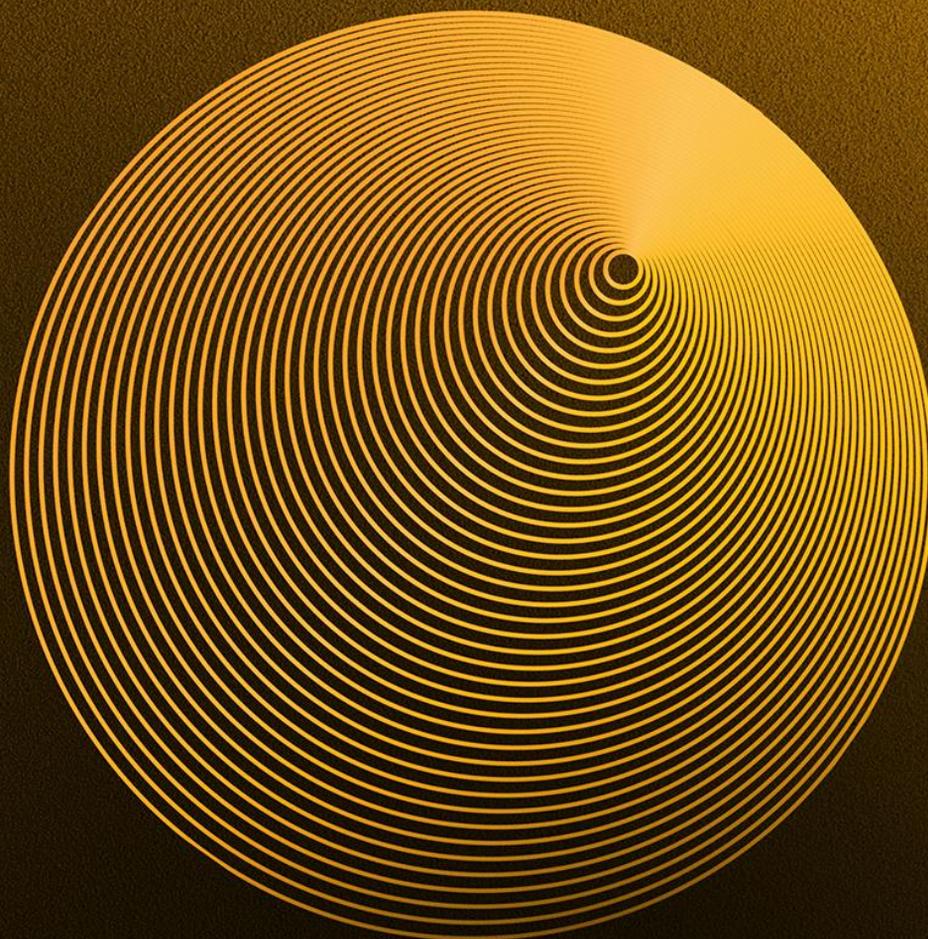


Deloitte.



**Des obstacles demeurent
malgré des signes
prometteurs de reprise**

Perspectives économiques : été 2024

Après trois années de bouleversements économiques, l'économie canadienne commence à se stabiliser. L'inflation ayant reculé constamment depuis le sommet atteint en juin 2022, la Banque du Canada en est venue à assouplir sa politique, ouvrant ainsi la voie à une croissance économique plus robuste. Toutefois, le rythme auquel se succéderont les mesures d'assouplissement monétaire demeure difficile à prévoir, et la faiblesse des investissements et de la productivité continue de poser un risque pour les perspectives économiques à long terme du Canada.

Si la succession des hausses de taux d'intérêt a été rapide entre mars 2022 et juillet 2023, nous prévoyons que les baisses seront beaucoup plus progressives. Après une réduction des taux en juin, nous estimons que la Banque attendra à septembre pour les abaisser une deuxième fois, avant d'intervenir à nouveau en décembre.

Les diminutions de taux devraient se poursuivre au cours de 2025 avant que le taux de financement à un jour atteigne un niveau neutre de 2,75 % à la fin de l'année prochaine. Ces prévisions supposent que l'inflation continuera à diminuer progressivement au fil des prochains trimestres et qu'elle reviendra à sa cible de 2 % d'ici le second trimestre de l'an prochain.

Malgré la hausse du nombre de dossiers d'insolvabilité, des données récentes indiquent que la confiance des entreprises commence à s'améliorer au Canada. Selon la plus récente Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada, la confiance des entreprises a été restaurée lors du premier trimestre de 2024 suite à près de deux ans de déclin constant. Ce regain d'optimisme s'est manifesté dans toutes les régions et tous les secteurs, ce qui laisse croire que les entreprises commenceront à investir davantage dans leurs activités. Les investissements des entreprises ont été très faibles au Canada, ce qui influence directement notre productivité et, par extension, notre niveau de vie.



Depuis l'effondrement des prix des matières premières en 2014, lequel a entraîné une baisse marquée des investissements des entreprises, la productivité du travail au Canada est demeurée pratiquement inchangée, tandis que les coûts unitaires de main-d'œuvre (les coûts de main-d'œuvre associés à la génération d'une quantité fixe de production) ont augmenté de plus de 30 %. Cette situation n'est pas viable; il sera donc essentiel que les entreprises débloquent de meilleurs investissements pour stimuler la productivité du travail. Malheureusement, même si nous prévoyons que les investissements des entreprises augmenteront chaque

trimestre au cours de 2024, il s'avérera difficile de compenser les importantes baisses enregistrées au second semestre de l'année dernière, laissant place à une croissance annuelle négative pour l'année.

Les perspectives pour la prochaine année s'annoncent plus favorables en raison de la mise en chantier de plusieurs usines de batteries pour véhicules électriques. Bien que ces investissements soient une bonne nouvelle, il est nécessaire qu'à l'échelle nationale nous nous employions rapidement à améliorer notre faible performance en fait d'investissement et de productivité des entreprises.

Stimuler la productivité du travail : un élément clé dans le maintien de la croissance des salaires (indexé à T1 2015 = 1)



Source : Statistique Canada

Au lieu des pénuries de main-d'œuvre que nous avons connues l'an dernier, le défi actuel auquel fait face l'économie est de créer suffisamment d'emplois pour s'adapter à la croissance rapide de la population canadienne. En dépit d'un rythme de croissance soutenu, y compris l'un des meilleurs mois jamais enregistrés au chapitre de la création d'emplois en avril 2024, l'emploi (+2,0 %) n'a pas suivi la croissance de la population (+3,4 %) au cours des 12 derniers mois.

Le taux de chômage a donc augmenté de près d'un point de pourcentage pour atteindre 6,2 %. Nous pensons que ce taux restera élevé jusqu'à la fin de l'année, avant de commencer à baisser à partir de 2025.

Après avoir atteint une moyenne de 5,3 % en 2023, la croissance des salaires a considérablement ralenti pour atteindre que 3,9 % (annualisé) au premier trimestre de 2024.

À mesure que les pressions inflationnistes s'atténuent, le ralentissement de la croissance des salaires sera la norme cette année et l'an prochain.

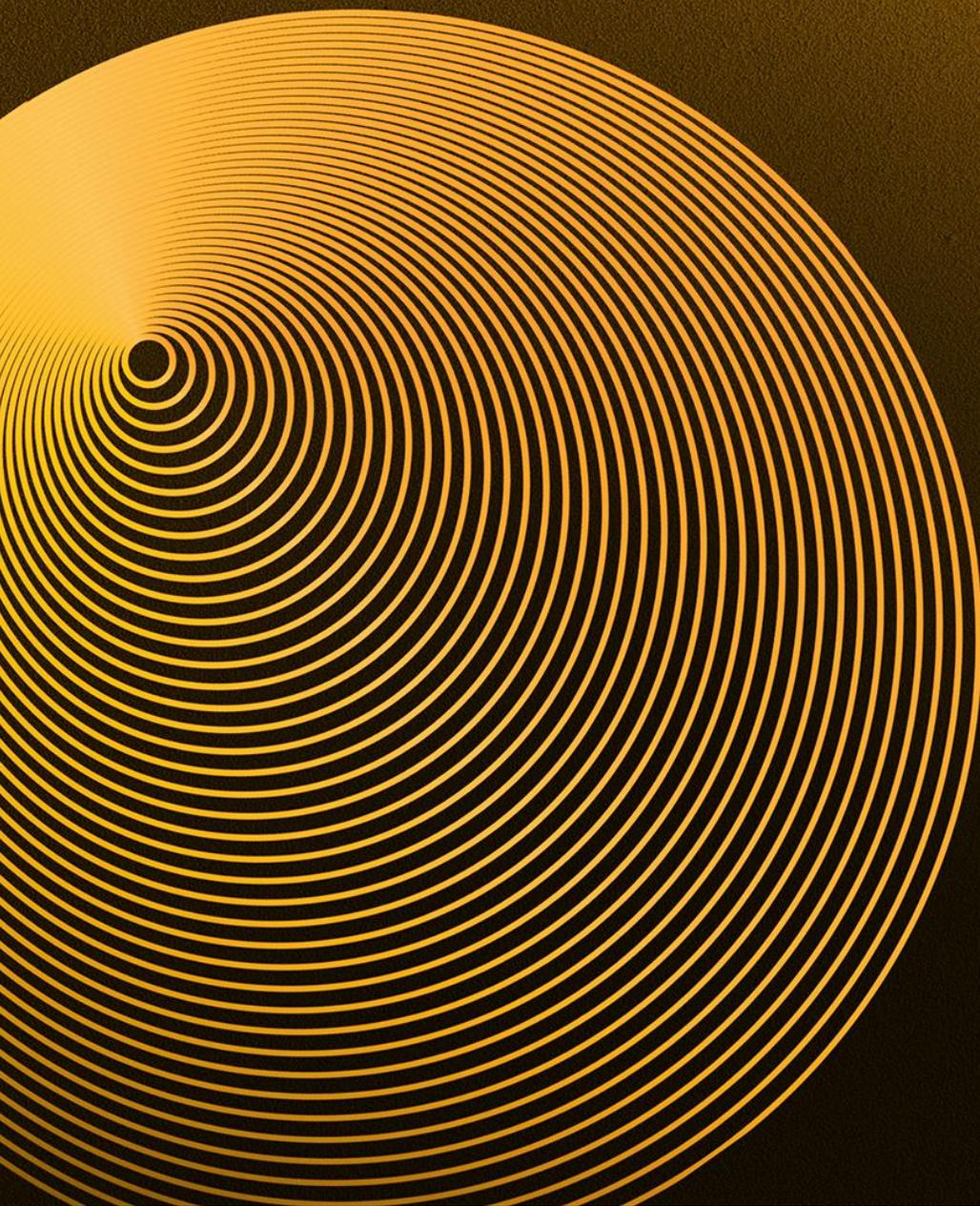
Les ménages canadiens ont poussé un soupir de soulagement lorsque la Banque du Canada a annoncé une réduction de son taux d'intérêt directeur. Ces derniers sont les plus endettés des pays du G7, et la hausse des taux d'intérêt depuis 2022 a porté un coup au portefeuille des Canadiens. Comme les ménages consacrent une part plus importante de leurs revenus au paiement des intérêts sur les prêts hypothécaires et les emprunts, les dépenses de consommation réelles par personne ont diminué lors de cinq des sept derniers trimestres. L'effet sur la construction de logements a été encore plus marqué. Au premier trimestre de 2024, l'investissement résidentiel réel par personne a fléchi de 22,8 % par rapport à la même période il y a deux ans.

À l'avenir, les dépenses de consommation et l'investissement résidentiel devraient reprendre à mesure que les baisses de taux d'intérêt contribueront à relancer la demande.

Cependant, la confiance des consommateurs demeure faible et ils hésitent à faire des achats importants, l'accessibilité au logement reste un défi et les taux d'épargne sont nettement supérieurs à la normale. Même si ces facteurs viendront freiner le rythme de la reprise au cours du second semestre de cette année, nous observerons des gains plus importants, tant au chapitre de la consommation que de l'investissement résidentiel, à mesure que la confiance se rétablira.

Dans l'ensemble, l'économie canadienne a connu une plus forte croissance qu'initialement prévu au premier semestre de cette année. Selon nos prévisions actualisées, cette croissance sera contrebalancée par une reprise plus limitée de la croissance du PIB réel au second semestre de cette année, compte tenu du ralentissement du rythme des dépenses des ménages que nous devrions désormais observer. Nous entrevoyons une croissance du PIB réel de 1,2 % en 2024, suivie d'une autre de 2,6 % en 2025. En ce qui concerne la croissance par habitant, elle continuera à diminuer cette année, avec un PIB réel par habitant en baisse de 1,6 % en 2024, avant de remonter de 1,1 % en 2025.

Prévisions provinciales



Prévisions provinciales

Les perspectives du Canada atlantique sont relativement positives. Bien que Terre-Neuve-et-Labrador ait été la seule province à connaître une récession en 2023, de meilleures perspectives de croissance pointent à l'horizon grâce à l'augmentation de la production pétrolière. Terra Nova achèvera sa première année d'exploitation depuis la fin des travaux d'entretien et de maintenance de son navire, alors que celui de SeaRose reprendra sa production durant le second semestre de cette année. Globalement, le PIB réel de la province devrait augmenter de 1 % en 2024 et de 1,7 % en 2025.

L'Île-du-Prince-Édouard devrait se maintenir en tête de la croissance économique tout au long de la période des prévisions, du fait d'une croissance démographique soutenue, des niveaux d'endettement relativement faibles et d'une atténuation des pressions inflationnistes qui soutiendront les dépenses des ménages.

Dans l'ensemble, le PIB réel de l'Île-du-Prince-Édouard devrait croître plus de trois fois plus vite que la moyenne canadienne cette année et ne ralentir que légèrement pour atteindre un rythme de 3,7 % l'an prochain.

Les perspectives à court terme de la Nouvelle-Écosse sont également encourageantes, puisque les baisses des taux d'intérêt en 2024 et en 2025 favoriseront les dépenses discrétionnaires des ménages. Parallèlement à l'augmentation des dépenses du secteur public, les exportations devraient reprendre à une cadence considérable l'année prochaine et venir ainsi stimuler la croissance du PIB réel pour qu'elle atteigne 1,7 % cette année et 1,9 % en 2025.

Prévisions provinciales

Au Nouveau-Brunswick, les niveaux d'endettement relativement faibles des consommateurs ont permis à la consommation et à l'investissement résidentiel de se porter relativement bien, une tendance qui devrait se poursuivre à court terme. En revanche, les exportations de la province sont tributaires des États-Unis. Comme la croissance devrait ralentir graduellement au sud de la frontière cette année, on s'attend à ce que la province en ressente les effets. Globalement, nous prévoyons une croissance de 1,5 % de l'économie du Nouveau-Brunswick en 2024, et de 2,2 % en 2025.

Le centre du Canada fait figure de maillon faible dans nos prévisions économiques. Nous anticipons que la croissance du PIB au Québec sera particulièrement timide cette année. Cette province devrait connaître la croissance la moins élevée du pays, puisque la croissance démographique relativement faible viendra limiter les gains de la demande intérieure.

Le malaise économique devrait toutefois être de courte durée grâce à de solides investissements non résidentiels, notamment l'usine de batteries pour véhicules électriques de Northvolt, d'une valeur de 7 milliards de dollars, et les projets d'investissement de 1,1 milliard de dollars de Rio Tinto dans son aluminerie du Complexe Jonquière. Somme toute, le PIB réel du Québec devrait augmenter de 0,7 % en 2024, puis de 2,6 % en 2025.

Les taux d'intérêt élevés continueront de peser sur l'économie de l'Ontario cette année, entraînant un ralentissement de la croissance des dépenses de consommation et de l'emploi. Cependant, étant donné le recul de l'inflation et la baisse des taux d'intérêt, nous nous attendons à une croissance plus soutenue au second semestre de 2024, ainsi qu'en 2025.

Prévisions provinciales

L'économie de la province bénéficiera d'une série d'investissements dans le secteur de la fabrication de batteries pour véhicules électriques, dont l'usine de Volkswagen, l'usine de NextStar Energy (Stellantis et LG Energy Solution), l'usine d'Umicore et l'usine de Honda. L'économie de l'Ontario devrait enregistrer une croissance de 1 % cette année et de 2,6 % l'an prochain.

Plus à l'ouest, l'économie du Manitoba sera la plus faible de la région des Prairies, affichant une croissance du PIB de seulement 1,1 % en 2024, puisque les niveaux d'endettement relativement élevés limiteront les dépenses de consommation. L'inflation a déjà grandement diminué dans la province et est inférieure à 2 % depuis sept mois consécutifs. Combinée à la baisse des taux d'intérêt, cette amélioration de l'abordabilité favorisera des gains économiques de 3,1 % en 2025.

La croissance de l'économie de la Saskatchewan sera l'une des plus importantes au pays à court terme, car la reprise du secteur agricole et les importants investissements des entreprises entraîneront une croissance du PIB réel de 1,6 % en 2024 et de 4,3 % en 2025.

L'économie de l'Alberta bénéficie d'une croissance démographique, car les Canadiens d'autres provinces se rendent à l'Alberta à la recherche d'un coût de la vie moins élevé. Ce facteur, combiné à l'aboutissement du projet d'agrandissement de l'oléoduc de Trans Mountain, permettra à l'Alberta de maintenir une croissance supérieure à la moyenne nationale, avec une augmentation du PIB de 1,5 % cette année et de 3,3 % l'an prochain.



Prévisions provinciales

Enfin, la croissance de la Colombie-Britannique sera faible en 2024, car ses ménages très endettés limiteront leurs dépenses pour faire face à l'augmentation des coûts du service de la dette. De plus, l'investissement non résidentiel connaîtra une année difficile étant donné que plusieurs grands projets d'infrastructure sont désormais achevés.

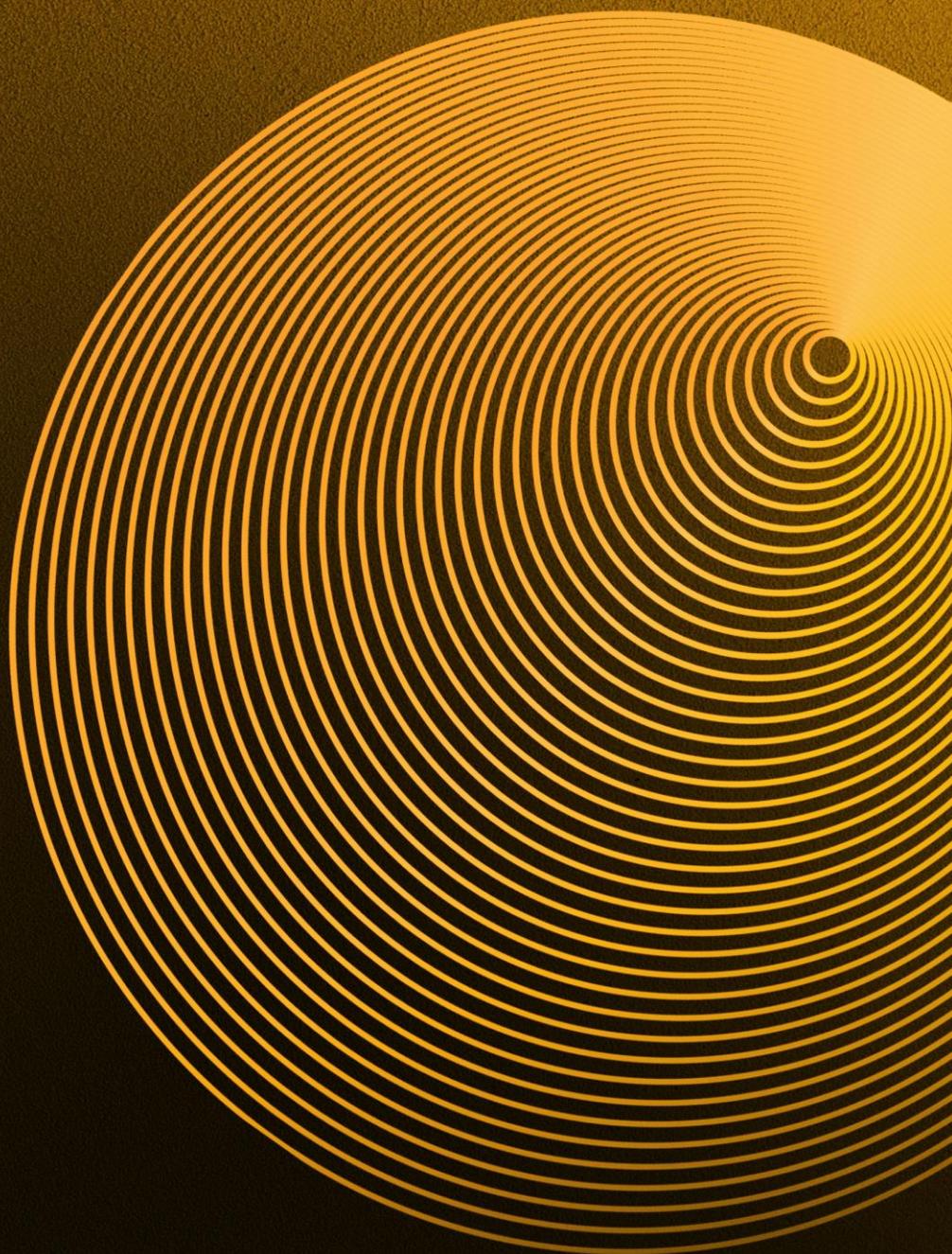
À mesure que les taux d'intérêt diminuent au cours des 18 prochains mois, une augmentation des dépenses de consommation et de la construction de logement contribuera à porter la croissance du PIB provincial à 2,9 % l'an prochain, après une croissance de seulement 0,7 % cette année.

Prévisions du PIB réel des provinces (variation en pourcentage)

	2023	2024-P	2025-P
Terre-Neuve-et-Labrador	-2,5	1,0	1,7
Île-du-Prince-Édouard	2,2	3,9	3,7
Nouvelle-Écosse	1,3	1,7	1,9
Nouveau-Brunswick	1,3	1,5	2,2
Québec	0,2	0,7	2,6
Ontario	1,6	1,0	2,6
Manitoba	1,3	1,1	3,1
Saskatchewan	1,6	1,6	4,3
Alberta	1,5	1,5	3,3
Colombie-Britannique	1,6	0,7	2,9

Source : Deloitte et Statistique Canada
(« P » signifie « prévisions »)

Conclusion



Conclusion



L'actualité économique a été généralement positive depuis la publication de nos dernières prévisions; le PIB et l'emploi font meilleure figure que prévu et la Banque du Canada commence à réduire ses taux d'intérêt conformément à nos prévisions.

La baisse des taux d'intérêt devrait encourager les ménages à dépenser et les entreprises à investir. Toutefois, les tensions géopolitiques et la possibilité que l'inflation et les taux d'intérêt ne diminuent pas comme prévu sont autant de risques qui pèsent sur les perspectives économiques. Sur le plan géopolitique, les guerres en Palestine et en Ukraine alimentent le risque de dégradation de l'économie mondiale. Au Canada, les progrès en lien avec l'inflation dicteront la vitesse de l'assouplissement monétaire et, par conséquent, le moment de l'accélération attendue de la croissance économique.

La faiblesse chronique de la productivité au Canada, combinée à la forte hausse des coûts unitaires de main-d'œuvre, engendre un risque que l'inflation reste élevée plus longtemps, car les fortes augmentations de salaires sans gains de productivité sont inflationnistes. L'amélioration de notre performance quant à la productivité est non seulement essentielle pour garantir un retour durable à un taux d'inflation de 2 %, mais elle fait aussi partie intégrante de nos perspectives de croissance à long terme.

Principaux indicateurs économiques

	2023				2024				2023	2024-P	2025-P
	T1	T2	T3	T4	T1	T2-P	T3-P	T4-P			
Activité économique réelle											
Produit intérieur brut	3,4	0,7	-0,3	0,1	1,7	1,6	2,1	2,7	1,2	1,2	2,6
Dépenses de consommation des ménages	2,9	0,5	0,1	3,2	3,0	3,1	2,5	2,4	1,7	2,4	2,8
• Biens durables	2,1	-2,6	4,4	8,7	0,4	1,0	0,8	1,4	2,1	2,4	1,5
• Services	3,6	0,9	1,5	3,5	4,3	3,2	3,0	3,2	2,7	3,1	3,1
Investissement résidentiel	-14,2	-4,1	-,8	-2,3	1,3	2,0	3,9	6,0	-10,3	2,1	5,2
Investissement non résidentiel	3,3	10,9	-14,0	-10,4	4,5	4,6	6,4	7,2	-0,7	-0,2	5,2
• Structures non résidentielles	2,5	11,9	-13,3	-14,7	1,9	5,7	5,1	7,1	2,6	-1,5	3,0
• Machinerie et équipement	2,2	22,2	-22,5	-11,3	6,4	11,3	16,8	12,8	-6,4	2,1	5,9
Consommation et investissements gouvernementaux	4,3	0,0	4,3	-1,6	2,1	1,2	1,6	1,0	2,1	1,4	1,6
Exportations de biens et de services	15,6	3,1	-3,2	3,2	1,9	0,5	0,6	5,0	5,4	1,3	3,8
Importations de biens et de services	2,3	5,7	-0,2	0,9	15	1,6	1,1	2,7	0,9	1,4	3,1
Prix											
Index des prix à la consommation (sur 12 mois)	5,2	3,5	3,7	3,2	2,9	2,6	2,3	2,2	3,9	2,5	2,0
Indice des prix implicite du PIB (sur 12 mois)	2,1	-0,4	1,5	3,0	3,4	3,3	1,8	1,1	1,5	2,4	1,8
Marché du travail											
Emploi	3,9	1,8	1,7	1,9	1,5	1,2	1,5	1,9	2,4	1,5	2,0
Taux de chômage (%)	5,1	5,3	5,5	5,8	5,9	6,2	6,3	6,3	5,4	6,2	5,7

Remarques : Sauf indication contraire, tous les chiffres sont présentés sous forme de variation en pourcentage annualisée. « prév. » signifie « prévisions ».

Sources : Statistique Canada, Banque du Canada. Prévisions des Services-conseils en économie de Deloitte, au juin 2024.

Indicateurs des marchés financiers

	2023				2024				2023	2024-P	2025-P
	T1	T2	T3	T4	T1	T2-P	T3-P	T4-P			
Taux d'intérêt (%)											
Taux cible du financement à un jour	4,50	4,75	5,00	5,00	5,00	4,75	4,50	4,25	5,00	4,25	2,75
Bon du Trésor à 3 mois	4,48	4,65	5,11	5,08	4,99	4,88	4,64	4,39	5,08	4,39	2,89
Billet gouv. Canada 1 an	4,44	4,71	5,19	4,83	4,21	4,39	3,81	3,61	4,83	3,61	3,22
Billet gouv. Canada 2 ans	3,84	4,12	4,75	4,27	4,11	4,22	3,65	3,45	4,27	3,45	2,90
Billet gouv. Canada 5 ans	3,16	3,34	4,03	3,67	3,51	3,40	3,25	3,00	3,51	3,00	2,95
Billet gouv. Canada 10 ans	3,03	3,08	3,70	3,56	3,44	3,65	3,30	3,25	3,56	3,25	3,25
Écart de la courbe de taux (points de pourcentage)											
3 mois par rapport à 10 ans	-1,45	-1,57	-1,41	-1,52	-1,57	-1,23	-1,34	-1,13	-1,52	-1,13	0,36
2 ans par rapport à 10 ans	-0,81	-1,04	-1,05	-0,71	-0,67	-0,57	-0,35	-0,20	-0,71	-0,20	0,35
Taux de change											
\$ US/\$ CA (\$ CA)	1,35	1,34	1,34	1,36	1,35	1,37	1,36	1,35	1,36	1,35	1,34
\$ CA/\$ US (\$ US)	0,74	0,74	0,75	0,73	0,74	0,73	0,73	0,74	0,73	0,74	0,75

Remarques : Le taux cible du financement à un jour représente celui de la fin de la période. Tous les autres indicateurs de valeurs trimestrielles représentent les moyennes trimestrielles. Les chiffres annuels reflètent ceux de la fin de la période au T4. « prév. » signifie « prévisions ».

Sources : Statistique Canada, Banque du Canada. Prévisions des Services-conseils en économie de Deloitte, au juin 2024.

Collaborateurs

Services-conseils en économie

Comptant des leaders dans les domaines de la macroéconomie, de la microéconomie, de l'analyse des politiques et des réglementations, du développement économique, de l'analytique et de la modélisation, les professionnels des services-conseils en économie de Deloitte possèdent les connaissances et l'expérience nécessaires pour résoudre les enjeux de politiques et d'affaires les plus complexes d'aujourd'hui.



Dawn Desjardins
Économiste en chef



Matthew Stewart
Directeur de service



Alicia Macdonald
Directrice principale



Robyn Gibbard
Directeur



Anna Feng
Directrice



Madison MacKinnon
Conseillère principale



Mikayla Schoel
Conseillère principale



Momanyi Mokaya
Conseiller principal



Zach Gaskin
Analyste



Pablo Alegria
Analyste

Deloitte.

Avis de non-responsabilité

La présente publication ne contient que des renseignements généraux, et Deloitte n’y fournit aucun conseil ou service professionnel dans les domaines de la comptabilité, des affaires, des finances, du placement, du droit ou de la fiscalité, ni aucun autre type de service ou conseil. Elle ne remplace donc pas les services ou conseils professionnels et ne devrait pas être utilisée pour prendre des décisions ou des mesures susceptibles d’avoir une incidence sur votre entreprise. Avant de prendre de telles décisions ou mesures, vous devriez consulter un conseiller professionnel compétent. Deloitte n’est aucunement responsable de toute perte que subirait une personne parce qu’elle se serait fiée à la présente publication.

À propos de Deloitte

Chez Deloitte, notre raison d’être est d’avoir une influence marquante. Nous existons pour inspirer et aider nos gens, nos organisations, nos collectivités et nos pays à prospérer en créant un avenir meilleur. Notre travail soutient une société prospère où les gens peuvent s’épanouir et saisir des occasions. Il renforce la confiance des consommateurs et des entreprises, aide les organisations à trouver des moyens créatifs de déployer des capitaux, habilite des institutions sociales et économiques justes, fiables et efficaces, et permet à nos amis, à nos familles et à nos collectivités de profiter de la qualité de vie qui accompagne un avenir durable.

Deloitte offre des services de premier plan dans les domaines de la consultation, de la fiscalité et des services juridiques, des conseils financiers, de l’audit et de la certification ainsi que des conseils en gestion des risques à près de 90 % des sociétés du palmarès Fortune Global 500^{MD} et à des milliers de sociétés fermées. Nous réunissons des compétences, des perspectives et des services de classe mondiale pour aborder les enjeux d’affaires les plus complexes de nos clients.

Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., société à responsabilité limitée constituée en vertu des lois de l’Ontario, est le cabinet membre canadien de Deloitte Touche Tohmatsu Limited. Deloitte désigne une ou plusieurs entités parmi Deloitte Touche Tohmatsu Limited, société fermée à responsabilité limitée par garanties du Royaume-Uni, ainsi que son réseau de cabinets membres dont chacun constitue une entité juridique distincte et indépendante. Pour obtenir une description détaillée de la structure juridique de Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. et de ses filiales, veuillez consulter www.deloitte.com/ca/apropos.

Pour en apprendre plus sur Deloitte Canada, veuillez nous suivre sur [LinkedIn](#), [X](#), [Instagram](#) ou [Facebook](#).