à ce que le taux de chômage diminue à mesure que l'emploi s'améliore légèrement et à ce que la stagnation de la croissance de la population entraîne la stagnation de celle de la population active.
- Les provinces productrices de produits de base continuent d'être les mieux placées pour faire face aux obstacles commerciaux. La production de produits clés en Alberta, en Colombie-Britannique et en Saskatchewan continue d'augmenter, car la demande du marché n'a pas encore diminué. Certains prix, particulièrement ceux du pétrole brut, ont fléchi par rapport à nos dernières prévisions, mais on s'attend à une légère reprise généralisée des prix des produits de base au cours de la prochaine année.

Prévisions de croissance des PIB réels provinciaux (2025)

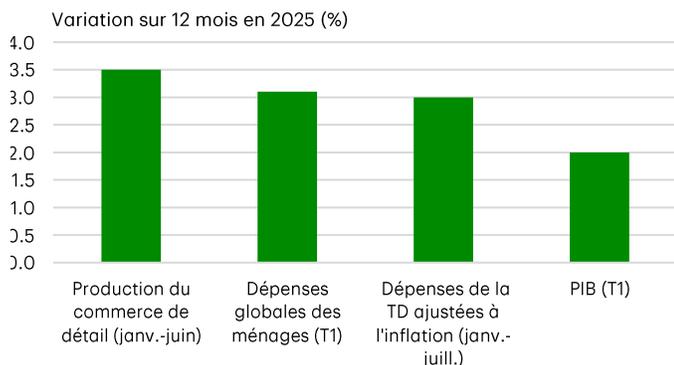


Source: Services économiques TD. Prévisions en date de septembre 2025.

Nous avons considérablement revu à la hausse nos prévisions de croissance de 2025 pour le Québec. Même si notre point de vue sur la performance du Québec au deuxième trimestre est resté sensiblement le même, la croissance économique au premier trimestre a été beaucoup plus robuste que prévu. Les activités de construction résidentielle ont été solides, stimulées par la construction de logements locatifs. Cependant, une grande partie de la résilience de la croissance globale du PIB est attribuable aux secteurs publics, où la production a connu une hausse de 2 % sur 12 mois en mai, portée par les gains solides enregistrés dans les secteurs de l'éducation et des soins de santé. L'an prochain, ces secteurs pourraient enregistrer des résultats plus modestes en raison du ralentissement de la croissance des dépenses de programmes prévu dans le budget provincial et, potentiellement, des limites imposées par le gouvernement fédéral à l'égard des dépenses d'exploitation.

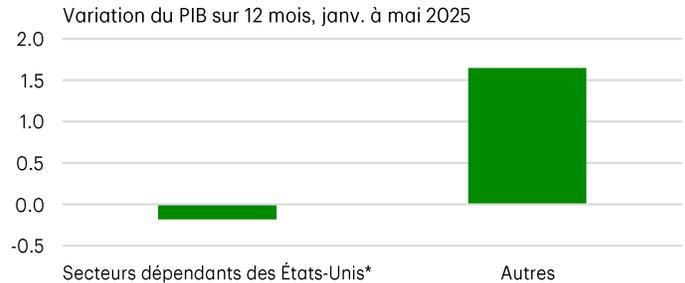
Comme prévu, la consommation au Québec a relativement bien tenu le coup (graphique 1). La croissance positive des salaires réels a soutenu la consommation. La croissance démographique n'a également pas ralenti de façon aussi abrupte qu'ailleurs au pays, ce qui a contribué à la hausse relative de la consommation globale. De plus, le marché de l'habitation du Québec a été plus solide que celui des autres régions cette année (ce qui stimule la consommation liée au logement). À l'avenir, nous prévoyons un certain ralentissement de la croissance de l'emploi, ce qui devrait freiner les dépenses à court terme. Toutefois, le marché du travail devrait s'améliorer en 2026, le niveau d'endettement des ménages demeurant relativement faible au Québec, et le taux d'épargne étant élevé (ce qui offre un coussin financier aux ménages). Grâce à ces facteurs favorables, nous nous attendons à une croissance convenable des dépenses de con-

Graphique 1 : Les dépenses des ménages demeurent solides au Québec



Source : Statistique Canada, Services économiques TD

Graphique 2 : La guerre commerciale nuit aux secteurs québécois qui sont dépendants des États-Unis



Source: Gouvernement du Québec, Services économiques TD. * Secteurs dépendants des États-Unis = agriculture, minier, fabrication, services professionnels/scientifiques/technologiques, information/culture, commerce de gros, transport, entreposage

sommation l'an prochain. Dans le marché de l'habitation, le resserrement de l'offre et de la demande devrait garantir une autre année de croissance solide des prix, faisant suite au très solide gain de 8% attendu en 2025.

L'embauche a stagné dans les secteurs relativement tributaires des États-Unis, comme les secteurs de la fabrication, du commerce de gros et du transport. La tendance est la même que pour le PIB, la production de ces secteurs s'étant contractée jusqu'à présent cette année (graphique 2). En effet, c'est la faiblesse de ces secteurs (combinée aux dépenses en investissement non résidentiel anémiques) qui devrait maintenir la croissance du Québec à un niveau inférieur à la moyenne en 2025.

Ce résultat n'est pas surprenant compte tenu de la forte dépendance du Québec envers le marché américain et des droits de douane de 50 % imposés sur les exportations d'aluminium par les États-Unis (ce qui a réduit de 0,5 point de pourcentage l'estimation relative au PIB du Québec). Les perspectives pour ces secteurs en 2026 sont meilleures pour le moment, alors qu'on s'attend à une bonne croissance économique des États-Unis et à une reprise des activités au Québec. Cependant les négociations à l'égard de l'ACEUM à venir pourraient faire changer la donne.

Annexe

Prévisions Économiques : Québec			
[Taux de variation moyen annuel, sauf indication contraire]			
Indicateurs économiques	2025P	2026P	2027P
PIB réel	0.9	1.0	1.6
PIB nominal	3.5	3.5	3.6
Emplois	1.5	0.0	0.7
Taux de chômage (%)	6.0	6.2	5.6
Mises en chantier (milliers d'unités)	60.3	56.5	51.9
Prix moyen de revente des maisons	8.3	5.9	4.3
Ventes de maisons existantes	9.2	2.6	0.8

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

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 revente des maisons (variation, %)		
	2025P	2026P	2027P	2025P	2026P	2027P	2025P	2026P	2027P	2025P	2026P	2027P	2025P	2026P	2027P	2025P	2026P	2027P
National	1.2	1.1	1.7	3.6	3.4	3.9	1.1	0.1	0.9	7.0	6.9	6.3	262.5	254.4	246.9	-0.7	5.4	4.9
Terre-Neuve-et-Labrador	3.3	1.4	0.9	5.0	3.6	3.1	-0.3	-0.6	0.3	10.5	11.1	11.2	1.6	1.5	1.5	7.6	3.6	3.0
Île-du-Prince-Édouard	2.2	1.4	1.6	4.1	3.8	3.6	0.7	0.5	0.9	8.1	8.3	8.0	1.7	1.2	1.3	3.0	5.4	3.5
Nouvelle-Écosse	1.3	1.4	1.2	3.6	3.6	3.2	0.3	-0.2	0.4	6.7	7.0	6.8	10.3	7.7	6.6	5.0	5.3	3.6
Nouveau-Brunswick	1.0	1.0	1.1	3.2	3.1	3.1	0.7	-0.3	0.5	7.3	7.6	7.5	7.2	6.7	4.5	6.7	5.5	4.2
Québec	0.9	1.0	1.6	3.5	3.5	3.6	1.5	0.0	0.7	6.0	6.2	5.6	60.3	56.5	51.9	8.3	5.9	4.3
Ontario	1.0	0.9	1.8	3.4	3.2	3.8	0.7	0.0	1.0	7.8	7.6	6.8	63.9	63.1	79.2	-3.0	3.1	4.4
Manitoba	1.0	1.2	1.9	3.3	3.2	3.9	1.4	0.3	0.9	5.8	5.6	5.2	7.0	6.3	6.3	7.0	5.3	4.3
Saskatchewan	1.7	1.5	1.7	4.2	3.1	3.8	2.4	0.4	0.6	4.9	5.1	5.1	5.7	5.3	5.0	9.3	6.5	5.1
Alberta	2.0	1.6	2.1	3.7	3.6	4.2	2.1	0.7	1.1	7.4	7.0	6.3	56.5	54.1	43.0	3.5	3.6	4.3
Colombie-Britannique	1.6	1.3	1.7	3.8	3.7	3.9	1.0	-0.1	0.9	6.2	6.2	5.6	48.3	52.0	47.6	-3.1	3.5	3.6

Sources : Association canadienne de l'immeuble, SCHL, Statistique Canada, Services économiques TD, Prévisions des Services économiques TD, septembre 2025

Pour toute demande des médias, veuillez contacter Oriana Kobelak au (416) 982-8061

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.