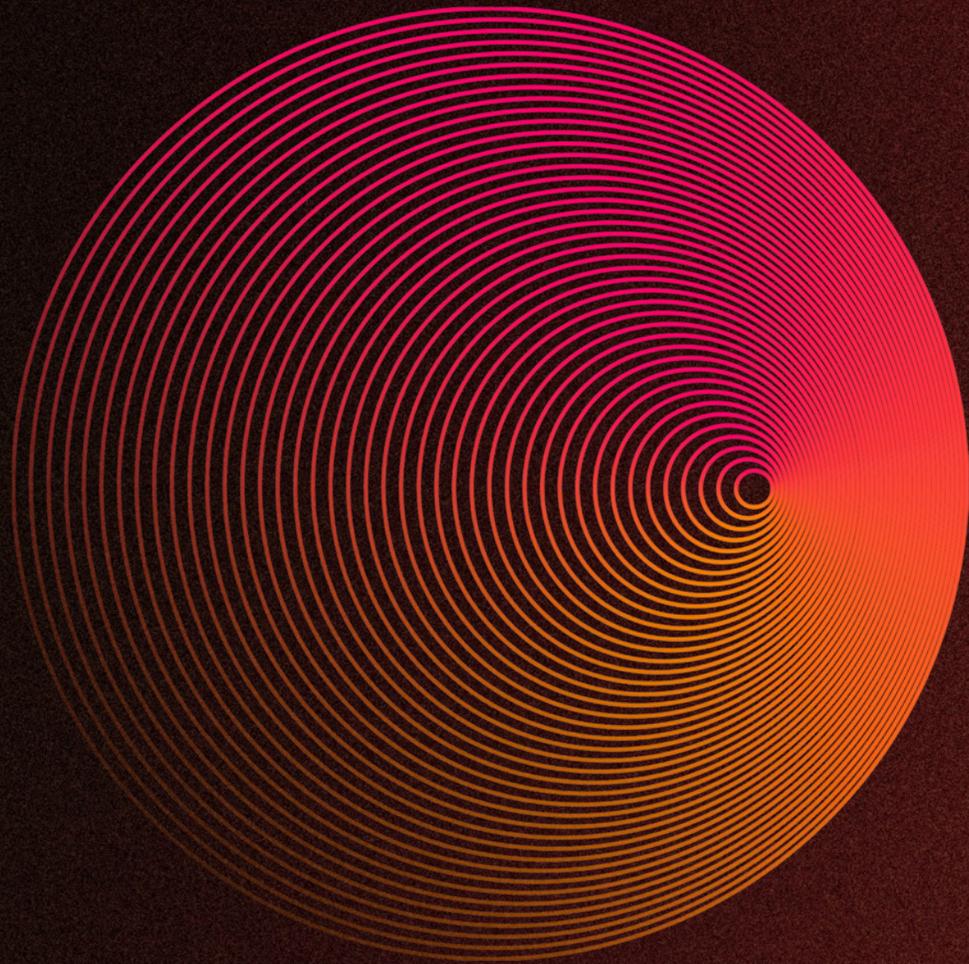


**Deloitte.**



L'augmentation des taux d'intérêt  
commence à se manifester au Canada

Perspectives économiques | Septembre 2023

# Introduction

L'un des événements les plus surprenants de cette dernière année a été la résilience de la croissance économique malgré un resserrement monétaire vigoureux. Nous avons finalement constaté une partie des effets au cours du deuxième trimestre de cette année, le PIB réel ayant chuté de 0,2 %. À court terme, nous nous attendons à ce que l'économie continue de connaître des difficultés en raison de l'endettement élevé des ménages, de la hausse fulgurante des paiements d'intérêts et de l'inflation tenace. Cependant, les perspectives de croissance plus favorables de l'économie américaine, associées à une forte croissance démographique canadienne continue, apporteront un équilibre bien nécessaire et contribueront à empêcher que les baisses de production à venir soient importantes ou généralisées.

Les propriétaires et les décideurs publics sont de plus en plus préoccupés par les questions d'abordabilité. En pourcentage du PIB, les ménages canadiens sont les plus endettés des pays du G7 et, par conséquent, l'augmentation de 475 points de base du taux directeur par la Banque du Canada depuis le printemps dernier pèsera assurément sur les dépenses de consommation.

Bien que les conséquences aient été retardées par le passage de nombreux ménages à des amortissements hypothécaires négatifs et par le retrait de l'épargne accumulée lors de la pandémie, ces facteurs compensatoires pourraient maintenant prendre fin. Selon un rapport récent de MNP Ltée, plus de la moitié des Canadiens sont à 200 \$ près de ne plus pouvoir payer leurs factures à la fin du mois, les budgets des ménages ayant été fortement touchés par les taux d'intérêt élevés et la hausse du coût de la vie.<sup>1</sup>

Les politiciens de tous les partis se penchent aussi sur l'abordabilité. Le gouvernement fédéral s'intéresse de nouveau au dossier du logement pour tenter d'atténuer les problèmes d'abordabilité. De plus, avant la dernière décision de la Banque du Canada à l'égard des taux d'intérêt, trois premiers ministres provinciaux sont intervenus et ont imploré la banque centrale de ne pas augmenter les taux. Après la pause de la Banque du Canada en septembre, la ministre fédérale des Finances a souligné que la décision de maintenir les taux est un soulagement pour les Canadiens, une rare incursion du gouvernement fédéral dans la politique monétaire, compte tenu de l'importance de l'indépendance de la banque centrale.

<sup>1</sup> La Presse Canadienne. « More than half of Canadians \$200 away or less from not being able to pay all of their bills ». CTV News, 10 juillet 2023.

<https://www.ctvnews.ca/business/more-than-half-of-canadians-200-away-or-less-from-not-being-able-to-pay-all-of-their-bills-1.6473939>, consulté le 17 septembre 2023.

## Introduction (suite)

Pendant ce temps, les gouvernements s'efforcent de trouver un équilibre entre un soutien ciblé à ceux qui en ont le plus besoin et un contrôle des dépenses pour éviter de jeter de l'huile sur le feu de l'inflation.

Si les particuliers et les politiciens sont préoccupés par les finances des ménages, il y a de bonnes raisons de s'inquiéter de l'effet de cette situation sur l'économie. Heureusement, de meilleures perspectives pour le secteur commercial et la forte croissance démographique continuent de jouer un rôle important dans la prévention d'une récession plus marquée. La population canadienne devrait croître de 2,7 % cette année. Au cours des 60 dernières années, la seule fois où nous nous sommes approchés de ce rythme de croissance a été en 1971, avec une augmentation de 2,2 %. Avec une croissance démographique aussi forte, les dépenses totales de consommation, corrigées en fonction de l'inflation, peuvent continuer de progresser, même si, en moyenne, chaque personne consomme moins en raison de pressions budgétaires.

Malgré les grèves récentes au port de Vancouver, le secteur du commerce demeure prometteur, compte tenu de la croissance plus solide que prévu aux États-Unis.

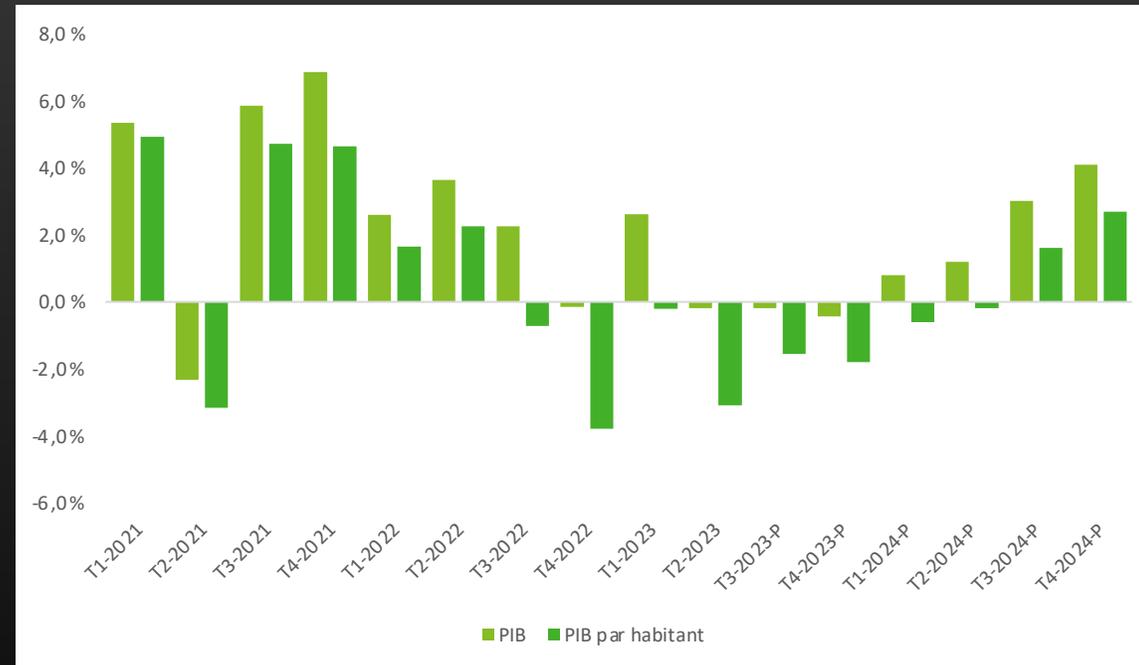
Comme les consommateurs et les entreprises chez nos voisins du Sud continuent de dépenser, on ne s'attend plus à une récession du côté des États-Unis, mais plutôt à un léger ralentissement; le PIB réel devrait augmenter de 2,4 % cette année et de 1,2 % l'an prochain. Cette croissance continue aux États-Unis est de bon augure pour nos perspectives commerciales de l'année prochaine.



## Introduction (suite)

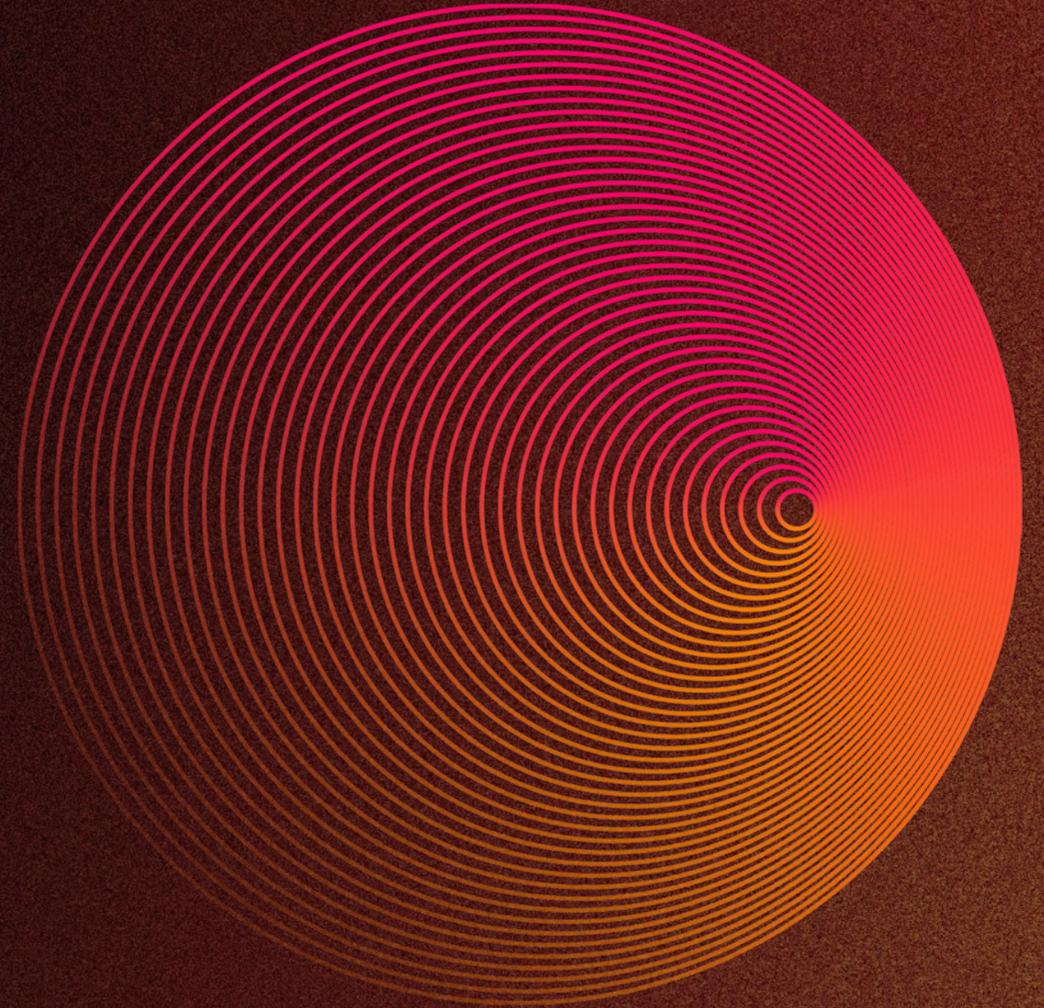
L'économie montre des signes de faiblesse. On s'attend donc à ce que la Banque du Canada ait terminé sa campagne de resserrement et qu'elle commence à inverser certaines de ses récentes hausses au printemps prochain. À mesure que la politique monétaire reviendra lentement à un niveau neutre, l'économie canadienne commencera à se redresser. La croissance devrait reprendre au début de l'année prochaine, lorsque la crainte d'une hausse des taux d'intérêt s'estompera. Il faudra un peu plus de temps pour sentir que nous sortons de la récession, et le PIB par habitant ne renouera pas avec la croissance avant le second semestre de l'année prochaine. Dans l'ensemble, nous nous attendons à ce que l'économie canadienne parvienne tout juste à une croissance de 1 % cette année et de 0,9 % l'année prochaine.

### Croissance du PIB réel



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

# Politique monétaire et fiscale



# Politique monétaire et fiscale

La politique monétaire ne faisait plus partie de nos conversations quotidiennes depuis de nombreuses années, mais comme l'inflation reste obstinément élevée et que les taux d'intérêt augmentent de manière spectaculaire pour la contrôler, ce que pensent les banques centrales et ce qu'elles prévoient de faire à l'avenir retiennent l'attention de bien des gens. Depuis mars 2022, la Banque du Canada a augmenté progressivement son taux de financement à un jour de 475 points de base, et celui-ci a atteint son niveau le plus élevé depuis le début de 2001. Après la pause de septembre, la question qui est sur toutes les lèvres est la suivante : « Avons-nous enfin vu la fin du resserrement monétaire, ou d'autres hausses des taux d'intérêt sont-elles à prévoir? »

Quiconque s'intéresse aux propos de la Banque du Canada sait que la réponse à cette question dépend de l'inflation. Si de nombreux Canadiens craignent que la banque centrale n'ait trop resserré sa politique monétaire, celle-ci ne partage pas cette inquiétude et veille plutôt à ce que l'inflation ne se stabilise pas au-dessus de sa cible. Elle a clairement fait savoir qu'un nouveau resserrement pourrait être nécessaire pour maîtriser les attentes d'inflation et ramener la croissance des prix à sa cible de 2 %.

L'inflation s'estompe, mais les données récentes indiquent que les progrès sont plus lents que prévu. Après avoir dépassé 8 % l'été dernier, l'inflation a chuté jusqu'à 2,8 % en juin. Malheureusement pour ceux qui espèrent un retour à des taux d'intérêt plus bas, l'inflation progresse dans la mauvaise direction depuis juin, atteignant 3,3 % en juillet puis 4 % en août. Une grande partie de ces récentes variations est attribuable à l'augmentation des coûts des intérêts hypothécaires et des prix de l'essence. Toutefois, en août, l'inflation de base a également augmenté, ce qui attirera certainement l'attention de la Banque du Canada.

Selon nos prévisions, cette augmentation de l'inflation sera temporaire. Comme l'économie ralentit manifestement, l'inflation devrait suivre. Par contre, elle baissera lentement, et on ne devrait pas retourner à la cible de 2 % avant la moitié de 2025. L'inflation étant en voie de ralentir l'année prochaine et la croissance économique devant être inexistante d'ici là, la Banque du Canada devrait être en mesure d'assouplir sa politique dès le printemps prochain.

## Politique monétaire et fiscale (suite)

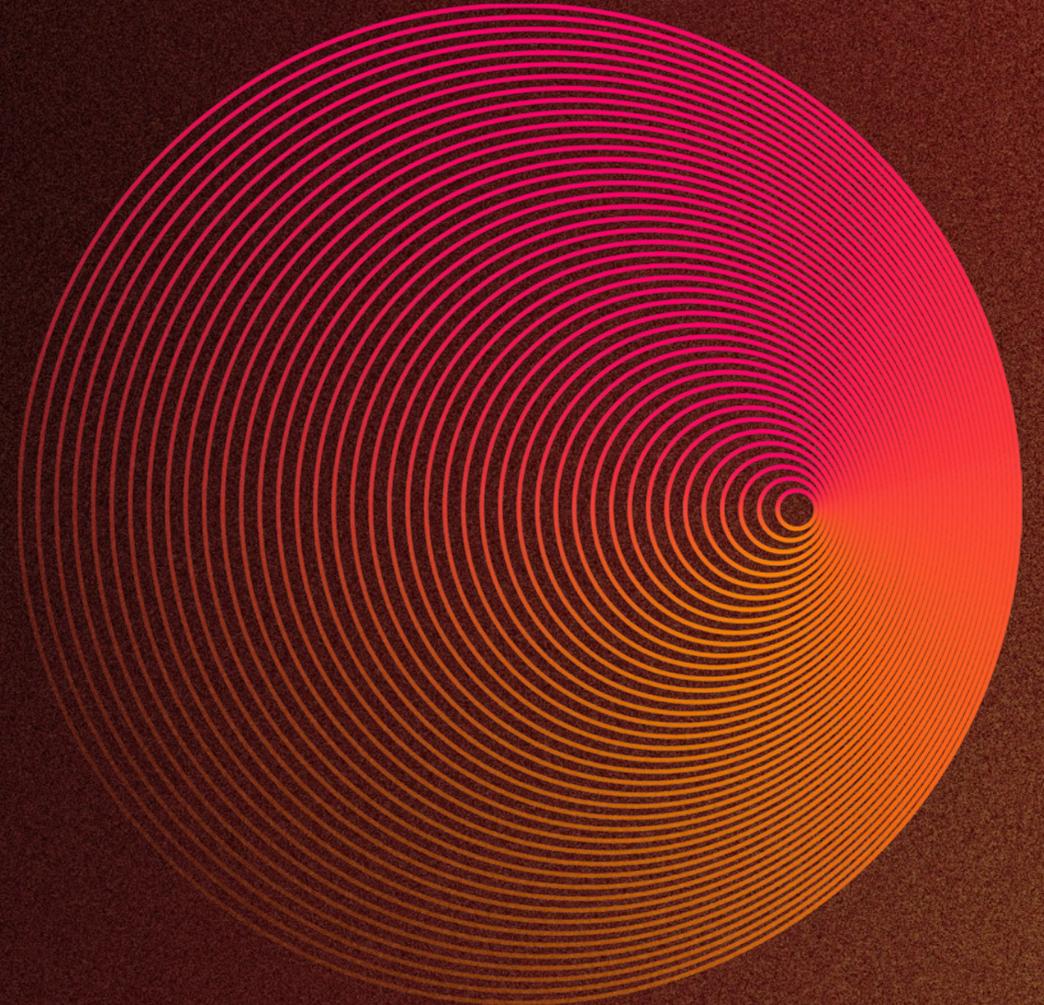
D'ici la moitié de 2025, le taux du financement à un jour devrait être retourné à son niveau neutre, soit 3 %. Le dollar canadien a récemment subi des pressions à la baisse en raison de la croissance plus forte aux États-Unis qui favorise la vigueur du dollar américain. Cette faiblesse devrait être de courte durée. Le huard devrait reprendre de la vigueur en 2024 et en 2025, à mesure que la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine abaisseront leurs taux directeurs. La reprise économique entraînera une diminution de la demande de dollars américains en tant que valeur refuge.

Compte tenu de l'importance de la dette et du besoin d'éviter de contribuer aux pressions inflationnistes, on s'attend à ce que les gouvernements maintiennent une croissance modeste de leurs dépenses. Certains programmes prioritaires, comme les soins de santé, continueront de prendre de l'ampleur, mais les dépenses réelles en biens et services devraient augmenter en moyenne de seulement 0,5 % cette année et de 1 % en 2024. Les investissements du secteur public seront plus importants compte tenu des besoins croissants en infrastructures, avec des gains moyens de 2 % par année de 2023 à 2024.

Une faible croissance économique étant attendue à court terme, le ralentissement des dépenses ne suffira pas à compenser la baisse des revenus, ce qui entraînera les soldes budgétaires collectifs des gouvernements provinciaux et fédéral de nouveau en territoire négatif. Toutefois, comme la croissance économique devrait accélérer l'année prochaine, la croissance des revenus des gouvernements se redressera et permettra aux déficits budgétaires de commencer à diminuer davantage.



# Ménages et entreprises



# Ménages

Les ménages mènent un combat difficile pour maintenir leurs dépenses face à la montée en flèche des paiements d'intérêts hypothécaires, qui ont augmenté de 64 % d'une année sur l'autre au cours du deuxième trimestre. Lorsque l'on combine ce type d'augmentation des paiements à une inflation élevée et persistante, on pourrait s'attendre à un recul brutal des dépenses de consommation, pourtant celles-ci ont déjoué les pronostics ces derniers temps, et ont continué d'afficher une croissance bien plus longtemps que prévu malgré les difficultés économiques. Cette croissance dynamique a été soutenue par plusieurs facteurs, notamment une forte augmentation de la population, une réduction des paiements de capital pour les prêts hypothécaires et un marché de l'emploi robuste. Les dépenses de consommation ont résisté jusqu'à présent, mais des signes de ralentissement se manifestent : elles n'ont augmenté que de 0,2 % au deuxième trimestre, après une croissance fulgurante de 4,7 % au premier trimestre.

Alors que la population canadienne croît à un rythme sans précédent, nous devons revoir nos attentes quant aux dépenses de consommation.

L'arrivée d'un aussi grand nombre de nouveaux Canadiens chaque trimestre stimule la consommation, même si les conditions économiques semblent difficiles. Pour mieux comprendre la situation des ménages canadiens, il faut voir plus loin que les chiffres agrégés. Par habitant, la consommation réelle a diminué de 1,5 % par rapport à l'an dernier. Ce pourcentage est beaucoup plus près de celui auquel on pourrait s'attendre compte tenu de la baisse des salaires réels et des taux d'intérêt élevés.

En ce qui concerne les prêts hypothécaires, les paiements obligatoires ont diminué de 16,7 % au deuxième trimestre par rapport à l'année dernière, car les ménages à court d'argent ont prolongé leur période d'amortissement afin d'éviter des paiements beaucoup plus élevés. Au dernier trimestre de 2019, environ 45 % des versements hypothécaires des ménages ont été utilisés pour rembourser le solde du capital. Au deuxième trimestre de cette année, ce ratio s'est établi à 35 %.

# Ménages (suite)

En réduisant le montant consacré au capital, les ménages ont pu atténuer les effets de la hausse des taux d'intérêt sur leur budget à court terme, mais il faut souligner que cela pourrait augmenter les risques financiers à moyen et long terme, étant donné que la dette reste élevée et que les possibilités d'éviter une augmentation des paiements sont de moins en moins nombreuses.

Comme pour la consommation, nous devons revoir nos attentes concernant le marché du travail pour tenir compte du nouveau taux de croissance démographique du Canada. Dans une analyse très médiatisée, Statistique Canada a récemment déclaré que l'économie canadienne devait désormais créer 50 000 emplois par mois pour compenser la croissance de la population. En comparaison, Statistique Canada avait calculé pour 2017 à 2019 que l'économie n'avait besoin d'ajouter que 25 000 emplois par mois pour suivre la croissance de la population<sup>2</sup>.

Ce nouveau taux que l'on peut qualifier de « neutre » quant à la création d'emplois, l'afflux de main-d'œuvre qualifiée grâce à des niveaux d'immigration élevés et l'affaiblissement de l'économie ont contribué à atténuer les fortes pénuries de main-d'œuvre auxquelles les entreprises se sont heurtées en 2022.

Le taux de postes à pourvoir, un indicateur clé du resserrement du marché du travail, a poursuivi sa chute et s'est établi désormais à 4,4 %, à mi-chemin entre le sommet de 5,9 % atteint après la pandémie et le creux de 3,1 % observé avant celle-ci. Qui plus est, le taux de chômage a monté à 5,5 %. Comme nous prévoyons que la croissance de la population sera supérieure à celle de l'emploi dans les mois à venir, le taux de chômage devrait subir des pressions à la hausse et atteindre 5,9 % au début de l'année prochaine. À mesure que le chômage augmente et que le taux de postes à pourvoir continue de baisser, la pression à la hausse sur les salaires s'atténuera, ce qui, à son tour, freinera les dépenses de consommation.

Si l'on tient compte des répercussions de ces facteurs sur les dépenses de consommation, on peut penser que le secteur des ménages ne contribuera pas à la croissance pendant le reste de l'année, les dépenses réelles devant essentiellement stagner. Les taux d'intérêt ne devraient pas baisser d'ici l'an prochain, alors on s'attend à ce que les dépenses liées aux achats sensibles aux taux d'intérêt, comme les véhicules, les appareils électroménagers et les meubles, restent faibles.

2. Statistique Canada. « Enquête sur la population active, août 2023 ». The Daily, 8 septembre 2023. <https://www150.statcan.gc.ca/n1/daily-quotidien/230908/dq230908a-fra.htm?HPA=1&indid=3587-2&indgeo=0> consulté , le 8 septembre 2023.

## Ménages (suite)

Nous pensons que les dépenses liées aux services se porteront un peu mieux. Dans l'ensemble, nous prévoyons un recul des dépenses de consommation par habitant pour les trois prochains trimestres. Toutefois, en raison de la rapidité de la croissance démographique, les volumes totaux se maintiendront avant de recommencer à augmenter l'année prochaine. Finalement, grâce au bon début d'année, les dépenses de consommation réelles augmenteront de 2,0 % en 2023 avant de ralentir fortement pour atteindre un rythme de 1,2 % en 2024.

Les dépenses de consommation ont résisté à la hausse des taux d'intérêt, mais l'on ne peut pas en dire autant du marché de l'immobilier résidentiel. Entre le sommet du premier trimestre de 2021 et les résultats du deuxième trimestre de 2023, l'investissement dans le secteur de l'immobilier résidentiel a chuté de près de 30 %, en raison de la baisse des coûts de transfert de propriété (qui englobent les transactions sur le marché de la revente).

À court terme, les taux d'intérêt élevés devraient continuer de nuire aux investissements dans ce secteur. Les constructeurs font face à deux défis : une demande réduite de logements en préconstruction et la hausse des coûts d'emprunt pour la construction de logements. En conséquence, les mises en chantier devraient diminuer en 2024. Les propriétaires font également face à des difficultés en ce qui concerne les rénovations en raison du coût élevé du financement, des matériaux et de la main-d'œuvre.

Le marché de la revente pourrait être l'un des points positifs de l'année prochaine. Les hausses des taux d'intérêt de juin et de juillet ont freiné la reprise du marché de l'habitation amorcée au printemps, mais les ventes devraient rebondir à mesure que les taux d'intérêt se stabiliseront. Cela contribuera à compenser en partie le ralentissement des secteurs de la construction et de la rénovation.

## Ménages (suite)

Malgré les difficultés cycliques à court terme, le marché canadien de l'habitation est prêt à enregistrer un solide rendement à long terme. La forte croissance démographique des dernières années a engendré une importante demande refoulée et, alors que les gouvernements prennent des mesures pour résoudre les problèmes d'abordabilité, les mesures politiques et incitatives ainsi que la baisse des taux d'intérêt devraient contribuer à une reprise de la construction de logements dès 2025.

---

Les ventes devraient rebondir à mesure que les taux d'intérêt se stabiliseront. Cela contribuera à compenser en partie le ralentissement des secteurs de la construction et de la rénovation.



# Entreprises

Les taux d'intérêt élevés et les incertitudes économiques n'ont pas épuisé l'investissement non résidentiel canadien, qui connaît une résurgence surprenante grâce à la reprise du secteur pétrolier et gazier. En dépit de la baisse des prix, qui avaient d'abord augmenté de façon importante après l'invasion de l'Ukraine par la Russie, les prix du pétrole restent relativement élevés, ce qui a entraîné une augmentation des investissements. Ce revirement de situation inverse un déclin pluriannuel qui avait commencé en 2014 lorsque les prix du pétrole ont chuté, et donnera un élan à court terme aux perspectives économiques. Cependant, les perspectives optimistes des investissements pétroliers ne devraient pas se maintenir à long terme, car l'économie mondiale délaisse les combustibles fossiles au profit des énergies propres. Nous devrions d'ailleurs constater une baisse des dépenses en immobilisations en ce qui a trait aux pipelines. En fait, les dépenses liées aux pipelines représentent la principale source de pression à la baisse sur les perspectives d'investissement des entreprises. Comme la réalisation de projets tels que le gazoduc de Coastal GasLink et l'agrandissement du réseau de Trans Mountain tire à sa fin et qu'aucun projet d'envergure ne se profile à l'horizon, une baisse substantielle des investissements dans les pipelines est à prévoir au cours des trois prochaines années.

La transition vers les énergies propres signifie une baisse des investissements dans les pipelines, le pétrole et le gaz, mais d'autres secteurs canadiens devraient en profiter. Grâce à la stratégie du gouvernement fédéral en matière de minéraux critiques, le Canada est bien placé pour tirer parti de la révolution mondiale des véhicules électriques. Des projets importants, comme le projet Nemaska Lithium au Québec, qui devrait approvisionner Ford en lithium pendant 11 ans à partir de 2026, et l'investissement de 7 milliards de dollars de Volkswagen dans la construction d'une usine de batteries pour véhicules électriques en Ontario, devraient stimuler l'investissement dans le secteur manufacturier à moyen terme<sup>3</sup>. Les investissements dans le secteur minier en dehors du pétrole et du gaz devraient également profiter du passage à l'énergie propre, puisque les entreprises cherchent à obtenir un accès aux minéraux critiques essentiels.

3. Jacob Serebrin, « [Ford to buy lithium for electric car batteries from Quebec's Nemaska Lithium](#) ». CTV News, 22 mai 2023.

## Entreprises (suite)

Les perspectives d'investissement des entreprises restent modérées à court terme. La plus récente *Enquête sur les perspectives des entreprises* de la Banque du Canada dresse un tableau inquiétant; les intentions d'investissement des entreprises ont atteint leur niveau le plus bas en trois ans au deuxième trimestre<sup>4</sup>. Les pressions grandissantes liées aux coûts, l'incertitude économique, l'affaiblissement de la demande et les prévisions de ralentissement des ventes contribuent à ce pessimisme et pèsent sur les investissements des entreprises dans un avenir rapproché.

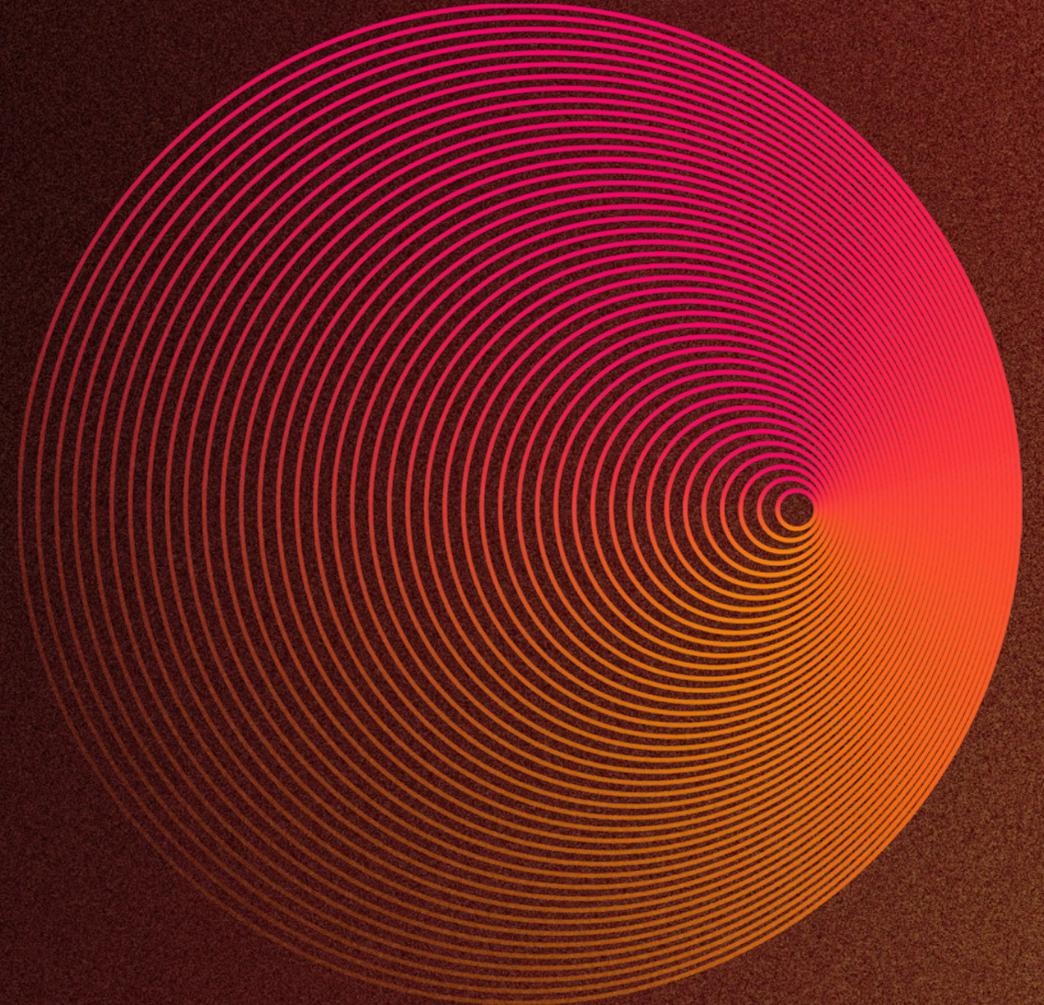
Après avoir contribué fortement à l'essor économique au début de 2023, le secteur du commerce a freiné la croissance globale de l'économie canadienne au deuxième trimestre. La croissance des exportations est restée pratiquement inchangée, tandis que les importations ont progressé. Grâce à la forte croissance de notre principal marché d'exportation (les États-Unis), la hausse des exportations devrait reprendre au troisième trimestre, tandis que celle des importations sera modérée en raison du ralentissement des dépenses de consommation et de la grève au port de Vancouver en juillet.

En 2024, nous prévoyons un ralentissement de la croissance des exportations, en raison des perspectives moins favorables pour les États-Unis. Après avoir pratiquement stagné en 2023, les importations devraient se redresser en 2024, soutenues par la reprise probable des investissements alors que la Banque du Canada assouplira sa politique monétaire restrictive et que les dépenses de consommation reprendront.

Les perturbations potentielles de la chaîne d'approvisionnement du secteur automobile en Amérique du Nord constituent un risque important pour le secteur du commerce à court terme. Le 15 septembre 2023, les travailleurs américains dans ce secteur ont officiellement déclenché des grèves dans les usines de General Motors, de Ford et de Stellantis. Bien qu'il soit encore tôt, nous percevons des risques à court terme quant à l'activité commerciale dans ce secteur au-delà des hypothèses actuelles de nos prévisions, étant donné la forte intégration des chaînes d'approvisionnement du secteur automobile entre le Canada et les États-Unis.

<sup>4</sup> Banque du Canada, [Enquête sur les perspectives des entreprises – Deuxième trimestre de 2023](#), 30 juin 2023.

# Perspectives provinciales



# Perspectives provinciales

Malgré un début d'année difficile en raison de la fermeture prolongée au Terra Nova, des investissements plus importants devraient permettre la croissance économique de **Terre-Neuve-et-Labrador** cette année. Cet élan se poursuivra l'année prochaine grâce aux possibilités de redémarrage du navire pétrolier hauturier Terra Nova et aux perspectives favorables pour les minéraux, qui contribueront à porter la croissance à 1,1 % . La hausse des taux d'intérêt s'est fait sentir dans le secteur de la construction de **l'Île-du-Prince-Édouard**, l'investissement résidentiel ayant chuté depuis que la Banque du Canada a commencé à relever ses taux d'intérêt l'année dernière. Néanmoins, la province profite d'une forte croissance démographique supérieure à celle de toutes les autres provinces au cours du deuxième trimestre de cette année. Cette hausse de la population a soutenu la croissance des dépenses et de l'emploi dans la province. Dans l'ensemble, cette vigueur portera la croissance de cette province au même niveau que celle de l'Alberta cette année, soit en tête de toutes les provinces.

Bien que les hausses de taux d'intérêt se fassent sentir dans toutes les provinces, l'endettement des ménages n'est pas aussi élevé au **Nouveau-Brunswick** qu'ailleurs au pays. En outre, la vague d'immigration internationale continuera à soutenir la croissance des dépenses de consommation et à compenser de manière importante l'augmentation des paiements d'intérêts. Par contre, la croissance de l'industrie manufacturière et des pêcheries devrait ralentir en raison des quotas et de la hausse des prix de l'énergie, qui entraînent une augmentation des coûts.

Comme toutes les provinces maritimes, la **Nouvelle-Écosse** profite d'une forte croissance démographique et d'un niveau d'endettement des ménages relativement faible, ce qui favorise la croissance des dépenses et des investissements et maintient celle de l'emploi à un niveau positif. Toutefois, les taux d'intérêt élevés ont freiné les efforts de construction cette année. Dans l'ensemble, la province affiche des résultats supérieurs aux attentes et, grâce à la croissance démographique, elle devrait connaître une expansion soutenue cette année et l'année prochaine.

## Perspectives provinciales (suite)

La croissance de l'économie de l'**Ontario** devrait suivre la tendance nationale. Comme le ratio entre les dettes et le revenu disponible des ménages ontariens est le deuxième plus élevé parmi toutes les provinces, les hausses des taux d'intérêt par la Banque du Canada entraveront la prospérité économique de la province cette année et l'année prochaine, les ménages continuant de s'adapter à un environnement de taux d'intérêt élevés. Les solides gains attendus dans le secteur manufacturier grâce à la reprise du secteur des véhicules et des pièces automobiles et l'amélioration des perspectives d'investissement résultant de la construction de nouvelles usines de batteries pour véhicules électriques contribueront à compenser ce ralentissement. Dans l'ensemble, l'économie ontarienne devrait croître de 1 % cette année et de 0,9 % en 2024.

Parmi toutes les provinces, le **Québec** devrait afficher la croissance la plus faible cette année et l'an prochain. L'activité est freinée par les fermetures de mines, le ralentissement de la construction et la stagnation du secteur manufacturier. Ce ralentissement devrait entraîner un assouplissement des tensions sur le marché du travail. Le ralentissement du marché du travail et l'augmentation du coût de la vie commencent à avoir des répercussions sur les dépenses de consommation, les dépenses de détail non essentielles ayant diminué depuis le printemps.

Cette année, on s'attendait à ce que la reprise amorcée l'année dernière se poursuive au Manitoba et en Saskatchewan, mais les conditions de sécheresse pendant l'été mettent hors de portée une forte croissance économique. Le ralentissement du secteur agricole, tout comme les effets du resserrement monétaire, pèsera sur les perspectives de croissance au **Manitoba**. Heureusement, le marché de la revente de logements et le secteur manufacturier se sont bien comportés cette année, soutenant ainsi une croissance économique continue. Cependant, la croissance du secteur manufacturier du Manitoba ralentira l'an prochain, tout comme la croissance du PIB des États-Unis. On s'attend toutefois à une meilleure année pour les récoltes en 2024, ce qui compensera les effets de cette situation et stimulera la croissance économique.

La **Saskatchewan** ressentira aussi les conséquences de la baisse des récoltes et, malheureusement, cette faiblesse se répercutera sur son important secteur de la potasse, qui devrait lui aussi connaître une année difficile. Les conditions devraient s'améliorer l'année prochaine, mais il faudra attendre 2024 pour profiter du rebond après la pandémie et la sécheresse de 2021.

## Perspectives provinciales (suite)

La production de pétrole en **Alberta** a probablement commencé l'année en force, mais les perturbations causées par les feux de forêt risquent d'annuler une partie de ces gains. Malgré une croissance moins vigoureuse dans le secteur pétrolier cette année, nous prévoyons que la croissance globale restera forte, la province demeurant une destination attrayante pour les migrants. Cette forte croissance démographique et l'amélioration des perspectives de construction dans les secteurs du pétrole et du gaz font remonter l'Alberta dans le classement des provinces en ce qui concerne la croissance. Le PIB réel de la province devrait augmenter de 1,7 % cette année. Le ralentissement de la croissance prévu à l'échelle nationale pour l'année prochaine ne sera pas aussi manifeste en Alberta, où les prix élevés du pétrole soutiennent les investissements et où une vague de nouveaux arrivants alimente les dépenses de consommation.

## Perspectives provinciales (suite)

Après des années en tête sur le plan économique, la **Colombie-Britannique** devrait connaître une croissance plus modeste de son PIB à court terme. Les récents feux de forêt, la grève au port de Vancouver et l'exode vers l'Alberta devraient réduire les perspectives de croissance de la province cette année. La croissance restera faible l'année prochaine; les ménages fortement endettés (les ménages de la Colombie-Britannique ont le taux d'endettement le plus élevé du pays par rapport au revenu disponible) continueront de ressentir l'effet décalé des hausses des taux.

### Croissance du PIB réel par province (%)

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

Note: P = prévision.

Source: Deloitte; Statistics Canada

# Dernières réflexions



## Dernières réflexions

Le ralentissement que connaît le Canada est conforme aux objectifs des décideurs de la banque centrale. En effet, si elle parvient à orchestrer un modeste ralentissement de la croissance et à ramener l'inflation à sa cible de 2 % sans déclencher une récession importante, la Banque du Canada aura rempli parfaitement son mandat. Sa réussite potentielle dépend essentiellement de l'évolution de l'inflation et de ce qu'elle implique pour les taux directeurs ici et aux États-Unis. Si l'inflation se révèle trop tenace, la banque centrale canadienne sera contrainte d'augmenter encore ses taux d'intérêt, ce qui rendra très difficile d'éviter une récession plus marquée. Heureusement, il ressort de nos prévisions de base que sa stratégie portera ses fruits et qu'après une fin d'année difficile, la croissance devrait reprendre en 2024.

---

Heureusement, il ressort de nos prévisions de base que sa stratégie portera ses fruits et qu'après une fin d'année difficile, la croissance devrait reprendre en 2024.



# Principaux indicateurs économiques

	2023				2024				2022	2023 prév.	2024 prév.
	T1	T2	T3 prév.	T4 prév.	T1 prév.	T2 prév.	T3 prév.	T4 prév.			
<b>Activité économique réelle</b>											
Produit intérieur brut	2,6	-0,2	-0,2	-0,4	0,8	1,2	3,0	4,1	3,4	1,0	0,9
Dépenses de consommation des ménages	4,7	0,2	-0,2	0,0	1,1	2,0	2,7	3,0	4,8	2,0	1,2
• Biens durables	7,5	-2,0	-2,1	-4,5	-1,7	0,0	1,1	1,7	-2,3	2,2	-1,4
• Services	4,7	-0,1	0,5	1,3	2,0	2,6	3,3	3,5	8,6	2,8	1,9
Investissement résidentiel	-19,1	-8,2	-6,6	-0,2	3,8	3,2	2,7	4,2	-11,2	-13,7	0,7
Investissement fixe non résidentiel	5,7	10,3	3,4	3,0	2,3	2,9	2,3	2,2	8,0	3,9	3,2
• Structures non résidentielles	8,8	9,9	3,2	1,4	1,3	2,0	1,5	1,3	8,3	8,1	2,2
• Matériel et outillage	0,3	11,1	3,8	6,0	4,0	4,5	3,7	3,9	7,4	-3,2	4,8
Consommation et investissements gouvernementaux	-1,7	2,0	0,5	1,1	0,8	1,1	1,0	1,2	2,0	0,9	1,0
Exportations de biens et de services	10,2	0,4	4,3	0,3	1,3	0,0	5,6	9,2	2,8	5,4	2,2
Importations de biens et de services	0,7	1,9	3,6	3,4	2,3	1,9	2,9	4,0	7,5	-0,1	2,7
<b>Prix</b>											
Indice des prix à la consommation (sur 12 mois)	5,2	3,5	3,2	2,9	3,0	2,8	2,5	2,3	6,6	2,9	2,3
Indice des prix implicite du PIB (sur 12 mois)	1,3	-1,1	0,8	2,3	2,6	1,8	1,5	0,9	4,1	2,3	0,9
<b>Marché du travail</b>											
Emploi	4,7	1,6	-0,4	0,5	0,6	1,5	1,7	1,7	4,0	2,1	0,9
Taux de chômage (%)	5,0	5,2	5,6	5,8	5,9	5,9	5,8	5,7	5,3	5,4	5,8

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 **15 septembre 2023**.

# Indicateurs des marchés financiers

	2023				2024				2022	2023 prév.	2024 prév.
	T1	T2	T3 prév.	T4 prév.	T1 prév.	T2 prév.	T3 prév.	T4 prév.			
<b>Taux d'intérêt (%)</b>											
Taux cible du financement à un jour	4,42	4,58	5,00	5,00	5,00	4,75	4,67	4,42	3,75	5,00	4,42
Bon du Trésor à 3 mois	4,48	4,65	5,01	4,99	4,98	4,72	4,64	4,38	4,20	4,99	4,38
Billet gouv. Canada 1 an	4,44	4,71	5,15	5,18	5,22	4,99	4,95	4,70	4,36	5,18	4,70
Billet gouv. Canada 2 ans	3,84	4,12	4,70	4,75	4,59	4,43	4,27	4,10	3,93	4,75	4,10
Billet gouv. Canada 5 ans	3,16	3,34	3,95	4,17	4,11	4,05	3,99	3,94	3,32	4,17	3,94
Billet gouv. Canada 10 ans	3,03	3,08	3,59	3,85	3,84	3,84	3,84	3,84	3,18	3,85	3,84
<b>Écart de la courbe de taux (points de pourcentage)</b>											
3 mois par rapport à 10 ans	-1,45	-1,57	-1,42	-1,14	-1,14	-0,88	-0,80	-0,55	-1,03	-1,14	-0,55
2 ans par rapport à 10 ans	-0,81	-1,04	-1,10	-0,90	-0,74	-0,59	-0,43	-0,27	-0,75	-0,90	-0,27
<b>Taux de change</b>											
\$ US/\$ CA (\$ CA)	1,35	1,34	1,34	1,33	1,33	1,33	1,32	1,30	1,36	1,33	1,30
\$ CA/\$ US (\$ US)	0,74	0,74	0,74	0,75	0,75	0,75	0,76	0,77	0,74	0,75	0,77

Sources : Statistique Canada, Banque du Canada. Prévisions des Services-conseils en économie de Deloitte, au **15 septembre 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.



**Dawn Desjardins**  
Économiste en chef  
Services-conseils en économie



**Matthew Stewart**  
Directeur de service  
Services-conseils en économie



**Alicia Macdonald**  
Directrice principale  
Services-conseils en économie



**Robyn Gibbard**  
Directeur  
Services-conseils en économie



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



**Madison MacKinnon**  
Conseillère principale  
Services-conseils en économie



**Zach Gaskin**  
Analyste  
Services-conseils en économie



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

#### À propos 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 différents secteurs. Deloitte sert quatre entreprises sur cinq du palmarès Fortune Global 500MD 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 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 412 000 professionnels de Deloitte, dont plus de 14 000 font partie du cabinet canadien, veuillez nous suivre sur [LinkedIn](#), [Twitter](#), [Instagram](#) ou [Facebook](#).