

La politique monétaire restrictive exerce  
une pression sur la croissance économique

# Introduction

Un an s'est écoulé depuis le début du resserrement de la politique monétaire au Canada, et nous constatons à présent que l'effet cumulatif a commencé à se répercuter sur l'ensemble de l'économie. Cet effet s'est d'abord fait sentir dans les marchés de l'habitation, qui ont connu une chute libre pendant une grande partie de 2022. Les paiements d'intérêts des ménages sont en hausse constante et, jumelés à l'inflation la plus élevée depuis des décennies, freinent les dépenses de consommation. Les dépenses des entreprises montrent également les premiers signes de stress; au dernier trimestre de l'an dernier, les entreprises ont réduit leurs investissements dans les machines et le matériel de plus de 25 % aux taux annualisés.

Le resserrement rapide de la politique monétaire ne se limite pas au Canada; d'autres pays développés partout dans le monde haussent leurs taux d'intérêt pour endiguer l'inflation. Le resserrement de la politique monétaire a été particulièrement agressif aux États-Unis et commence à perturber la croissance dans certains secteurs. L'une des victimes les plus récentes de la volatilité du contexte économique aux États-Unis est le secteur des technologies, avec la multiplication des pertes d'emploi puis l'effondrement soudain, le 10 mars dernier, de la Silicon Valley Bank (SVB). Les clients de la SVB, laquelle offre des services aux sociétés technologiques, ont dû retirer des sommes pour répondre à leurs propres besoins en trésorerie, forçant la banque à liquider ses actifs à perte en raison de l'incidence de la hausse des taux sur les titres à revenu fixe.

Il s'agit de la deuxième faillite bancaire en importance dans l'histoire des États-Unis.

La grande crainte associée à la faillite des banques est le risque de contagion dans les marchés financiers qui, comme l'a révélé la crise financière mondiale de 2008-2009, peut avoir des conséquences économiques dévastatrices. Les répercussions initiales ne se limitent pas à la SVB, puisque, deux jours plus tard, les États-Unis ont fait face à la troisième faillite bancaire en importance aux États-Unis alors que les autorités gouvernementales ont saisi la Signature Bank établie à New York. Heureusement, au moment de la rédaction de cette publication, la contagion ne s'est pas généralisée, malgré la vente négociée de Credit Suisse à UBS et les difficultés rencontrées par la First Republic Bank de San Francisco. Par contre, ces événements ont mis en lumière les répercussions que peut avoir un durcissement monétaire vigoureux et ravivé les incertitudes entourant la voie de croissance économique.

Compte tenu des difficultés au sein du secteur financier américain, l'approche de resserrement adoptée par la Réserve fédérale devrait être plus progressive que ce qui était prévu au début du mois de mars. Cela dit, il est fort probable que les États-Unis continuent de hausser leur taux des fonds fédéraux, mais sans doute à un rythme beaucoup plus lent, dans le but de signaler qu'ils sont déterminés à ramener l'inflation à son niveau cible tout en restant attentifs aux éventuelles conséquences économiques découlant des problèmes qui secouent le secteur. Même si les taux

## Introduction

n'augmentent pas aussi rapidement que prévu aux États-Unis, on s'attend tout de même à ce que le pays entre en légère récession cette année en raison de l'incidence des hausses de taux antérieures.

Ici au Canada, il semblerait que la Banque du Canada cessera de hausser les taux, pourvu que l'inflation continue de ralentir comme prévu. D'ici la fin de 2023, à mesure que d'autres répercussions du contexte de taux d'intérêt élevés se reflèteront dans les données sur la croissance économique et l'inflation, nous nous attendons à ce que la Banque du Canada et la Réserve fédérale abaissent les taux d'intérêt, une démarche qui se poursuivra tout au long de 2024, alors que les taux renoueront avec un niveau neutre.

C'est dans ce climat d'incertitude que le gouvernement du Canada présentera son budget de 2023. Ce budget est susceptible de viser un juste équilibre entre le besoin d'empêcher les dépenses d'exercer encore plus de pression sur l'inflation et celui de gérer les priorités. Nous nous attendons notamment à des mesures d'accessibilité destinées aux Canadiens à faible revenu, à d'autres transferts aux provinces pour financer les soins de santé, et à des incitatifs à l'investissement pour réduire les émissions de carbone. Si une hausse des dépenses permet de soutenir l'économie, ces initiatives cadrent aussi avec des objectifs politiques qui, dans le cas des incitatifs

à l'investissement, créent des conditions favorables à l'amélioration des perspectives de croissance à long terme du Canada. À condition que les hausses de dépenses ne soient pas considérables, elles ne devraient pas avoir des conséquences notables sur l'inflation.

**Plusieurs facteurs ont une incidence sur les perspectives économiques actuelles du Canada. Les conséquences de l'incertitude accrue, l'augmentation rapide des coûts d'emprunt et le ralentissement au sud de la frontière laissent présager une récession de l'économie canadienne cette année.**

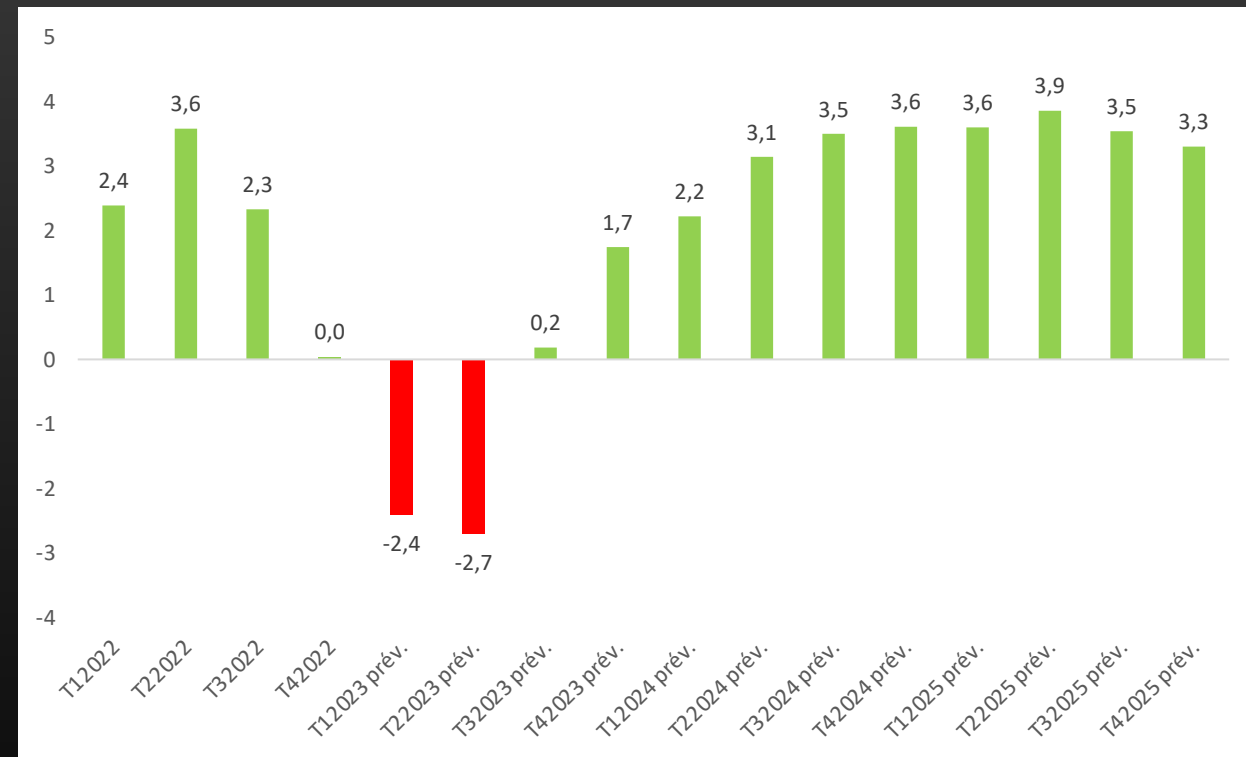
Cependant, elle ne devrait pas être aussi profonde que ce qui était prévu au dernier trimestre, en partie grâce à la résilience du marché du travail, qui continue de soutenir les revenus. Avec l'assouplissement de la politique monétaire l'an prochain, nous connaissons de meilleures perspectives de croissance en 2024 et 2025. Globalement, nous nous attendons à ce que le produit intérieur brut (PIB) réel recule de 0,5 % cette année, puis se redresse à une croissance de 2 % en 2024.

# Politiques budgétaires et monétaires

# Politiques budgétaires et monétaires

Les niveaux d'inflation se sont abaissés au cours des derniers mois, mais demeurent trop élevés. Le taux d'inflation s'établissait à 6,3 % en décembre 2022, puis a diminué pour atteindre 5,9 % en janvier – le taux le plus faible depuis mars de l'an dernier. La Banque du Canada a attribué la persistance des pressions inflationnistes à une économie affichant une demande excédentaire. Autrement dit, il y a un excès d'argent par rapport à l'offre de biens et services, ce qui exerce une pression à la hausse sur les prix. Après avoir entrepris l'une des campagnes de resserrement les plus intenses de son histoire, faisant passer le taux du financement à un jour de 0,25 % au début de mars 2022 à son niveau actuel de 4,5 % en seulement 10 mois, la Banque a marqué une pause dans la hausse des taux, mais celle-ci est tributaire du recul soutenu de l'inflation. Comme une décroissance à court terme de la production économique est probable, nous envisageons un fléchissement de l'inflation tout au long de l'année, dont le taux devrait s'établir à 3,5 % au deuxième trimestre de 2023 et à plus près du taux cible de 2 % d'ici la fin de 2024. Cela permettra à la Banque du Canada de demeurer à l'écart pendant une grande partie de l'année.

## Croissance du PIB réel (variation en pourcentage aux taux annuels)



Source : Statistique Canada; prévisions de Deloitte

# Politiques budgétaires et monétaires

À mesure que le ralentissement de l'économie fera reculer l'inflation, la Banque pourra assouplir sa politique monétaire et commencer à abaisser son taux de financement à un jour jusqu'à ce qu'il atteigne le niveau neutre de 3 %, où il ne stimule ni ne freine la croissance économique.

Les niveaux d'inflation sont plus élevés aux États-Unis qu'au Canada; aussi, la Réserve fédérale américaine devrait poursuivre la hausse de son taux des fonds fédéraux jusqu'à ce qu'il atteigne 5,25 % en juin de cette année. Cependant, la faillite récente de deux banques de taille moyenne a, à tout le moins, ébranlé temporairement les marchés financiers mondiaux et ravivé l'incertitude concernant la capacité de l'économie à suivre le rythme rapide de durcissement monétaire. Par conséquent, la Réserve fédérale pourrait être plus prudente que ce que nous prévoyons actuellement.

Quoi qu'il en soit, compte tenu de l'écart grandissant attendu entre les taux directeurs américain et canadien, le huard devrait continuer à subir des pressions, chuter à une moyenne d'environ 0,726 \$ US aux deuxième et troisième trimestres de cette année. Dans un contexte où l'intention de la Réserve fédérale de ne pas dépasser 5,25 % est prise en compte sur les marchés de change, le huard devrait remonter. Nous nous attendons à ce que le dollar canadien progresse davantage tout au long de 2024, alors que les baisses

de taux d'intérêt par la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine viendront réduire l'écart entre les taux directeurs des deux pays.

Le printemps est généralement associé au retour du temps plus doux, mais c'est aussi la saison budgétaire au Canada. Alors que les gouvernements provinciaux présentent leurs plans de dépense pour l'année à venir, nous nous attendons à une amélioration générale de la caisse par rapport à la dernière saison budgétaire, ce qui permettra aux gouvernements provinciaux d'augmenter les dépenses dans les domaines prioritaires. Plusieurs mesures provinciales ont déjà été adoptées pour améliorer l'accessibilité. L'Ontario a mis en place une réduction temporaire de sa taxe sur l'essence, et l'Alberta a déployé son plan d'action pour l'accessibilité, qui comprend des paiements directs à certains ménages, un allègement des coûts énergétiques et une foule d'autres mesures. L'amélioration de l'accessibilité a également été un thème central du budget de la Colombie-Britannique, qui prévoit 4,5 milliards de dollars de nouvelles dépenses sur trois ans. Même si nous nous attendons à ce que les provinces engagent des dépenses supplémentaires pour compenser les effets de l'inflation élevée, nous ne prévoyons pas de croissance importante des dépenses étant donné l'effet inflationniste que celle-ci aurait sur une économie qui a déjà du mal à répondre à la demande.

# Politiques budgétaires et monétaires

Le gouvernement fédéral s'attend aussi à être dans une situation budgétaire plus favorable que lorsqu'il a déposé son dernier budget. Par contre, on peut s'attendre à ce qu'il soit attentif lorsqu'il s'agit de dépenser ses revenus supplémentaires compte tenu de la dette accumulée durant la pandémie, et aussi pour éviter de stimuler excessivement l'économie. Cela ne signifie pas l'absence totale de nouvelles dépenses, mais plutôt que les dépenses viseront des domaines prioritaires, y compris des mesures destinées à l'amélioration de l'accessibilité pour les Canadiens à faible revenu (comme doubler le crédit de TPS à court terme), des transferts bonifiés aux provinces pour les soins de santé et des incitatifs à l'investissement pour réduire les émissions de carbone.

En tenant compte des dépenses prévues à tous les paliers de gouvernement, nous nous attendons à une hausse modeste de 1 % des dépenses publiques réelles en biens et services cette année. Sur le plan des investissements, une plus faible croissance est prévue. Comme il est précisé dans le plus récent sondage de Statistique Canada sur les dépenses en immobilisations non résidentielles et réparations, la croissance des dépenses d'investissement du secteur public devrait ralentir à un rythme nominal de 2,7 % en 2023<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Statistique Canada, « [Dépenses en immobilisations non résidentielles et réparations, 2021 \(données révisées\), 2022 \(données provisoires\) et 2023 \(perspectives\)](#) », *The Daily*, 28 février 2023.

# Ménages et entreprises



# Ménages

Les consommateurs continuent de subir les contrecoups de la politique monétaire rigoureuse. Au dernier trimestre de l'an dernier, les paiements d'intérêts sur l'endettement des ménages ont augmenté de 45 % sur une période de 12 mois. Au même moment, les paiements obligatoires du principal ont baissé de 7 %, ce qui reflète le fait que les ménages diminuent les paiements mensuels consacrés au solde du principal au profit des coûts d'intérêt, afin d'avoir un répit dans l'immédiat pour répondre aux autres priorités relatives au coût de la vie. Cependant, alors que de plus en plus de ménages atteignent le taux limite de leur prêt hypothécaire ou renouvellent leur hypothèque à un taux plus élevé, les versements d'intérêts continuent d'augmenter et d'exercer une pression accrue sur le budget des ménages. Dans ce contexte, il n'est pas étonnant que la confiance des consommateurs diminue. Selon la dernière enquête sur les attentes des consommateurs au Canada, publiée en janvier et réalisée par la Banque du Canada, les ménages ont réduit leurs dépenses pour un large éventail de biens et services, en réponse à la montée de l'inflation et des taux d'intérêt<sup>2</sup>.

Notre prévision suppose que les Canadiens continueront de réduire leurs dépenses à court terme. Les baisses au premier semestre de 2023 seront attribuables à la diminution des dépenses consacrées aux biens durables sensibles aux taux d'intérêt, comme les véhicules automobiles et les pièces pour véhicules automobiles, et aux biens semi-durables discrétionnaires, comme

les vêtements et les chaussures. Malgré le fléchissement de la consommation en général, les dépenses dans le secteur des services devraient continuer d'augmenter, même si certains segments comme l'hébergement, les aliments et boissons, les communications, le divertissement et la culture connaîtront une baisse des dépenses à court terme.

Globalement, nous nous attendons à ce que les dépenses de consommation reculent à un taux annualisé de 0,1 % au premier trimestre de 2023 et diminuent de 0,6 % de plus au deuxième trimestre, avant de commencer à se redresser au deuxième semestre de 2023. La croissance des dépenses de consommation s'établirait alors à 0,9 % durant l'année.

**En ce qui concerne l'année prochaine, la forte croissance de la population, la réduction des pressions inflationnistes et l'allègement des taux d'intérêt amèneront les consommateurs à délier de nouveau leurs bourses, alors que les dépenses de consommation réelles devraient augmenter de 2,6 %.**

<sup>2</sup>Banque du Canada, « [Enquête sur les attentes des consommateurs au Canada – Quatrième trimestre de 2022](#) », 16 janvier 2023.

# Ménages

Si l'incidence de la hausse des taux d'intérêt sur les dépenses de consommation a été plus modeste et s'est étendue sur une plus longue période que ce qui avait été prévu au dernier trimestre, on ne peut pas en dire autant du marché de l'habitation. Les niveaux d'activité sur le marché canadien de l'habitation ont plongé depuis la première hausse des taux d'intérêt en mars 2022. En février dernier, les ventes d'habitations ont diminué de 40 % par rapport à l'année dernière. Malheureusement, cette tendance à la baisse devrait se poursuivre, du moins à court terme. Malgré la récente décision de la Banque du Canada de maintenir son taux directeur, les taux d'intérêt élevés signifient que le coût d'emprunt demeure élevé, ce qui influe sur la décision de nombreux acheteurs et investisseurs potentiels d'accéder au marché.

Comme un moins grand nombre de maisons changeront de propriétaire cette année, les dépenses liées aux coûts de transfert de propriété resteront modérées. Les conditions difficiles du marché de la revente et la faible croissance du revenu disponible devraient limiter les investissements dans la rénovation domiciliaire, pesant également sur les investissements résidentiels. Cependant, les difficultés ne se limitent pas au marché de la revente. Les données de janvier indiquent que les constructeurs de maisons ont réduit considérablement le nombre de mises en chantier en début d'année, celles-ci ayant atteint un niveau jamais vu depuis l'automne 2020. L'activité a repris en février, mais comme il y a moins d'acheteurs qui souhaitent acquérir une maison neuve, la construction de maisons neuves atteindra probablement un niveau inférieur à celui de 2022.

## La bonne nouvelle en matière de logement, c'est que le ralentissement tire à sa fin.

Nous nous attendons à ce que le marché atteigne un creux au troisième trimestre de cette année. Les baisses de taux prévues à compter de la fin de cette année et tout au long de l'année 2024 marqueront le début de la reprise du marché de l'habitation. À moyen terme, le marché de l'habitation semble prometteur. Une croissance importante de la population, attribuable à l'augmentation des cibles d'immigration, augmentera considérablement la demande de logements et, par le fait même, favorisera la relance des prix des habitations et de l'investissement résidentiel.

S'il ne fait aucun doute que l'inflation et les taux d'intérêt élevés pèsent sur les perspectives de dépenses de consommation et d'investissements résidentiels, la forte conjoncture du marché du travail continue de favoriser la croissance du revenu des ménages. Les rapports sur l'emploi font état d'une situation largement supérieure aux prévisions pour les derniers mois, alors qu'un total de 268 000 emplois ont été créés au cours de la période de novembre à février. Cette croissance vigoureuse de l'emploi a suffi à compenser la forte croissance de la main-d'œuvre; par conséquent, le taux de chômage se maintient à environ 5 %. Outre la vigueur de la création d'emploi, nous constatons également l'accélération de la croissance moyenne des salaires, même si les augmentations salariales demeurent inférieures au taux d'inflation.

# Ménages

Nous observons un certain relâchement du marché du travail en raison de la réduction du nombre de postes vacants. En avril 2022, le taux national de postes vacants s'établissait à 6 %, alors que les employeurs cherchaient à pourvoir plus d'un million de postes vacants. À la fin de l'année dernière, on en dénombrait 754 000, ce qui représente un taux de postes vacants de 4,2 %. Nous nous attendons à ce que les postes vacants continuent d'amortir en grande partie l'incidence sur le marché du travail du ralentissement économique cette année.

Cela dit, le marché de l'emploi ne sera pas totalement épargné par le ralentissement. Certains secteurs comme ceux du transport, de l'entreposage et de la construction, et d'autres services de soutien, devraient être touchés par une baisse des niveaux d'emploi à court terme. Ce recul prévu du taux de création d'emploi, conjugué à une forte croissance de la population, contribuera à propulser le taux de chômage jusqu'à 5,6 % d'ici le début de l'an prochain.

# Entreprises

**Malgré une année de rentabilité record en 2022, les investissements des entreprises devraient s'atténuer à court terme en raison de l'effritement de la confiance des entreprises, de la hausse des coûts d'emprunt et de l'achèvement de plusieurs grands projets d'investissement.**

En 2023, malgré le ralentissement de la croissance mondiale, les exportations devraient connaître une meilleure année, alors que l'aplanissement des difficultés liées à la chaîne d'approvisionnement stimule une reprise des activités de fabrication de véhicules automobiles et de pièces pour véhicules automobiles.

Selon la plus récente enquête de Statistique Canada sur les dépenses en immobilisations, les investissements non résidentiels dans la construction et les machines et le matériel devraient croître à un taux nominal de 4,3 % en 2023, ce qui est beaucoup plus lent que la croissance à deux chiffres enregistrée au cours des deux dernières années. Le principal facteur qui contribue aux perspectives de dépenses en immobilisations est un recul de près de 50 % des dépenses liées au transport par pipeline, alors que la réalisation des projets du gazoduc de Coastal GasLink et d'agrandissement du réseau de Trans Mountain tire à sa fin.

Comme aucun nouveau projet important ne se profile à l'horizon, nous nous attendons à ce que les investissements dans les pipelines soient plus modestes pendant le reste de la décennie. Du côté positif, il y aura une forte progression des investissements dans le secteur minier, créée par le pétrole et le gaz ainsi que la potasse. À long terme, nous entrevoyons d'un œil optimiste les perspectives du secteur de l'extraction de minéraux au Canada, grâce à la Stratégie sur les minéraux critiques de 3,8 milliards de dollars du gouvernement fédéral visant à augmenter les investissements dans l'exploration de minéraux critiques afin de soutenir la fabrication de batteries de véhicule électrique au pays et à l'échelle mondiale. Les dépenses devraient aussi grimper dans le secteur manufacturier, alors que nous renforçons les capacités de production de batteries de véhicule électrique, ainsi que dans le secteur des services publics, alors que les travaux de réfection des réacteurs nucléaires se poursuivent en Ontario.

Si nous nous attendons à une augmentation des investissements des entreprises ailleurs que dans le secteur résidentiel, nous avons revu nos perspectives à la baisse par rapport au dernier trimestre. Selon l'Enquête sur les perspectives des entreprises menée par la Banque du Canada au quatrième trimestre de 2022, la confiance des entreprises continue de s'affaiblir en raison du fléchissement de la demande intérieure. L'enquête révèle que près de 75 % des entreprises interrogées affirment que les hausses de taux d'intérêt ont une incidence négative sur leurs activités, et plus du quart de ces entreprises entendent sabrer

# Entreprises

leurs dépenses d'immobilisation (de 20 à 30 %, et même plus) comparativement à ce qu'elles avaient prévu pour l'année à venir<sup>3</sup>.

Sur le plan commercial, les exportations ont connu un début d'année solide; en effet, les exportations totales se sont accrues de 5,3 % en termes réels en janvier. Bien que les véhicules automobiles et les pièces pour véhicules automobiles aient affiché l'un des plus faibles taux de reprise des exportations en raison des difficultés liées à la chaîne d'approvisionnement qui subsistent, la chance a récemment tourné dans ce secteur : les exportations ont augmenté de 8,2 % en janvier pour atteindre 8,3 milliards de dollars, soit le niveau le plus élevé depuis mai 2019. Les exportations agricoles sont aussi en forte hausse, alors que la production de produits agricoles s'est intensifiée à l'automne 2022, stimulant les exportations sur fond de récolte largement supérieure à la précédente et d'une demande mondiale élevée.

L'année a commencé en force, mais, malheureusement, nous nous attendons à ce que le rythme ralentisse rapidement, alors que les États-Unis devraient entrer en récession au deuxième trimestre de l'année, ce qui aura pour effet de réduire la demande au sein de notre marché étranger le plus important. Nous constatons déjà un recul considérable des exportations de bois face à la détérioration des conditions du marché de l'habitation en Amérique du Nord, alors que les exportations ont diminué de 25 % au quatrième trimestre de l'année dernière par rapport au premier trimestre de 2022. Tandis que les

conditions économiques se dégradent de façon plus générale aux États-Unis, nous nous attendons aussi à une diminution des exportations dans le secteur de l'énergie en raison des facteurs cycliques et des changements structurels qui se produisent au pays. Même si l'économie s'est complètement remise de la pandémie, la consommation de pétrole affiche un net recul par rapport à son niveau d'avant la pandémie, et le gouvernement américain s'attend à ce que ce déclin se poursuive cette année et en 2024, ce qui pèsera sur les importantes exportations de notre propre secteur de l'énergie.

Les importations sont liées à la consommation des ménages et aux investissements des entreprises (surtout en ce qui a trait aux machines et au matériel). L'an dernier, les importations ont augmenté bien au-delà de la croissance que nous avons observée dans les dépenses de consommation et dans l'ensemble de l'économie. Celles-ci ont également largement devancé la croissance des exportations, ce qui a freiné considérablement la croissance économique découlant du commerce net. La chute des volumes d'importation est déjà évidente et, alors que les dépenses des ménages vont ralentir et que les importations associées aux installations de LNG Canada ne se répéteront pas cette année, les importations devraient connaître une croissance beaucoup plus modérée en 2023. Globalement, les importations réelles devraient augmenter de 1,5 %. Comme la hausse des exportations s'établira à 3,5 %, le secteur du commerce devrait apporter une contribution significative à la croissance économique cette année<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Banque du Canada, « [Enquête sur les attentes des consommateurs au Canada – Quatrième trimestre de 2022](#) », consulté le 15 mars 2023.

<sup>4</sup> Myles, « [Fall in petrol use in gas-guzzling US heralds shift for global markets](#) », *Financial Times*, 8 février 2023.



# Perspectives par province

## Perspectives par province

Comme le ralentissement de la croissance économique au pays est essentiellement attribuable aux ménages, plusieurs provinces devraient connaître un recul cette année. Seuls **le Manitoba et la Saskatchewan** devraient résister à la tendance de récession et continuer de croître en 2023. Ces provinces se remettent des conditions de sécheresse extrême de 2021 qui ont entravé les activités au sein de leur important secteur de l'agriculture; alors que les exportations ont pris leur envol vers la fin de l'année dernière, cet élan contribuera à soutenir leur croissance. La Saskatchewan réussira particulièrement bien – elle devrait dominer au pays en ce qui a trait à la croissance des investissements non résidentiels grâce à l'important investissement dans la mine de potasse Jansen.

**La Colombie-Britannique** sera durement touchée par le ralentissement de son marché de l'habitation et le recul de secteurs clés de production de biens comme celui de la foresterie et de la construction non résidentielle, tandis que les travaux s'achèvent aux installations de LNG Canada, au gazoduc de Coastal GasLink et à l'oléoduc Trans Mountain en vue de son agrandissement.

En **Alberta**, l'activité économique devrait décliner cette année en raison de la baisse marquée des exportations de pétrole au dernier trimestre de 2022. Les faibles niveaux de production en début d'année 2023 et la récession aux États-Unis pèseront sur le secteur de l'énergie, qui pourrait subir une réduction du volume de production.

**L'Ontario** devrait connaître une reprise de l'activité dans le secteur de l'automobile, après les difficultés de production liées à la chaîne d'approvisionnement que la province a éprouvées en 2022. Par contre, alors que les consommateurs ressentent les effets du lourd endettement et de l'inflation élevée, les gains dans le secteur de la fabrication ne suffiront pas à compenser la baisse de consommation des ménages et des investissements. Le tableau est semblable au Québec, où la fabrication dans le secteur du transport aérien devrait connaître une meilleure année, mais où les défis liés à la main-d'œuvre freineront les perspectives de croissance, alors que la migration de résidents vers d'autres provinces et la hausse des remboursements de dettes pèseront sur les dépenses des ménages.

## Perspectives par province

À l'est du pays, nous nous attendons à des résultats mitigés. Au Nouveau-Brunswick, les conditions difficiles dans le secteur de la foresterie auront des conséquences sur la croissance de la production et sur la fabrication, qui est étroitement liée au rendement du secteur. La Nouvelle-Écosse affiche l'un des taux d'inflation les plus élevés au pays, ce qui mine fortement le pouvoir d'achat des ménages. Elle est également plus vulnérable que les autres provinces aux échanges commerciaux avec le marché européen, ce qui assombriera les perspectives commerciales dans la province en 2023 compte tenu des attentes de faible croissance dans la zone euro tandis que la guerre se poursuit en Ukraine. Peu de changements sont attendus dans l'économie de l'Île-du-Prince-Édouard, malgré la croissance soutenue de sa population, puisque son secteur touristique sera pénalisé par la réduction des dépenses discrétionnaires des ménages. Enfin, à **Terre-Neuve-et-Labrador**, aucune croissance n'est attendue. La production reprendra au champ pétrolifère Terra Nova ce printemps, ce qui permettra uniquement de compenser la faiblesse du côté des consommateurs.

### Croissance du PIB réel par province (variation en pourcentage)

	2021	2022 prév.	2023 prév.	2024 prév.
<b>Terre-Neuve-et-Labrador</b>	0,6	1,7	0,0	1,2
<b>Île-du-Prince-Édouard</b>	7,9	3,8	0,1	1,9
<b>Nouvelle-Écosse</b>	6,2	3,7	-0,2	1,7
<b>Nouveau-Brunswick</b>	5,8	2,6	-1,0	1,6
<b>Québec</b>	6,0	3,9	-0,5	1,8
<b>Ontario</b>	5,1	3,5	-0,8	2,0
<b>Manitoba</b>	1,7	3,6	1,0	2,3
<b>Saskatchewan</b>	-0,7	4,9	1,8	2,4
<b>Alberta</b>	4,9	4,5	-0,3	2,0
<b>Colombie-Britannique</b>	6,2	3,0	-1,0	1,9

Source : Statistique Canada; prévisions de Deloitte



# Dernières observations



## Dernières observations

Alors que les récentes faillites bancaires ont ravivé les craintes concernant les perspectives économiques mondiales, il n'est pas surprenant que l'augmentation rapide des taux d'intérêt ait des conséquences économiques; après tout, la hausse des taux d'intérêt a pour but de ralentir la croissance économique de façon assez large pour atténuer les pressions sur les prix. Lorsqu'on combine des niveaux d'endettement élevés et des taux d'intérêt à la hausse, des vulnérabilités financières sont inévitables. Si la ruée vers les banques n'était pas attendue, pour l'instant, elle a eu des retombées limitées sur le système financier et l'économie en général. Dans la mesure où le système financier n'est pas touché par des problèmes répandus, il est peu probable que les difficultés récentes éprouvées par certaines banques aient des répercussions importantes sur les prévisions économiques. Aussi, nos perspectives économiques globales continuent de pointer vers une légère récession, suivie par un assouplissement de la politique monétaire qui favorisera la reprise économique en 2024.

## **Le Centre pour l'avenir du Canada de Deloitte publiera une analyse du budget fédéral de 2023 dans les jours suivant la publication du document.**

En s'appuyant sur les connaissances et l'expérience du secteur et de la clientèle de Deloitte, cette analyse offrira des perspectives sur la façon dont le gouvernement peut atteindre ses priorités de dépenses pour l'année. Visitez la page du [Centre pour l'avenir du Canada](#) de Deloitte le 3 avril 2023 pour consulter l'analyse.

# Principaux indicateurs économiques

	2023				2024				2022	2023 prév.	2024 prév.
	T1 prév.	T2 prév.	T3 prév.	T4 prév.	T1 prév.	T2 prév.	T3 prév.	T4 prév.			
<b>Activité économique réelle</b>											
Produit intérieur brut	-2,4	-2,7	0,2	1,7	2,2	3,1	3,5	3,6	3,4	-0,5	2,0
Dépenses de consommation des ménages	-0,1	-0,6	0,1	2,0	3,2	3,7	3,9	4,3	4,8	0,9	2,6
• Biens durables	-1,1	-3,1	-2,0	0,7	1,4	1,8	2,3	3,2	-2,0	-0,4	0,8
• Services	0,3	0,2	0,7	2,2	3,8	4,4	4,4	4,7	8,6	2,1	3,1
Investissement résidentiel	-10,2	-5,7	-2,5	3,8	7,2	7,4	7,2	6,0	-11,1	-10,1	4,5
Investissement fixe non résidentiel	-2,4	1,1	4,0	5,5	1,7	2,2	2,1	1,2	7,8	0,6	2,8
• Structures non résidentielles	-8,3	-1,5	1,3	2,0	0,1	1,5	1,7	0,3	8,0	1,1	1,0
• Matériel et outillage	-1,3	23,1	-7,6	3,9	4,6	3,1	3,1	4,1	7,6	-0,6	5,7
Consommation et investissements gouvernementaux	-0,6	-0,3	0,5	0,9	0,8	1,1	1,3	1,4	2,0	0,8	0,9
Exportations de biens et de services	8,2	-3,9	1,6	2,6	3,8	3,8	4,5	4,9	2,6	3,5	2,9
Importations de biens et de services	9,1	0,2	1,6	4,1	4,4	3,7	3,6	3,8	7,2	1,5	3,4
<b>Prix</b>											
Indice des prix à la consommation (sur 12 mois)	5,5	3,5	3,1	2,8	2,6	2,5	2,3	2,2	6,8	3,7	2,4
Indice des prix implicite du PIB (sur 12 mois)	1,3	-1,8	-0,2	1,6	2,6	3,2	3,1	2,4	7,3	0,2	2,8
<b>Marché du travail</b>											
Emploi	2,6	0,3	0,5	0,9	1,1	1,5	1,7	1,7	4,0	1,5	1,1
Taux de chômage (%)	5,0	5,2	5,4	5,5	5,6	5,5	5,4	5,2	5,3	5,3	5,4

Remarque : sauf indication contraire, tous les chiffres sont présentés sous forme de variation en pourcentage annualisée.

Sources : Statistique Canada, Banque du Canada. Prévisions des Services-conseils en économie de Deloitte, au **13 mars 2023**.

# Principaux indicateurs économiques

	2023				2024				2022	2023 prév.	2024 prév.
	T1 prév.	T2 prév.	T3 prév.	T4 prév.	T1 prév.	T2 prév.	T3 prév.	T4 prév.			
<b>Taux d'intérêt (%)</b>											
Taux cible du financement à un jour	4,50	4,50	4,50	4,08	3,42	3,00	3,00	3,00	2,00	4,39	3,11
Bon du Trésor à 3 mois	4,71	4,64	4,58	4,11	3,44	3,01	3,00	2,98	2,43	4,51	3,11
Billet gouv. Canada 1 an	4,92	4,87	4,85	4,41	3,77	3,37	3,37	3,33	3,00	4,76	3,46
Billet gouv. Canada 2 ans	4,36	4,39	4,41	4,13	3,68	3,37	3,35	3,32	2,96	4,32	3,43
Billet gouv. Canada 5 ans	3,82	3,98	4,12	3,99	3,69	3,49	3,49	3,50	2,81	3,98	3,54
Billet gouv. Canada 10 ans	3,64	3,83	3,99	3,94	3,73	3,59	3,61	3,63	2,80	3,85	3,64
<b>Écart de la courbe de taux (points de pourcentage)</b>											
3 mois par rapport à 10 ans	-1,07	-0,81	-0,58	-0,18	0,29	0,57	0,61	0,65	0,37	-0,66	0,53
2 ans par rapport à 10 ans	-0,73	-0,56	-0,42	-0,20	0,05	0,21	0,26	0,31	-0,17	-0,48	0,21
<b>Taux de change</b>											
\$ US/\$ CA (\$ CA)	1,36	1,38	1,38	1,33	1,26	1,25	1,24	1,24	1,30	1,36	1,25
\$ CA/\$ US (cents US)	0,73	0,73	0,73	0,75	0,79	0,80	0,80	0,81	0,77	0,73	0,80

Sources : Statistique Canada, Banque du Canada. Prévisions des Services-conseils en économie de Deloitte, au **13 mars 2023**.

# 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.



**Matthew Stewart**  
Directeur de service  
Conseils financiers



**Alicia Macdonald**  
Directrice principale  
Conseils financiers



**Mikayla Schoel**  
Coassociée  
Services-conseils en économie



**Anna Feng**  
Coassociée  
Services-conseils en économie



**Madison MacKinnon**  
Analyste  
Services-conseils en économie



**Pablo Alegria**  
Analyste Conseils financiers  
Services-conseils en économie



[www.deloitte.ca](http://www.deloitte.ca)

#### **Au sujet de Deloitte**

Deloitte offre des services dans les domaines de l'audit et de la certification, de la consultation, des conseils financiers, des conseils en gestion des risques, de la fiscalité et d'autres services connexes à de nombreuses sociétés ouvertes et fermées dans de nombreux secteurs. Deloitte sert quatre entreprises sur cinq du palmarès Fortune Global 500<sup>MD</sup> par l'intermédiaire de son réseau mondial de cabinets membres dans plus de 150 pays et territoires, qui offre les compétences de renommée mondiale, le savoir et les services dont les clients ont besoin pour surmonter les défis d'entreprise les plus complexes. 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 Touche Tohmatsu Limited et de ses sociétés membres, voir [www.deloitte.com/ca/apropos](http://www.deloitte.com/ca/apropos).

Notre raison d'être mondiale est d'avoir une influence marquante. Chez Deloitte Canada, cela se traduit par la création d'un avenir meilleur en accélérant et en élargissant l'accès au savoir. Nous croyons que nous pouvons concrétiser cette raison d'être en incarnant nos valeurs communes qui sont d'ouvrir la voie, de servir avec intégrité, de prendre soin les uns des autres, de favoriser l'inclusion et de collaborer pour avoir une influence mesurable.

Pour en apprendre davantage sur les quelque 330 000 professionnels de Deloitte, dont plus de 11 000 font partie du cabinet canadien, veuillez nous suivre sur [LinkedIn](#), [Twitter](#), [Instagram](#) ou [Facebook](#).

© Deloitte S.E.N.C.R.L. et ses sociétés affiliées.

Conçu et produit par l'Agence | Deloitte Canada. 23-7012916