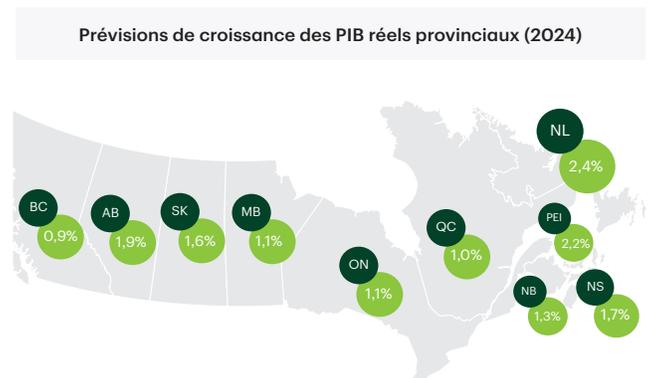


## Perspectives économiques provinciales

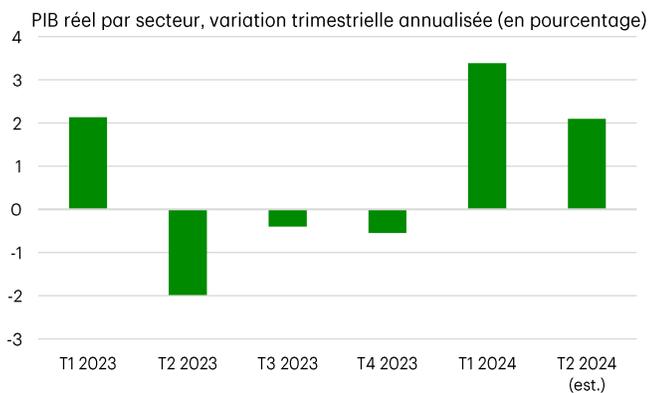
### Les baisses de taux guérissent avec le temps

19 septembre 2024

- Nous sommes presque rendus à la fin de l'exercice 2024, et les données semblent cadrer avec nos prévisions de longue date selon lesquelles la région de l'Atlantique et la région des Prairies afficheront cette année une croissance du PIB supérieure aux attentes. Nous continuons de prévoir que l'Ontario, le Québec et la Colombie-Britannique seront à la traîne. L'Ontario et le Québec ont toutefois fait l'objet d'une révision à la hausse de leur croissance pour 2024, laissant la Colombie-Britannique en queue de peloton.
- Jusqu'ici, la consommation au Canada se maintient cette année. Elle est soutenue par la résilience de l'Ontario et du Québec, et par la vigueur relative des provinces de l'Atlantique. Pour la suite des choses, une révision à la baisse des coûts d'emprunt devrait se traduire par une hausse plus grande que prévu des dépenses des ménages. Néanmoins, une partie des ménages fortement endettés dans des régions comme l'Ontario et la Colombie-Britannique devront composer avec un renouvellement hypothécaire à un taux plus élevé (et probablement beaucoup plus élevé).
- Les marchés du logement devraient également profiter des taux d'intérêt plus bas que prévu. En effet, nous avons revu nettement à la hausse nos prévisions relatives au prix des propriétés en 2024 et 2025 dans presque toutes les provinces à l'exception de l'Ontario, où le manque d'abordabilité et les problèmes qui caractérisent le secteur des copropriétés pèseront sans doute dans la balance. Des taux d'intérêt bas favorisent également la construction de logements, même si nous estimons encore que les mises en chantier d'habitations au Canada devraient ralentir en 2025, compte tenu du contexte de faibles ventes des dernières années.
- Selon les dernières données (deuxième trimestre de 2024), la croissance démographique du Canada s'est poursuivie à un rythme soutenu. Les politiques fédérales récemment annoncées qui visent à réduire le bassin de résidents non permanents n'ont pas encore eu d'effets concrets sur les quatre grandes provinces canadiennes. D'après nous, ces effets seront considérables et devraient se faire sentir à partir du quatrième trimestre de 2024, sous la forme d'un ralentissement important de la croissance démographique à l'échelle du pays.
- Les gains de main-d'œuvre alimentés par la croissance démographique ont dépassé la croissance de l'emploi pendant la majeure partie de l'année, si bien que le taux de chômage national a atteint son plus haut niveau depuis la mi-2021. C'est en Ontario, en Alberta et au Québec que ce taux a le plus augmenté. Sous l'effet du ralentissement prévu de la croissance démographique, le taux de chômage devrait atteindre son sommet vers la fin de l'année, avant de se replier progressivement en 2025.
- Les données macroéconomiques qualitatives de la Chine ayant affaibli les perspectives de la demande de pétrole brut, nous avons revu à la baisse nos prévisions du prix du pétrole à court terme. Cet ajustement est toutefois modeste et ne devrait pas modifier sensiblement la trajectoire de croissance prévue dans les provinces tributaires du pétrole. Parallèlement, les provinces des Prairies sont confrontées à un risque accru relativement aux exportations de canola, étant donné que la Chine a lancé une enquête anti-dumping sur les exportations du produit canadien pendant un an.

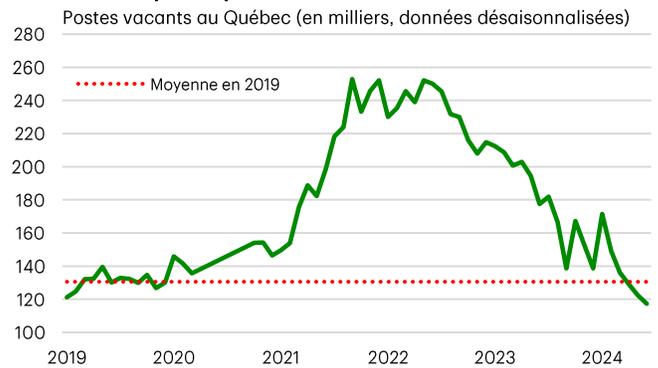


Source: Services économiques TD. Prévisions en date de septembre 2024.

**Graphique 1 : Un premier semestre solide pour l'économie du Québec**


Le Québec ayant connu un premier semestre meilleur que prévu, nous avons revu légèrement à la hausse nos prévisions quant à la croissance de son PIB en 2024 (graphique 1). Il serait toutefois exagéré de qualifier l'économie québécoise de solide, d'autant plus que, malgré un bon résultat trimestriel, le PIB n'a vraisemblablement augmenté que de 1% sur 12 mois au deuxième trimestre. Qui plus est, la croissance observée cette année est en grande partie attribuable au rebond du secteur public au terme des grèves survenues l'année dernière. En effet, même si le PIB a augmenté de 2,5% par rapport à décembre, cette hausse n'est plus que de 1% si on exclut le secteur public. Et d'après les derniers comptes nationaux, le deuxième trimestre a été marqué par une augmentation colossale des investissements dans les aéronefs, investissements dont une bonne partie a eu lieu au Québec et qui devraient redescendre à court terme.

La faiblesse du contexte économique du Québec a été reflétée dans la faiblesse des embauches, l'augmentation nette des emplois étant seulement de 0,5% jusqu'ici cette année. Ce ralentissement a rapidement rééquilibré le marché de l'emploi après un resserrement de plusieurs années (graphique 2). La croissance des salaires est robuste, mais elle devrait ralentir sous l'effet de ces changements. Parallèlement, le gouvernement québécois a instauré un moratoire de six mois sur le programme des travailleurs étrangers temporaires dont le salaire est inférieur au revenu médian, ce qui aura vraisemblablement des conséquences sur la croissance démographique (même si celles-ci devraient être atténuées par les exceptions

**Graphique 2 : Le marché de l'emploi au Québec est maintenant plus équilibré**


qui touchent certains secteurs, par exemple la santé). Le ralentissement de la hausse des salaires et de la croissance démographique devrait nuire à la consommation et plomber la croissance économique générale en 2025. Le ménage moyen a toutefois beaucoup d'argent de côté, dans lequel il pourra puiser au besoin. Toujours l'année prochaine, le secteur public ne sera peut-être pas aussi porteur de croissance qu'en 2024, comme la croissance des dépenses de programmes ne devrait pas être aussi forte.

Sur le plan annuel moyen, il est probable que le grand secteur manufacturier du Québec n'alimente pas la croissance économique globale cette année. Cette situation est attribuable à la faible croissance enregistrée au tournant de l'année et au résultat modeste des premiers mois. L'activité s'est toutefois intensifiée au deuxième trimestre et nous estimons que cette tendance se maintiendra en 2025, étant donné que la croissance demeure satisfaisante aux États-Unis et que l'activité connaît une reprise dans les autres provinces.

Les marchés du logement du Québec sont restés serrés malgré les coûts d'emprunt élevés, sous l'effet de la faiblesse conjuguée des ventes et du nombre d'inscriptions. La croissance du prix des logements a donc été solide. Nous avons revu à la hausse nos prévisions de croissance des prix en 2024 et 2025, compte tenu de la baisse des taux d'intérêt.

## 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 revente des maisons (variation, %)		
	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F
<b>National</b>	1.1	1.7	2.0	4.3	3.9	4.4	1.6	1.0	0.8	6.4	6.7	6.3	245.9	238.1	253.4	1.3	6.9	3.6
Terre-Neuve-et-Labrador	2.4	2.7	2.0	5.4	4.8	4.4	2.9	-0.3	0.2	10.0	11.1	11.3	1.6	1.4	1.5	8.1	4.9	2.1
Île-du-Prince-Édouard	2.2	1.9	1.9	5.2	4.1	4.3	3.6	1.0	0.8	7.8	8.1	8.1	1.2	1.2	1.3	2.0	3.6	2.4
Nouvelle-Écosse	1.7	1.4	1.6	4.5	3.4	3.9	3.1	0.0	0.4	6.6	6.9	6.9	7.8	5.8	6.4	5.1	3.7	2.4
Nouveau-Brunswick	1.3	1.3	1.5	3.6	3.4	3.8	3.1	1.0	0.4	7.1	7.3	7.4	5.5	3.4	3.2	9.0	4.6	3.1
Québec	1.0	1.3	1.6	4.0	3.4	4.0	0.3	0.5	0.7	5.5	6.0	5.7	48.7	46.6	50.8	6.3	5.5	3.1
Ontario	1.1	1.6	2.0	4.0	3.6	4.2	1.6	1.4	0.5	6.9	7.2	6.8	80.5	82.9	94.7	-0.4	4.6	3.1
Manitoba	1.1	1.7	2.0	4.0	3.6	4.2	2.2	1.2	1.0	5.2	5.2	5.0	6.9	6.2	6.5	5.9	6.0	3.3
Saskatchewan	1.6	1.8	2.1	4.4	3.8	4.4	2.0	1.5	1.1	5.5	5.5	5.2	4.1	4.6	5.0	5.1	6.2	4.3
Alberta	1.9	2.0	2.4	5.2	4.4	5.2	2.8	1.5	1.3	6.9	6.6	6.0	45.3	43.9	38.5	9.8	7.0	3.6
Colombie-Britannique	0.9	2.1	1.9	4.0	4.6	4.6	2.0	0.3	1.1	5.7	6.2	5.6	44.3	42.2	45.4	1.4	3.7	2.8

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