

Il s'en est fallu de peu :
Le Canada semble prêt
à éviter la récession

Introduction

Côté bonnes nouvelles, l'économie a terminé 2023 avec une croissance supérieure aux attentes, le marché du travail est toujours vigoureux en ce début de 2024 et la croissance démographique demeure solide. Malheureusement, certaines tendances inquiétantes continuent de peser sur l'économie, notamment la persistance de l'inflation tendancielle, l'augmentation du nombre d'entreprises en situation d'insolvabilité, la hausse des défaillances sur les prêts hypothécaires, la baisse de la croissance des exportations, le ralentissement de la productivité et la faiblesse des intentions d'investissement.

Dans ce contexte, nous demeurons prudents quant aux perspectives à court terme. Cependant, compte tenu de sa trajectoire actuelle, l'économie canadienne pourrait éviter une récession et reprendre de la vigueur durant la seconde moitié de l'année.

Nos prévisions reposent sur quelques hypothèses clés, dont la solide croissance du PIB aux États-Unis, la décélération continue des pressions inflationnistes, la réduction des taux d'intérêt par la Banque du Canada attendue à compter de juin et le flux

constant de nouveaux arrivants pour soutenir la demande intérieure au Canada.

Au cours des derniers mois, la résilience de l'économie américaine a été généralisée, avec une forte croissance de toutes les sous-catégories du PIB. Nous nous attendons à une modération de la croissance au cours des prochains mois, mais la situation demeure toutefois globalement positive. Les dépenses de consommation, l'investissement et les dépenses publiques grimperont d'au moins 2 % en 2024, et les exportations, de plus de 4 %. La croissance de l'emploi ralentira cependant, car les niveaux actuels de création d'emplois ne sont pas durables compte tenu du vieillissement de la population et du ralentissement de la croissance démographique. Dans l'ensemble, malgré un ralentissement prévu au cours des prochains trimestres, nous prévoyons que l'économie américaine affichera une croissance réelle de 2,4 % en 2024 et de 1,4 % en 2025.

Introduction

Au Canada, après l'une des campagnes de resserrement monétaire les plus rapides des dernières décennies, l'inflation se situe finalement dans la fourchette fixée par la Banque du Canada. La faible demande, qui maintient la croissance du PIB réel en dessous de son potentiel, devrait continuer à maintenir l'inflation à un niveau bas jusqu'à ce qu'elle revienne à l'objectif de 2 %. Malgré cela, la Banque du Canada adopte une approche prudente quant à la réduction des taux d'intérêt à court terme avec la première baisse de taux maintenant attendue en juin.

Figure 1: Dépenses de consommation réelles des ménages par personne, en milliers de dollars de 2017



(« P » signifie « prévision »)
Sources : Deloitte, Statistique Canada

Introduction

À mesure que les taux d'intérêt seront réduits cette année et l'année prochaine, le coût du service de la dette diminuera, ce qui entraînera une augmentation des dépenses des ménages et une relance des investissements des entreprises et contribuera à la reprise économique. Enfin, la croissance démographique soutenue soutiendra le renforcement de l'économie, ce qui stimulera les dépenses réelles par personne et permettra un retour aux niveaux d'avant la pandémie.

Bien que les facteurs positifs permettront une croissance plus forte vers la fin de l'année, les facteurs négatifs pèseront sur les perspectives de croissance à court terme du Canada. Du côté des ménages, les consommateurs souffrent toujours de la persistance de l'inflation et des taux d'intérêt élevés. Les dernières données de Statistique Canada montrent que les remboursements obligatoires représentent désormais 15 % du revenu des ménages, car les

paiements d'intérêts hypothécaires ont presque doublé depuis le début de 2022. De plus, Equifax Canada a signalé une hausse inquiétante des défauts de paiements hypothécaires et de crédit au quatrième trimestre de 2023¹. Selon Equifax, le taux de prêts hypothécaires en souffrance a augmenté de 135,2 % en glissement annuel en Ontario et de 62,2 % en Colombie-Britannique, les deux provinces les plus endettées du pays. Cette pression sur le budget des ménages s'accroîtra au cours des prochains mois, car de nombreux ménages devront renouveler leur prêt hypothécaire à un taux plus élevé.

¹ La Presse canadienne. « Equifax says mortgage-holder in B.C., Ontario, increasingly missed payments during Q4 ». CBC News. 5 Avril 2024. <https://www.cbc.ca/news/business/mortgage-holders-bc-ontario-missing-payments-q4-equifax-1.7134085> (consulté le 12 Avril 2024).

Introduction

Les entreprises cèdent également sous la pression des taux d'intérêt élevés, les cas d'insolvabilité ayant augmenté de plus de 41 % l'an dernier et de 129,3 % entre janvier 2023 et janvier 2024².

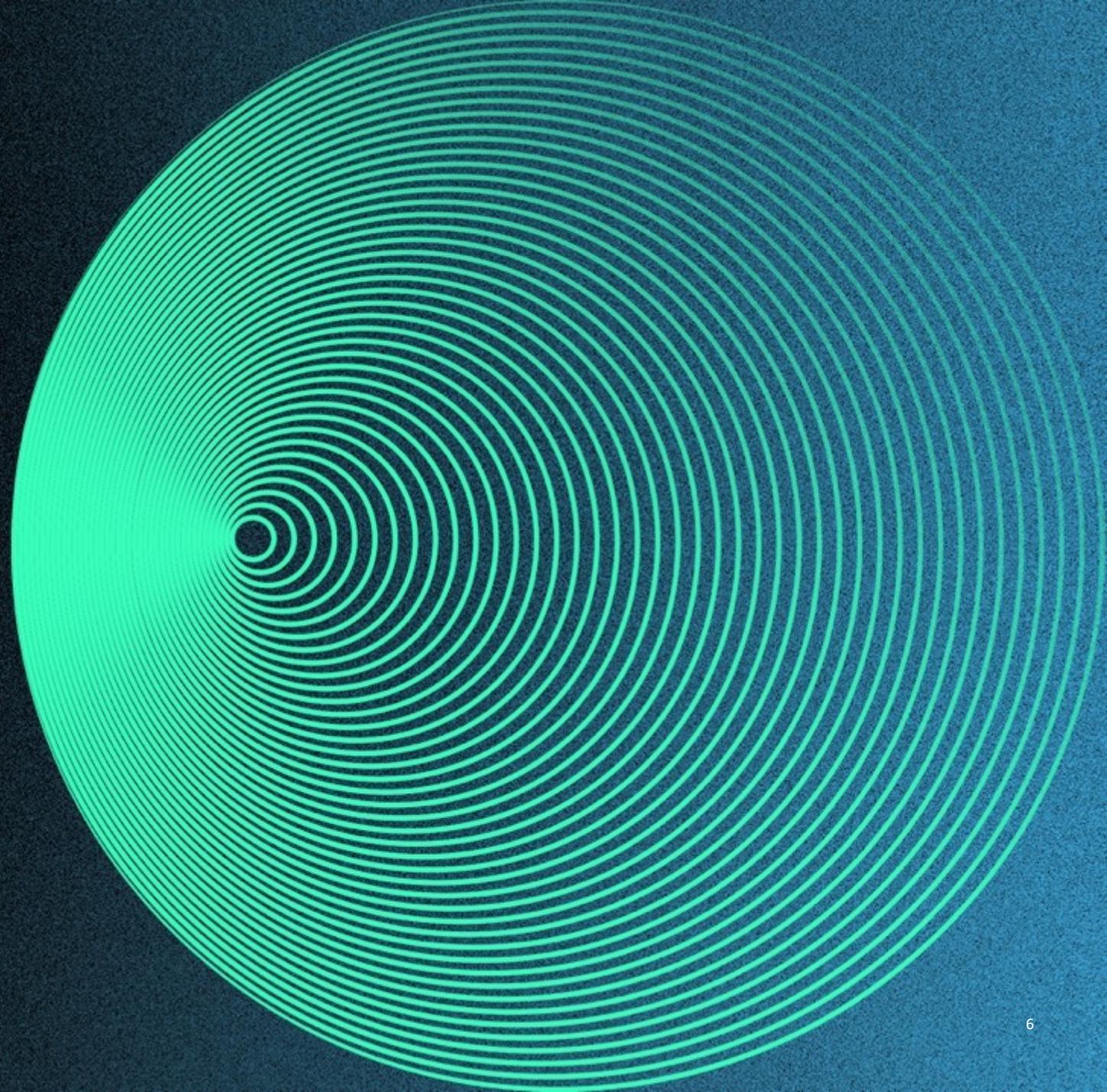
Ces entreprises à court de liquidités sont confrontées à un recul de la demande, à des coûts de crédit élevés ainsi qu'à des pressions pour augmenter les salaires. Dans ce contexte, il n'est pas surprenant que les intentions d'investissement aient nettement fléchi à la suite du net déclin des dernières années.

Dans l'ensemble, l'économie canadienne devrait rester au point mort au cours du premier semestre de cette année et afficher des gains trimestriels annualisés inférieurs à 1 %. Malgré des perspectives économiques encourageantes pour la fin de l'année grâce à la baisse des taux d'intérêt et de l'inflation, la croissance du PIB réel sera limitée à 1 % cette année. L'économie canadienne devrait ensuite connaître une croissance de 2,9 % en 2025.



² La Presse canadienne. « Canadian business insolvencies more than double in January, led by bankruptcies ». CTV News. 5 Avril 2024.
<https://www.ctvnews.ca/business/canadian-business-insolvencies-more-than-double-in-january-led-by-bankruptcies-1.6795358> (consulté le 12 Avril 2024).

Politiques monétaire et budgétaire



Politiques monétaire et budgétaire

L'évolution de l'inflation au cours des prochains mois et, par conséquent, la politique monétaire sont au cœur de nos perspectives, puisque la reprise dépend d'une réduction du taux directeur de la Banque du Canada. À cet égard, la bonne nouvelle est que l'inflation a nettement diminué : en février, le taux d'inflation était de 2,8 %, légèrement en dessous du taux en janvier (2,9 %), alors qu'il dépassait les 8 % en juin 2022. Cela dit, les facteurs qui maintiennent actuellement l'inflation à un niveau élevé ne sont pas susceptibles de s'inverser bientôt. Le principal frein à une baisse de l'inflation demeure le prix des logements, puisque les Canadiens continuent de renouveler leurs prêts hypothécaires à des taux élevés. Les détenteurs de prêts hypothécaires ne sont pas les seuls à ressentir les effets des taux d'intérêt élevés : les locataires les ressentent aussi. De plus, les salaires continuent d'augmenter plus vite que l'inflation, et ce, sans augmentation proportionnelle de la productivité, ce qui rehausse les coûts de main-d'œuvre unitaires pour les entreprises et rend la maîtrise de l'inflation difficile.

C'est pourquoi la Banque du Canada maintient son taux directeur à 5 % depuis juillet 2023. Récemment, elle a indiqué que l'inflation tendancielle et sous-jacente devait baisser davantage pour qu'elle puisse procéder à des réductions de taux. Nous prévoyons que les pressions inflationnistes continueront de diminuer cette année, quoique graduellement, avec une croissance économique stagnante en vue. La Banque pourra probablement amorcer un cycle de réductions en juin. Dans l'ensemble, nous prévoyons une réduction totale de 75 points de base du taux directeur d'ici la fin de 2024 et l'atteinte du taux neutre de 2,75 % du taux de financement à un jour d'ici la fin de 2025.

Politiques monétaire et budgétaire

Le fait que la politique budgétaire aille à l'encontre de la politique monétaire est l'un des facteurs freinant le progrès sur le front de l'inflation. L'année dernière, la consommation et les investissements réels des administrations publiques ont crû à un rythme près de deux fois supérieur à celui de l'économie dans son ensemble. Étant donné que les gouvernements fédéral et provinciaux sont déjà confrontés à des déficits budgétaires importants, le maintien d'une croissance de leurs dépenses plus rapide que celle de l'économie globale n'est pas viable. Par conséquent, nous nous attendons à ce que la croissance des dépenses publiques réelles ralentisse et épouse le rythme de la croissance économique en 2024, puis qu'elle chute en dessous de la croissance du PIB en 2025. Malgré cette restriction relative, aucun budget gouvernemental ne devrait enregistrer d'excédent dans la prochaine décennie.

L'année dernière, la consommation et les investissements réels des administrations publiques ont crû à un rythme près de deux fois supérieur à celui de l'économie dans son ensemble.





Ménages et entreprises

Ménages

Le marché du travail est l'un des secteurs de l'économie canadienne qui s'est remarquablement bien maintenu.

Cela s'explique probablement par la réticence des entreprises à mettre à pied le personnel qui était si difficile à embaucher à la sortie de la pandémie et/ou par le fait que l'emploi est un indicateur retardé. En réalité, la croissance continue de l'emploi observée reflète vraisemblablement une combinaison de ces deux facteurs. Cependant, compte tenu de la faiblesse économique actuelle, nous prévoyons que la croissance de l'emploi ralentira fortement cette année. La croissance de la population demeurant solide, le ralentissement de la croissance de l'emploi propulsera le taux de chômage au-delà de 6 % au deuxième trimestre de 2024. Le taux de chômage devrait poursuivre sa tendance à la hausse pendant la majeure partie de l'année, culminer au troisième trimestre et redescendre en 2025 parallèlement à la reprise économique.

La croissance des salaires demeure robuste. Elle devrait osciller autour de 5 % au premier trimestre avant de ralentir à mesure que le taux de chômage augmentera. Après avoir atteint une moyenne

de 4,9 % l'an dernier lorsque les travailleurs se battaient pour des augmentations de salaire pendant une période d'inflation élevée et de resserrement du marché du travail, la hausse des salaires hebdomadaires moyens risque de décélérer pour atteindre un rythme de 2,9 % en glissement annuel d'ici le quatrième trimestre de 2024.

La population du Canada continue de croître de façon exponentielle, en hausse de 1,25 million par rapport à l'année précédente au quatrième trimestre 2023. Néanmoins, les dépenses de consommation réelles demeurent faibles. Pour comprendre cette faiblesse, il faut examiner les dépenses par habitant. L'année dernière, les dépenses réelles de consommation par personne ont chuté de 1,1 %, une chute plus rapide que celle de 0,9 % observée en 2009 lors de la récession mondiale causée par la crise financière. Si les marchés du travail sont restés favorables, après le dernier événement mondial perturbateur – la pandémie –, il n'en reste pas moins que l'inflation élevée et la hausse des revenus consacrés au service de la dette limitent la capacité des ménages à dépenser.

Ménages

Cela changera-t-il bientôt ? La bonne nouvelle est que les conséquences du rajustement récent dû à l'inflation sont dorénavant loin derrière nous. Même avec une croissance de l'emploi modérée, le revenu disponible réel devrait gagner 2,7 % cette année, une hausse modeste de la croissance de 1,8 % enregistrée l'an dernier. Les moins bonnes nouvelles à court terme concernent le service de la dette. Au quatrième trimestre de 2023, les ménages canadiens ont affecté 15 % de leur revenu disponible au remboursement de leurs dettes, une hausse de 0,5 point de pourcentage sur un an. Bien que cela semble faible, le revenu disponible des ménages a été évalué à 1 600 milliards de dollars au quatrième trimestre. Donc, 0,5 % signifie que, par rapport à l'année dernière, les ménages ont 8,2 milliards de moins à dépenser et à épargner. La baisse des taux d'intérêt étant attendue un peu plus tard que nous l'avions précédemment prévue, les dépenses des ménages en biens et services demeureront modestes au cours de la première partie de 2024. Ainsi, les dépenses de consommation réelles afficheront une croissance de seulement 1,3 % cette année, contre 1,7 % l'an dernier.

L'année prochaine devrait être bien meilleure grâce à la baisse des taux d'intérêt, à la reprise de l'économie et au déblocage de la demande refoulée, ce qui se traduira par une augmentation de 3,2 % des dépenses des ménages ajustées en fonction de l'inflation.

Le secteur des investissements résidentiels est particulièrement vulnérable aux fluctuations des taux d'intérêt. Le marché de la revente de logements a fortement progressé peu après l'arrivée de la pandémie, car la demande a alors été stimulée par le désir d'avoir plus d'espace, la forte croissance des revenus et les très bas taux d'intérêt. Cependant, la demande sur ce marché s'est effondrée lorsque les taux d'intérêt ont commencé à augmenter. Entre le premier trimestre de 2022 et le dernier trimestre de 2023, les coûts de transfert de propriété réels (la mesure économique des transactions sur le marché de la revente) ont plongé de 38 %. L'activité de rénovation a subi le même sort, mais à une moindre échelle. Après deux années difficiles, des jours meilleurs sont à venir, notamment en raison de la demande refoulée qui s'accumule depuis le début du resserrement monétaire.

Ménages

Il faudra cependant attendre que le marché reçoive des signaux plus clairs de la Banque du Canada sur les futures baisses de taux. Le marché ne devrait pas trop attendre, car une reprise du marché de la revente est prévue au prochain trimestre.

Le marché de la construction de maisons neuves est confronté à un ralentissement cyclique, car la demande incertaine, les taux d'intérêt élevés et le coût important des matériaux ont une incidence sur les décisions de construire de nouvelles maisons.

Du côté des acheteurs, la croissance rapide de la population génère plus de demandes pour des logements. Toutefois, les coûts de propriété élevés, reflétant les taux hypothécaires et les prix d'achat, en freinent plus d'un. Dans ce contexte, la construction de nouveaux logements a diminué d'une année à l'autre au cours des cinq derniers trimestres. À court terme, elle devrait demeurer sous pression. Les conditions devraient toutefois s'améliorer avant la fin de l'année.

La demande structurelle de logements varie en fonction de la formation de nouveaux ménages. Par conséquent, le récent boom démographique au Canada entraîne une demande non satisfaite de maisons neuves. À mesure que les taux d'intérêt diminuent et que la confiance dans le marché de l'habitation se rétablit, nous prévoyons que la construction de nouveaux logements passera de 244 000 unités au premier trimestre de 2024 à 260 000 d'ici la fin de 2025.

La croissance rapide de la population génère plus de demandes pour des logements.

Entreprises

Les investissements d'entreprises au Canada continuent de diminuer à une vitesse inquiétante. Les investissements d'entreprises non résidentiels réels ont fléchi de 7,7 % au dernier trimestre de 2023, après avoir chuté de 13,9 % au troisième trimestre. Parmi les principaux facteurs de cette diminution, citons l'essoufflement des investissements dans les structures de génie civil (-15,1 %), lequel est probablement dû à l'achèvement imminent de grands projets, comme le terminal de GNL en Colombie Britannique. Les investissements en machines et matériel sont aussi en déclin, avec une baisse de 5,6 %, principalement en raison de la réduction des dépenses en immobilisations pour les avions et autres matériels de transport.

Les taux d'intérêt élevés comptent parmi les facteurs qui risquent de restreindre le redressement des investissements des entreprises cette année. Selon la plus récente enquête annuelle sur les intentions d'investissement en immobilisations de Statistique Canada, les dépenses en immobilisations nominales (non ajustées en fonction de l'inflation) des entreprises dans le secteur de la machinerie et de l'équipement de construction

devraient augmenter de 3,9 % en 2024, une hausse beaucoup plus lente que la forte croissance observée au cours de la période 2021-2022.

Ces faibles intentions d'investissement ne sont guère surprenantes, car les taux d'intérêt élevés continuent d'affaiblir l'économie et d'effriter la confiance des entreprises. Selon la plus récente Enquête sur les perspectives des entreprises de la Banque du Canada, les entreprises sont de plus en plus préoccupées par l'incertitude des conditions économiques, les pressions sur les coûts et la faiblesse des ventes³. La proportion d'entreprises ayant signalé un recul des ventes au cours de la dernière année augmente depuis le début de 2023 et se situe au-dessus des niveaux pré-pandémiques. Pour gérer la baisse de la demande et le resserrement des conditions du crédit, les entreprises retardent de plus en plus leurs plans d'investissement et se concentrent plutôt sur l'entretien et la réparation que sur l'expansion des activités.

³ Banque du Canada. « Enquête sur les perspectives des entreprises – Quatrième trimestre de 2023 ». Banque du Canada, le 15 janvier 2024. <https://www.banqueducanada.ca/2024/01/enquete-sur-les-perspectives-des-entreprises-quatrieme-trimestre-de-2023> (consulté le 12 Avril 2024).

Entreprises

Un point positif est la forte croissance de la fabrication de matériel de transport, qui devrait doubler cette année. Cette poussée est principalement alimentée par les nombreuses grandes installations de fabrication de batteries pour véhicules électriques, notamment l'usine de batteries de Volkswagen en Ontario et l'usine de batteries de Northvolt au Québec (7 G\$ chacune). De plus, plusieurs grands projets de production d'hydrogène devraient être lancés au Canada cette année. Parmi ceux-ci figurent le projet Nujio'qonik (15 G\$), le projet de production de carburants verts d'EverWind de la péninsule de Burin à Terre-Neuve-et-Labrador (8 G\$) et le projet de production d'hydrogène et d'ammoniac vert d'EverWind à Point Tupper en Nouvelle-Écosse (6 G\$). Ces investissements seront en partie compensés par une baisse des investissements dans les pipelines de plus de 40 % (en termes réels) à l'approche de la fin des travaux du Coastal GasLink et de l'expansion du Trans Mountain.

Les perspectives sont beaucoup plus encourageantes pour l'année prochaine : augmentation de la demande intérieure, baisse des taux d'intérêt et aucun frein lié à l'achèvement de grandes infrastructures énergétiques. Dans l'ensemble, les investissements non résidentiels réels devraient augmenter de 1,2 % en 2024 et de 4,1 % en 2025.

Concernant **les échanges commerciaux**, le ralentissement prévu de la croissance économique américaine perturbera le secteur des exportations au Canada. Nous prévoyons un net ralentissement des dépenses de consommation aux États-Unis au cours des prochains trimestres, l'épargne accumulée pendant la pandémie étant en bonne partie épuisée et l'effet à retardement des hausses des taux d'intérêt se faisant sentir dans l'économie. D'ailleurs, sur ce dernier point, on constate que les taux de défaillance sur les prêts à la consommation n'ont jamais été aussi élevés en plus de dix ans. Compte tenu du ralentissement de la demande intérieure aux États-Unis, nous prévoyons que la demande pour les exportations canadiennes sera modeste cette année.

Entreprises

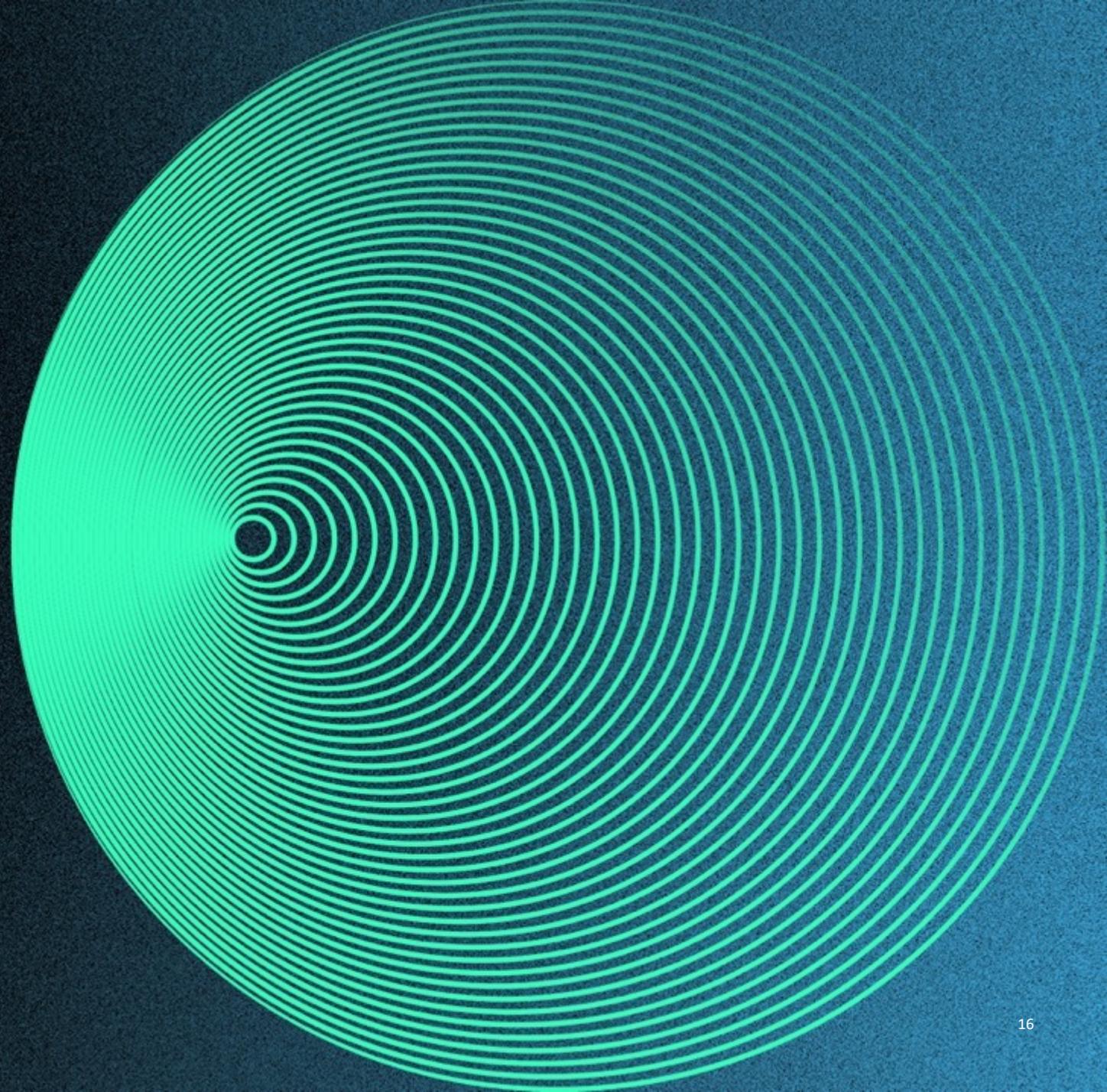
En plus de la faible demande aux États-Unis, les exportations agricoles resteront faibles en 2024, puisque la plupart des grandes cultures ont subi une diminution considérable de leurs stocks d'une année à l'autre. Cette diminution est généralement attribuable à la baisse de la production dans l'Ouest canadien, où les conditions météorologiques défavorables ont entraîné un recul marqué des rendements⁴. Selon les perspectives des principales grandes cultures, les exportations agricoles devraient se redresser au cours de la campagne agricole 2024-2025 et, par conséquent, la faiblesse ne devrait pas durer.

Le secteur du pétrole, quant à lui, devrait croître au second semestre de 2024, puisque l'achèvement du projet d'expansion du pipeline Trans Mountain au cours de cette période augmentera la capacité d'exportation et entraînera une hausse des forages pétroliers.

Le secteur des importations devrait être confronté à des difficultés au cours du premier semestre de 2024 à cause de la faiblesse des dépenses des consommateurs et des entreprises, les perspectives modérées quant à la consommation et à l'investissement en machines et matériel exerçant par ailleurs une pression à la baisse sur les importations. Toutefois, un assouplissement anticipé de la politique monétaire devrait stimuler la consommation et les investissements, ce qui mènera à une accélération de la croissance des importations. Dans l'ensemble, cette année, les importations devraient diminuer plus que les exportations. Par conséquent, le secteur du commerce devrait contribuer au PIB, quoique de façon plus modeste que l'année dernière.

⁴ Gouvernement du Canada. « Canada : perspectives des principales grandes cultures, 2024-02-16 ». Gouvernement du Canada, le 16 février 2024. <https://agriculture.canada.ca/fr/secteur/cultures/canada-perspectives-principales-grandes-cultures-2024-02-16> (consulté le 12 Avril 2024).

Prévisions provinciales



Prévisions provinciales

Terre-Neuve-et-Labrador est la seule province qui a fait face à une récession l'an dernier. Cependant, les perspectives sont plus positives pour 2024. La production a recommencé à la fin de 2023 dans le champ Terra Nova. Le retour de l'unité flottante SeaRose prévu au troisième trimestre devrait également stimuler la production de pétrole de la province en 2024. Le secteur émergent de l'hydrogène vert contribuera aussi à la croissance. Dans l'ensemble, le PIB réel de Terre-Neuve-et-Labrador devrait augmenter de 1,2 % cette année et de 2,3 % l'an prochain.

Prévisions du PIB réel des provinces (variation en pourcentage)

	2023-P	2024-P	2025-P	2026-P
Terre-Neuve-et-Labrador	-0,5 %	1,2 %	2,3 %	0,8 %
Île-du-Prince-Édouard	1,8 %	2,1 %	2,8 %	3,0 %
Nouvelle-Écosse	1,5 %	1,2 %	2,8 %	2,1 %
Nouveau-Brunswick	1,0 %	0,9 %	2,6 %	1,9 %
Québec	0,3 %	0,5 %	2,4 %	1,9 %
Ontario	1,2 %	0,8 %	3,0 %	2,5 %
Manitoba	1,5 %	0,9 %	3,0 %	3,2 %
Saskatchewan	1,7 %	1,4 %	3,1 %	3,6 %
Alberta	2,1 %	1,4 %	3,2 %	2,6 %
Colombie-Britannique	1,1 %	0,5 %	2,9 %	2,9 %

(« P » signifie « prévision »)

Sources : Deloitte, Statistique Canada

Prévisions provinciales

La croissance démographique vigoureuse et l'atténuation des pressions inflationnistes devraient permettre aux dépenses des ménages de l'Île-du-Prince-Édouard de se maintenir à un niveau élevé cette année encore. L'immigration continue au sein de la province aidera à atténuer les pénuries de main-d'œuvre, particulièrement dans le secteur de la construction. Avec une croissance prévue de 2,1 %, l'Île-du-Prince-Édouard devrait se retrouver au sommet du palmarès de croissance des provinces en 2024. La baisse des taux d'intérêt au deuxième semestre de l'année et en 2025 favorisera la croissance des secteurs importants du tourisme et de la construction et, par le fait même, une croissance de l'économie de 2,8 % l'année prochaine.

Du côté de la **Nouvelle-Écosse**, les principales tendances économiques de l'année seront le secteur des ménages, soutenu par une croissance démographique supérieure à la tendance historique, et une hausse attendue des dépenses d'investissement dans des projets comme l'expansion des installations de Michelin et le projet d'hydrogène EverWind. Cela aidera la province à afficher une croissance de 1,2 % en 2024. La baisse continue de l'inflation et les attentes de diminution des taux d'intérêt l'année prochaine permettront à la province de bénéficier d'une croissance de 2,8 % au cours de l'année suivante.

Prévisions provinciales

À l'instar des autres provinces de l'Atlantique, la croissance démographique a été vigoureuse au Nouveau-Brunswick.

Les consommateurs de la province sont moins endettés que la moyenne nationale et le secteur des ménages (consommation et investissements résidentiels) se porte relativement bien. Ces tendances se poursuivront à court terme et contribueront à l'économie de la province. 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 le Nouveau-Brunswick en ressente les effets. Dans l'ensemble, nous prévoyons une croissance de 0,9 % de l'économie du Nouveau-Brunswick cette année, et de 2,6 % en 2025.

Au Québec, les perspectives sont influencées par les faibles gains attendus dans le secteur des ménages, qui sont partiellement compensés par la vigueur des investissements. La croissance démographique continue de figurer parmi les plus faibles au pays. Sans le soutien des nouveaux arrivants, nous pouvons observer des effets plus importants sur les consommateurs et les investissements résidentiels, dans un contexte de taux d'intérêt et d'inflation élevés. Par contre, les nouvelles ne sont pas toutes négatives : l'investissement non résidentiel revient en force cette année. La société suédoise Northvolt s'apprête à y bâtir une usine de batteries pour véhicules électriques de plusieurs milliards de dollars, son premier projet en dehors de l'Europe. Ce projet de 7 milliards de dollars, l'investissement privé le plus important de l'histoire du Québec, s'étendra sur 170 hectares près de Montréal. De plus, Rio Tinto a annoncé un investissement de 1,1 milliard de dollars visant à agrandir le Complexe Jonquière, son aluminerie « à faible émission de carbone ». Dans l'ensemble, on s'attend à une croissance du PIB réel du Québec de seulement 0,5 % cette année, avant une hausse à 2,4 % en 2025.

Prévisions provinciales

L'Ontario se dirige sur une trajectoire similaire : la vigueur des investissements des entreprises aide à compenser la baisse des dépenses des ménages. Les ménages ontariens sont les deuxièmes plus endettés du pays et ressentent donc les effets de la hausse des taux d'intérêt. Comme nous l'avons déjà mentionné, au quatrième trimestre de l'an passé, les taux de prêts hypothécaires en souffrance ont augmenté de 135,2 % sur 12 mois. La forte croissance démographique apporte un certain répit aux secteurs axés sur la consommation, mais les perspectives pour cette année demeurent néanmoins limitées. Une myriade de nouveaux investissements visant à développer l'industrie des batteries pour véhicules électriques dans la province, notamment l'usine de batteries pour véhicules électriques de Volkswagen, l'usine de batteries de NextStar Energy (Stellantis et LG Energy Solutions) et les installations d'Umicore, ont contribué à compenser cette faiblesse. La vigueur des investissements dans le secteur manufacturier aidera la province à croître au même rythme que la moyenne nationale cette année, avec une accélération à un rythme de 3 % l'an prochain.

Le **Manitoba** devrait connaître une croissance modérée dans les années à venir, à un rythme plus lent cette année avant une reprise en 2025. Parmi les événements marquants, mentionnons l'expansion des activités d'extraction de lithium pour soutenir la production de batteries pour véhicules électriques à la mine Tanco, le principal fournisseur de lithium du Canada, et l'intensification de la prospection d'autres minéraux critiques. Malheureusement, d'après les intentions d'ensemencement de l'orge, du soja et du blé, la production agricole de la province devrait connaître une autre année difficile, ce qui maintiendra la croissance du PIB réel de la province à 0,9 %. L'an prochain, la reprise des activités agricoles et la baisse des taux d'intérêt devraient permettre à l'économie du Manitoba de croître de 3,0 %.

Prévisions provinciales

Par rapport au reste du pays, l'économie de la Saskatchewan devrait connaître des résultats relativement bons cette année.

Les investissements dans la province sont importants, notamment dans le secteur de la potasse. Cette vigueur, à laquelle s'ajoutent une forte augmentation de la population et un endettement des ménages relativement faible, devrait se traduire par une croissance de l'économie de la Saskatchewan de 1,4 % cette année et de 3,1 % l'année prochaine. Néanmoins, comme nous l'avons vu au cours des dernières années, l'économie est sensible aux fluctuations de la production et des prix des ressources. Le risque d'une baisse des prix de la potasse, de l'uranium ou du pétrole et la possibilité d'une nouvelle saison agricole chaude et sèche représentent des risques à la baisse pour les prévisions.

L'économie de l'Alberta se porte bien, soutenue par une augmentation démographique qui a favorisé une croissance soutenue de l'emploi et stimulé la demande d'investissements résidentiels. Si l'on ajoute à cela la production considérable de pétrole, l'économie de l'Alberta est bien placée pour afficher la deuxième croissance provinciale la plus rapide cette année, avant de se hisser au premier rang des provinces en 2025, avec une croissance du PIB réel de 1,4 % et de 3,2 % respectivement. La croissance serait plus soutenue cette année si ce n'était de la faiblesse des investissements, alors que les travaux se terminent sur des projets importants, comme le projet d'expansion de Trans Mountain. En effet, selon une récente enquête sur les dépenses en immobilisations et réparations de Statistique Canada, l'Alberta est l'une des seules provinces dans laquelle on s'attend à un déclin des dépenses d'investissement nominales cette année, avec la Colombie-Britannique et le Nouveau-Brunswick.

Prévisions provinciales

Les ménages de la Colombie-Britannique sont les plus endettés du pays, ce qui se reflète dans nos prévisions d'une croissance économique relativement faible dans la province cette année.

Le ralentissement des investissements ne fera qu'aggraver la situation économique. La récente enquête de Statistique Canada sur les intentions d'investissement révèle une baisse de 5,4 % des dépenses totales d'investissement dans la province cette année, le pire résultat parmi toutes les provinces. La bonne nouvelle, c'est que cette correction devrait être de courte durée, car la baisse des taux d'intérêt soulagera les propriétaires et les entreprises à partir de la deuxième moitié de l'année. Après un taux de 0,5 % cette année, le deuxième plus faible du pays, la croissance devrait rebondir à un rythme de 2,9 % en 2025.

Conclusion

Conclusion

Malgré le défi que représente un fort endettement dans un environnement de taux d'intérêt élevés, l'économie canadienne semble bien positionnée pour vivre l'atterrissage en douceur tant espéré, ce qui lui permettra d'éviter une récession tout en ramenant l'inflation à sa cible. Nous ne pouvons cependant pas crier victoire trop vite. De nombreux propriétaires n'ont pas encore renouvelé leur prêt hypothécaire à un taux plus élevé et les retards de paiement ont déjà augmenté. Notre productivité demeure anémique et l'investissement des entreprises est en déclin, ce qui engendre des risques de détérioration des perspectives économiques. En ce moment, les risques n'ont pas que des effets négatifs; la forte croissance démographique provoque une demande refoulée pour le logement et pour les biens de consommation et services.

Comme il devient de plus en plus évident que l'économie évitera une récession et que des réductions de taux d'intérêt se profilent à l'horizon, nous pourrions voir les dépenses augmenter à un rythme plus rapide que nous le prévoyons ici. Dans l'ensemble, nous considérons que le ralentissement économique de la dernière année touche à sa fin, et nous pouvons nous attendre à de meilleures conditions économiques d'ici le second semestre de 2024.

Principaux indicateurs économiques

	2023				2024				2023	2024-P	2025-P
	T1	T2	T3	T4	T1-P	T2-P	T3-P	T4-P			
Activité économique réelle											
Produit intérieur brut	2,6	0,6	-0,5	1,0	0,4	0,8	2,6	3,8	1,1	1,0	2,9
Dépenses de consommation des ménages	4,1	-0,7	0,5	1,0	1,3	1,4	2,4	3,1	1,7	1,3	3,2
• Biens durables	3,8	-3,0	4,2	7,0	-1,5	-0,6	0,5	1,6	2,3	1,3	1,7
• Services	5,3	-1,4	2,4	0,4	3,0	2,5	3,1	3,5	2,6	2,1	3,4
Investissement résidentiel	-14,0	-3,5	8,7	-1,7	-0,4	3,4	4,6	6,6	-10,2	2,0	6,8
Investissement fixe non résidentiel	1,8	15,0	-16,3	-9,5	3,2	7,8	9,4	9,3	-0,7	0,6	4,1
• Structures non résidentielles	3,4	10,6	-14,3	-11,6	2,3	5,7	5,1	7,1	2,6	-1,0	3,0
• Machinerie et équipement	-0,8	23,3	-19,8	-5,7	4,7	11,3	16,8	12,8	-6,2	3,4	5,9
Consommation et investissements gouvernementaux	3,5	-0,4	6,1	-1,1	-0,8	1,9	1,7	1,6	2,1	1,0	1,6
Exportations de biens et de services	14,1	4,3	-1,3	5,6	-6,0	-1,8	0,6	6,1	5,7	-0,3	4,1
Importations de biens et de services	3,7	4,6	1,1	-1,7	-6,9	-0,5	1,0	3,3	1,0	-1,4	3,4
Prix											
Indice des prix à la consommation (sur 12 mois)	5,2	3,5	3,7	3,2	2,8	2,5	2,3	2,2	3,9	2,4	2,0
Indice des prix implicite du PIB (sur 12 mois)	2,2	-0,4	1,7	3,0	3,4	2,6	1,1	0,0	1,6	1,8	1,1
Marché du travail											
Emploi	3,9	1,8	1,7	1,9	1,7	1,2	1,5	1,9	2,4	1,6	1,9
Taux de chômage (%)	5,1	5,3	5,5	5,8	5,9	6,2	6,4	6,3	5,4	6,2	5,8

Remarques : Sauf indication contraire, tous les chiffres sont présentés sous forme de variation en pourcentage annualisée. P = prévisions.

Sources : Statistique Canada, Banque du Canada. Prévisions des Services-conseils en économie de Deloitte, au 13 mars 2024.

Indicateurs des marchés financiers

	2023				2024				2023	2024-P	2025-P
	T1	T2	T3	T4	T1-P	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	3,00
Bon du Trésor à 3 mois	4,48	4,65	5,11	5,08	4,95	4,91	4,63	4,39	5,08	4,39	2,89
Billet gouv. Canada 1 an	4,44	4,71	5,19	4,83	4,74	4,71	4,65	4,59	4,83	4,59	3,22
Billet gouv. Canada 2 ans	3,84	4,12	4,75	4,27	4,09	3,85	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	3,67	3,00	2,95
Billet gouv. Canada 10 ans	3,03	3,08	3,70	3,56	3,42	3,40	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	-1,53	-1,51	-1,33	-1,14	-1,52	-1,14	0,36
2 ans par rapport à 10 ans	-0,81	-1,04	-1,05	-0,71	-0,67	-0,45	-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	1,35	1,35	1,35	1,36	1,35	1,34
\$ CA/\$ US (\$ US)	0,74	0,74	0,75	0,73	0,74	0,74	0,74	0,74	0,73	0,74	0,75

Remarques : P = prévisions. Le taux de financement à un jour représente la fin de la période. Tous les autres indicateurs de valeurs trimestrielles représentent les moyennes trimestrielles. Les chiffres annuels reflètent la fin de la période au T4.

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



Anna Feng
Directrice



Madison MacKinnon
Conseillère principale



Momanyi Mokaya
Conseillère principale



Pablo Alegria
Analyste



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](#).