

Perspectives économiques provinciales

Pas encore tirés d'affaire

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

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

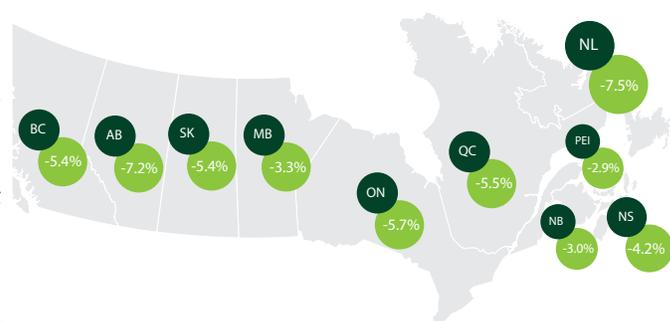
Rishi Sondhi, économiste | 416-983-8806

Omar Abdelrahman, économiste | 416-734-2873

17 septembre 2020

- Pendant la première moitié de 2020, l'activité économique a enregistré des contractions sans précédent dans l'ensemble des provinces. Compte tenu de la réouverture déjà bien avancée de l'économie des provinces, le long parcours vers la reprise a commencé, ouvrant la voie à d'importants redressements en 2021.
- En général, les provinces plus petites et moins densément peuplées avec des courbes de COVID 19 moins prononcées (c.-à-d., le Nouveau-Brunswick, le Manitoba et la Saskatchewan) semblent être plus avancées dans leur processus de reprise. Dans les grandes provinces, le Québec s'est distingué, affichant la reprise la plus rapide à la suite de sa forte contraction en mars-avril.
- Même si la reprise devrait se poursuivre en 2021, la croissance semble déjà s'essouffler à l'échelle du pays, à mesure que les premiers rebonds font place à une période de récupération plus longue. Par conséquent, les taux de chômage provinciaux encore élevés devraient diminuer légèrement seulement par rapport à leurs niveaux actuels. La récente recrudescence du nombre de cas de COVID-19 dans certaines régions vient aussi nous rappeler le frein continu que représente la pandémie dans l'attente de la mise au point d'un vaccin.
- Pour l'exercice actuel, le total des déficits provinciaux devrait s'élever à 100 milliards de dollars (4,5 % du PIB). Classée à la toute fin de la liste, l'Alberta prévoit enregistrer un ratio de la dette au PIB avoisinant 8.1 % pour l'exercice; elle est suivie par Terre-Neuve-et-Labrador (7.3 %) et l'Ontario (5 %). Ces sérieux manques à gagner feront s'élever le ratio mixte de la dette nette au PIB à 38 %, soit son niveau le plus élevé depuis le milieu des années 1980.
- Les gouvernements provinciaux lancent de vastes programmes de dépenses qui devraient aider à soutenir la reprise économique naissante. Par exemple, une croissance des dépenses de programmes à deux chiffres pour l'exercice en cours est maintenant prévue en Ontario et au Québec, ce qui constitue une nette amélioration par rapport aux attentes précédentes. Ailleurs au pays, l'Alberta, la Saskatchewan et la Colombie-Britannique ont de généreux programmes de dépenses en immobilisations prévus pour l'exercice.
- Les marchés du logement au pays ont fait les manchettes en raison de leur impressionnante résilience durant la pandémie. En effet, les ventes et les prix des propriétés sont maintenant

Prévisions de croissance des PIB réels provinciaux (2020)



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

en train de croître selon un taux annuel à deux chiffres. À l'avenir, ce taux d'activité exceptionnel devrait céder le pas à un rythme plus « normal » à mesure que la demande accumulée diminue, même si les conditions serrées devraient mettre un palier sous les prix en 2021.

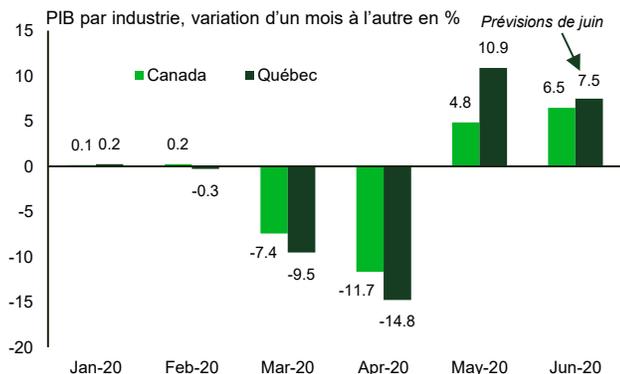
Un rebond prometteur, mais encore un long chemin à parcourir

Au début de la pandémie, l'économie québécoise s'est contractée davantage que celle du Canada, puisque la province a temporairement fermé 40 % de son économie (d'après nos calculs) à la fin de mars et en avril. Les mesures prises, attribuables à une éclosion particulièrement sévère de COVID-19, ont été de loin les plus draconiennes au pays. Par conséquent, le PIB a chuté de 12,2 % en moyenne pendant ces deux mois; une diminution plus forte que la baisse de 9,6 % connue à l'échelle du Canada.

Cependant, depuis sa réouverture en avril, l'économie québécoise a enregistré une remontée plus rapide que celle d'autres régions (graphique 1). En effet, le PIB a affiché une croissance mensuelle de près de 11 % en mai, et un autre gain de production substantiel devrait être annoncé pour juin. D'ailleurs, les données sur les dépenses rassemblées par la TD indiquent que le rebond en forme de V de la croissance des dépenses des ménages a été maintenu durant le troisième trimestre.

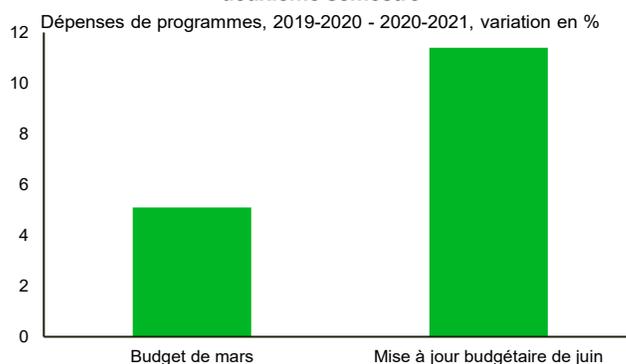
Malgré cette lancée, l'économie a encore beaucoup de chemin à parcourir avant d'effacer les pertes liées à la pandémie. Plusieurs grandes industries axées sur les services, comme l'hébergement et les services de restauration ainsi que les transports, continuent d'enregistrer un écart d'emplois à deux chiffres record par rapport à leurs niveaux respectifs

Graphique 1 : Après un coup dur initial, l'économie du Québec se démarque



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et Services économiques TD.

Graphique 2 : La révision des plans de dépenses publiques devrait favoriser la croissance au deuxième semestre



Sources : Gouvernement du Québec et Services économiques TD.

Prévisions Économiques : Québec

[Taux de variation moyen annuel, sauf indication contraire]

	2020	2021	2022
PIB réel	-5.5	4.5	2.5
PIB nominal	-4.5	6.2	4.4
Emplois	-4.7	5.4	1.5
Taux de chômage (%)	9.2	7.0	6.1
Mises en chantier (milliers d'unités)	59.3	46.6	43.9
Prix moyen de revente des maisons	14.7	-1.8	1.1
Ventes de maisons existantes	7.6	-1.6	0.7

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

de février. Le rythme de la reprise va fort probablement baisser considérablement d'ici le quatrième trimestre, à mesure que le récent rebond en forme de V fait place à une période de récupération plus longue. La récente recrudescence du nombre de cas de COVID 19 met en lumière les risques associés à une deuxième vague qui pourrait ralentir davantage la reprise économique dans les prochains mois.

L'un des risques de hausse à court terme pour nos prévisions de croissance touche le plan budgétaire. Dans son portrait de la situation financière de juin, le gouvernement provincial prévoit une forte croissance des dépenses liées aux programmes de 11,4 % pour l'exercice 2020-2021, comparativement à 5,1 % dans la mise à jour budgétaire (graphique 2). C'est une augmentation considérable par rapport à l'hypothèse utilisée dans notre prévision précédente. D'autre part, étant donné que l'exercice se poursuit en 2021, selon toute vraisemblance, ces dépenses vont également favoriser la croissance l'an prochain.

Parmi les récentes bonnes nouvelles, l'administration du président Trump a annoncé qu'elle annulera les droits

de douane sur les exportations canadiennes de produits d'aluminium sous forme brute. Imposés le 16 août, ces tarifs douaniers auraient touché le Québec de façon disproportionnée dans la mesure où la majorité de la production d'aluminium canadienne provient de cette province. L'expérience passée montre que ces exportations sont sensibles à l'imposition de tarifs douaniers.

De la même manière, l'annulation de ces tarifs ne causera probablement pas une augmentation démesurée des exportations, compte tenu de la menace du gouvernement américain de réimposer des tarifs si les importations en provenance du Canada dépassent certains seuils spécifiques.

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, %)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022	2020	2021	2022
National	-5.6	4.1	3.2	-5.6	5.8	5.2	-5.3	5.3	2.2	9.7	7.9	6.5	212.4	211.5	206.9	12.1	0.0	0.8
Terre-Neuve-et-Labrador	-7.5	2.6	1.7	-13.0	5.9	4.0	-7.2	2.0	0.7	14.0	13.2	12.7	0.9	1.5	1.1	-1.3	-8.0	-1.5
Île-du-Prince-Édouard	-2.9	2.6	1.9	-1.9	4.2	3.8	-2.4	3.1	1.4	10.7	9.5	8.7	1.3	1.8	1.2	14.7	-2.5	1.0
Nouvelle-Écosse	-4.2	3.7	1.8	-3.2	5.4	3.7	-5.5	3.5	1.2	10.3	8.8	8.3	4.7	4.8	4.0	10.6	-1.5	1.7
Nouveau-Brunswick	-3.0	2.6	1.8	-2.0	4.2	3.7	-2.7	3.0	0.9	9.5	8.4	8.2	4.0	3.7	2.6	8.8	-1.9	1.8
Québec	-5.5	4.5	2.5	-4.5	6.2	4.4	-4.7	5.4	1.5	9.2	7.0	6.1	59.3	46.6	43.9	14.7	-1.8	1.1
Ontario	-5.7	4.3	3.4	-4.7	5.9	5.4	-5.0	5.6	2.4	9.6	7.8	6.3	83.7	81.7	80.9	15.4	-0.4	0.8
Manitoba	-3.3	3.0	2.2	-1.8	3.9	4.1	-3.3	3.7	1.7	8.0	6.6	5.5	6.3	6.3	5.4	3.3	-2.9	1.5
Saskatchewan	-5.4	3.6	3.0	-8.2	6.1	5.2	-4.7	3.8	2.0	8.6	7.3	6.1	3.6	3.6	4.2	2.0	-5.5	0.6
Alberta	-7.2	3.8	3.4	-12.7	7.1	6.0	-7.1	5.0	3.4	11.5	10.0	7.6	22.3	25.5	29.8	2.2	-7.4	0.5
Colombie-Britannique	-5.4	4.4	3.2	-3.8	6.0	5.2	-6.5	5.9	2.3	9.4	7.0	5.7	38.7	36.1	33.8	9.5	-3.8	0.1

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