

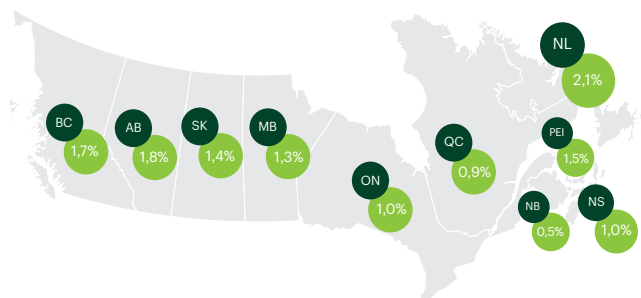
Perspectives économiques provinciales

Les droits de douane taxent les perspectives provinciales

19 mars 2025

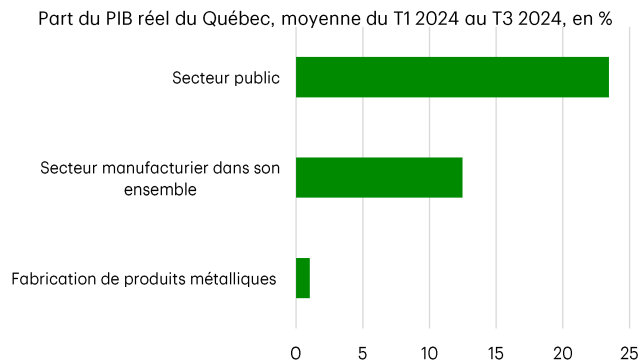
- Les répercussions de la guerre commerciale entre le Canada et les États-Unis nous ont amenés à réviser à la baisse nos prévisions de croissance du PIB réel pour cette année d'un océan à l'autre. La vigueur de l'activité au premier trimestre dans toutes les régions protégera les moyennes annuelles, mais nous croyons qu'une légère récession se matérialisera au Canada en milieu d'année.
- Nos prévisions supposent que les exportations du Canada vers les États-Unis seront visées par des droits de douane effectifs de 12,5 % pendant six mois. Ce taux devrait être abaissé à 5 % au quatrième trimestre de 2025, niveau auquel il devrait se maintenir au cours de l'horizon de projection. Selon nous, le Canada ripostera avec un ensemble de mesures tarifaires de 155 milliards de dollars au cours des deux prochains trimestres, avant d'abaisser ce montant à 30 milliards de dollars.
- Parmi les provinces, le Québec et l'Ontario sont particulièrement exposés aux risques posés par les droits de douane en raison de la taille démesurée de leurs secteurs manufacturiers. Toutefois, le secteur public québécois est aussi assez vaste et moins directement vulnérable. Le Nouveau-Brunswick, de son côté, dépend fortement des États-Unis pour ses exportations. À l'inverse, les expéditions vers les États-Unis ne représentent qu'une modeste part du PIB de la Nouvelle-Écosse et de la Colombie-Britannique, et des droits de douane plus faibles de 10 % sur les exportations d'énergie atténueront probablement les répercussions sur l'Alberta.
- Au chapitre des produits de base, en particulier du pétrole brut, les conditions se détériorent à la perspective d'un ralentissement de la croissance de la demande mondiale. Les prix du WTI ont été revus à la baisse, ce qui a touché la rentabilité et les placements dans les principales provinces productrices de ressources.
- Nos prévisions s'appuient sur l'effet positif attendu des mesures de relance gouvernementales. À ce jour, la Nouvelle-Écosse, la Colombie-Britannique et l'Alberta ont présenté leur budget. Les efforts de soutien à la croissance ont essentiellement porté sur les dépenses en infrastructures et l'affectation de fonds aux impondérables liés à la guerre commerciale. L'Alberta, toutefois, accordera une baisse d'impôt notable aux ménages cette année. Les provinces adoptent également diverses mesures de rétorsion, dont le retrait des produits alcoolisés américains dans les commerces.
- Nous avons revu à la baisse nos prévisions annuelles moyennes liées au marché de l'habitation pour presque toutes les provinces cette année (Terre-Neuve-et-Labrador bénéficie d'un sursis en raison de son dynamisme à l'aube de 2025). Les résultats du premier trimestre de 2025 ont été faibles dans la plupart des provinces. La situation est en partie attribuable aux fortes tempêtes hivernales de février, mais l'incertitude économique liée aux droits de douane a sans doute aussi pesé sur les résultats. Il faut vraisemblablement s'attendre à un rendement modeste pendant la majeure partie de 2025, avant que l'embellie du marché de l'emploi, la demande comprimée et le recul de l'incertitude stimulent les résultats en 2026.

Prévisions de croissance des PIB réels provinciaux (2025)



Source: Services économiques TD. Prévisions en date de mars 2025.

Graphique 1 : Les répercussions des droits de douane sur l'aluminium sont atténuées par la taille modeste du segment

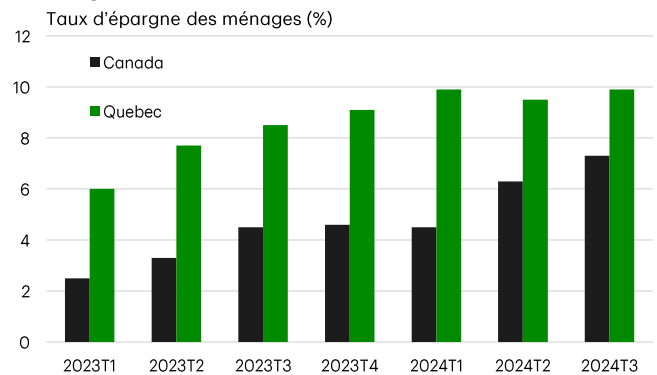


Source : Services économiques TD.

Le vaste secteur manufacturier du Québec est à la merci de la guerre commerciale entre les États-Unis et le Canada, notamment dans les segments de l'aérospatiale, des métaux et de l'aluminium. Ce dernier affiche le plus important volume d'expéditions de la province vers les États-Unis. Bien qu'il s'agisse d'un métal essentiel aux États-Unis (où des droits de douane moins élevés, soit de 10 %, devraient s'appliquer aux produits non conformes à l'Accord Canada-États-Unis-Mexique), le président Trump a frappé les exportations d'aluminium d'un taux de 25 %. S'il est maintenu, ce taux entraînera probablement une contraction massive des exportations d'aluminium vers les États-Unis, compte tenu du fait qu'elles ont plongé de 15 % en 2018 lorsque des droits de douane de 10 % ont été imposés. Par chance, l'aluminium ne représente qu'une petite part du PIB global (graphique 1).

Les achats effectués d'avance aux États-Unis pourraient en outre retarder quelque peu les répercussions potentielles sur le secteur manufacturier. Cela dit, nous pensons que l'activité manufacturière dans son ensemble s'essoufflera au fil de l'année, minée par la détérioration des conditions intérieures et les perspectives de croissance moins reluisantes aux États-Unis. D'autres secteurs tributaires du commerce, comme le transport et le commerce de gros, subiront probablement aussi des conséquences découlant de ce contexte cette année.

Graphique 2 : L'épargne élevée pourrait protéger les ménages du Québec



Source : Statistique Canada, gouvernement du Québec et Services économiques TD.

En réaction aux droits de douane, le gouvernement du Québec a indiqué que le budget du 25 mars mettrait l'accent sur les investissements en infrastructures et offrirait des programmes de prêts aux secteurs affectés par les tarifs douaniers. La première mesure servirait de complément à la construction résidentielle, qui affiche une croissance vigoureuse et devrait soutenir l'économie cette année. La province interdira également l'achat d'alcool américain et pénalisera les sociétés américaines qui soumissionneront à des contrats publics, tout en réfléchissant à d'autres mesures.

Les dépenses des ménages ont été robustes en 2024, grâce à la baisse des taux d'intérêt et aux mesures de soutien du gouvernement fédéral. Toutefois, le ralentissement de la croissance économique cette année devrait peser sur l'embauche (freinant le bel élan observé jusqu'ici), ce qui pourrait refroidir l'humeur des consommateurs. Heureusement, les ménages du Québec comptent parmi les moins endettés du pays et leur taux d'épargne est très élevé, ce qui offre une certaine protection contre une économie léthargique (graphique 2).

Sur le marché de l'habitation de la province, la demande a fait preuve d'une certaine résilience, les ventes par habitant dépassant de 17 % la moyenne à long terme en janvier. Même si l'incertitude économique devrait freiner la croissance des ventes cette année, nous pensons que les ventes de logements et la croissance du prix moyen des logements seront positives en 2025, le prix moyen étant soutenu par des conditions d'offre et de demande raisonnablement serrées.

Perspectives économiques provinciales

Prévisions Économiques Provinciales

Les Provinces	PIB réel (variation, %)			PIB nominal (variation, %)			Emplois (variation, %)			Taux de chômage (moyenne, %)			Mises en chantier (milliers d'unités)			Prix de revente des maisons (variation, %)		
	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F
National	1.5	1.3	1.1	4.6	4.2	2.9	1.9	1.2	0.3	6.4	6.8	6.6	245.1	226.9	214.3	1.9	-3.2	4.8
Terre-Neuve-et-Labrador	3.8	2.1	1.2	6.8	4.9	3.0	2.7	-1.0	-0.1	10.1	11.0	11.5	1.7	1.5	1.4	8.7	4.4	3.4
Île-du-Prince-Édouard	2.6	1.5	1.3	5.3	4.7	3.2	3.6	1.2	0.4	7.9	8.2	8.3	1.2	1.4	1.2	2.4	-1.0	4.5
Nouvelle-Écosse	2.3	1.0	1.0	4.9	4.1	2.8	3.1	0.5	-0.1	6.5	6.7	6.9	7.4	6.3	6.0	6.6	4.3	4.3
Nouveau-Brunswick	1.5	0.5	0.6	3.7	3.3	2.2	2.8	0.7	0.0	7.1	7.2	7.6	6.2	4.5	3.6	10.5	10.7	4.9
Québec	1.3	0.9	0.8	4.3	4.0	2.7	0.9	1.0	0.2	5.4	6.0	5.9	48.8	50.9	47.6	7.4	7.4	4.9
Ontario	1.3	1.0	0.9	4.2	3.8	2.6	1.7	1.4	0.3	7.0	7.5	7.2	74.6	65.9	64.4	0.3	-6.4	2.2
Manitoba	1.3	1.3	1.2	4.0	3.8	2.9	2.6	1.5	0.6	5.5	5.7	5.5	7.2	6.3	6.1	6.2	4.8	5.4
Saskatchewan	2.0	1.4	1.1	4.9	4.4	2.8	2.6	0.7	0.4	5.5	5.7	5.7	4.3	4.1	4.7	6.4	9.8	5.9
Alberta	2.4	1.8	1.4	5.7	4.8	3.2	2.9	2.0	0.6	7.1	6.9	6.6	47.8	43.9	36.8	10.0	4.4	5.3
Colombie-Britannique	1.4	1.7	1.5	4.6	5.2	3.5	2.4	0.8	0.4	5.6	6.2	6.0	45.8	42.1	42.5	1.7	-4.1	2.7

Sources : Association canadienne de l'immeuble, SCHL, Statistique Canada, Services économiques TD. Prévisions des Services économiques TD, mars 2025.

Pour toute demande des médias, veuillez contacter Debra Moris au 416-983-8141

Avis de non-responsabilité

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD. Il est produit à des fins informatives et éducatives seulement à la date de rédaction, et peut ne pas convenir à d'autres fins. Les points de vue et les opinions qui y sont exprimés peuvent changer en tout temps selon les conditions du marché ou autres, et les prévisions peuvent ne pas se réaliser. Ce rapport ne doit pas servir de source de conseils ou de recommandations de placement, ne constitue pas une sollicitation d'achat ou de vente de titres, et ne doit pas être considéré comme une source de conseils juridiques, fiscaux ou de placement précis. Il ne vise pas à communiquer des renseignements importants sur les affaires du Groupe Banque TD, et les membres des Services économiques TD ne sont pas des porte-parole du Groupe Banque TD en ce qui concerne les affaires de celui-ci. L'information contenue dans ce rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, ce rapport contient des analyses et des opinions portant sur l'économie, notamment au sujet du rendement économique et financier à venir. Par ailleurs, ces analyses et opinions reposent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs, et sont sujettes à des risques et à des incertitudes intrinsèques. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et entités apparentées qui constituent le Groupe Banque TD ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions que pourraient contenir l'information, les analyses ou les opinions comprises dans ce rapport, ni des pertes ou dommages subis.