

Québec : horizon 2018-2019

SUR LA VOIE D'UNE PLUS FORTE CROISSANCE

- C'est hier qu'a été publié le PIB réel du Québec par secteur d'activité pour mai 2018 (veuillez cliquer sur ce [lien](#)). Voici notre analyse de la conjoncture économique actuelle et des perspectives du Québec pour 2019 en tenant compte de la politique provinciale en vigueur.
- Après avoir connu, en 2017, un essor vigoureux et d'envergure, la croissance économique du Québec devrait rythmer, cette année et l'an prochain, la moyenne nationale grâce à des gains de l'ordre de 2 %, ce qui contraste vivement avec la période de 2012 à 2016, alors que les progrès annuels moyens de 1,3 % du PIB réel du Québec ont accusé de nets retards sur les taux de croissance de 1,9 % ailleurs au Canada.
- En 2018-2019, la création d'emplois au Québec devrait inscrire en moyenne un solide taux de croissance de 1,1 % par an, en abaissant à 5,4 % le taux de chômage en 2019, qui sera à son plus creux depuis plus de 40 ans dans les annales statistiques.

La croissance du PIB réel du Québec, à 3,1 % en 2017 — du jamais-vu depuis 2002 — a été généralisée : 18 de ses 20 grands secteurs d'activité ont inscrit des progrès de plus de 0,5 % et 13 ont augmenté de plus de 1,0 %. Pour les producteurs de biens du Québec, le bond de 3,5 % de l'an dernier a été le plus fort depuis 2000. Pour ce qui est des services, la hausse de 2,9 % en 2017 explique la dixième hausse annuelle consécutive des exportations réelles de services.

Depuis le début de l'année jusqu'en mai 2018, le Québec comptabilise une hausse de 3,2 % du PIB réel sur un an par secteur d'activité. Le rythme récent de plus de 4,0 % des producteurs de biens est probablement insoutenable, compte tenu du ralentissement attendu des gains dans la construction et l'industrie manufacturière. L'augmentation du PIB des services devrait se modérer par rapport à un rythme proche de 3,0 % sur un an au début de l'année pour s'établir à une progression toujours solide d'environ 2,0 % dans les 18 prochains mois, ce qui vient encore soutenir le secteur des exportations de la province.

La technologie reste essentielle pour nombre de producteurs de biens et de services du Québec. Après avoir amorcé 2018 au ralenti, les emplois dans les secteurs d'activité dotés d'un volet technologique important, par exemple les services manufacturiers et commerciaux spécialisés, ont bondi de presque 7 % sur un an jusqu'en mai (graphique 2, page 2). Dans le secteur des services professionnels, scientifiques et techniques (SPST), le PIB réel, après avoir monté de 5,1 % en 2017, mène le secteur des services pour la période de janvier à mai grâce à une hausse de 6,1 % sur un an (graphique 1). Dans les technologies de l'information et des communications, le PIB du Québec a bondi de 5,8 % l'an dernier et talonne celui de l'Ontario, qui trône au premier rang.

Grâce aux investissements, le secteur des technologies est appelé à rester, en 2018-2019, l'un des principaux facteurs de la croissance économique. Le secteur public et le secteur privé consacrent des moyens financiers à des activités de développement de l'intelligence artificielle (IA) dans le cadre de la supergrappe fédérale de l'IA, qui s'étend sur l'axe Québec-Windsor. On a entre autres annoncé récemment un investissement de 780 millions de dollars sur dix ans, pour tout le territoire de la province, dans la conception de jeux vidéo.

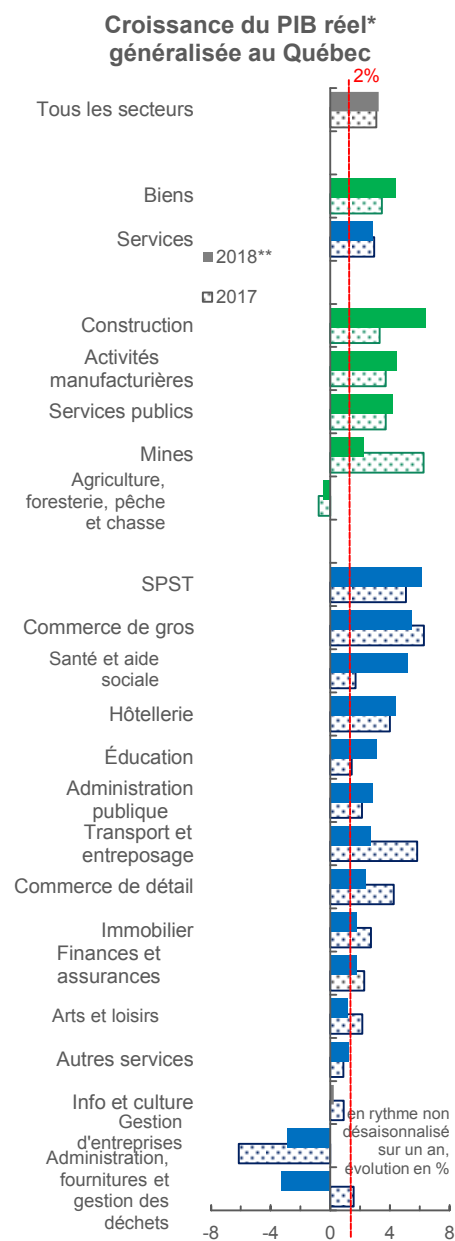
L'hôtellerie garde son élan en 2018. En mai, ce secteur d'activité a progressé de 4,4 % sur un an, en enchaînant avec un gain de 4,0 % en 2017 grâce au sesquicentenaire national et aux fêtes soulignant le 375^e anniversaire de Montréal. Pour les cinq premiers mois de 2018, les séjours de voyageurs étrangers pour une nuit ou plus sont en hausse de 4,5 % sur un an, après un record de 3,1 millions de visites en 2017, grâce au dollar canadien, qui devrait rester inférieur à 0,80 \$ US cette année.

RENSEIGNEMENTS

Marc Desormeaux
416.866.4733
Études économiques de la Banque Scotia
marc.desormeaux@scotiabank.com

Mary Webb
416.866.4202
Études économiques de la Banque Scotia
mary.webb@scotiabank.com

Graphique 1



Dans l'**extraction des métaux**, les perspectives sont réjouissantes. La mine d'or de Westwood prévoit de rehausser sa production après avoir rouvert son bloc minier du niveau 104, et la production inscrit une hausse de 13 % sur un an en juin. L'an prochain, la mine de lithium de Whabouchi devrait commencer à relever sa production.

Dans le **secteur manufacturier**, les perspectives sont nuancées, et la **machinerie** offre une **lueur d'espoir**. Après avoir progressé de 8 % l'an dernier, la production de machinerie du Québec devrait continuer de monter grâce à la demande, portée par les contraintes de capacité dans le centre du Canada et par la hausse projetée de 3,6 % de la production industrielle américaine cette année. Pour l'ensemble de l'économie du Québec, le bond de 9,2 % des volumes d'investissement dans la machinerie et les biens d'équipement en 2017 et leur forte progression au T1 de 2018 viendront porter la croissance. De 2010 à 2016, les achats de machinerie et de biens d'équipement n'ont pas suivi le rythme des dépenses d'amortissement estimées. Dans le secteur de l'aérospatiale, les perspectives du Québec sont prometteuses avec l'annulation d'une importante sanction commerciale américaine en janvier dernier, ce qui a fait monter les ventes de la C Series, en plus de relancer la compétitivité des producteurs de pièces de cette série.

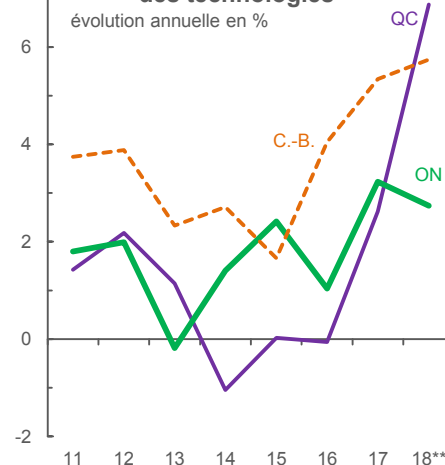
Or, **plusieurs autres secteurs manufacturiers** sont en proie à des difficultés essentiellement liées aux sanctions commerciales américaines. Pour août, les droits compensateurs et antidumping sur le papier de pâte mécanique non couché (dont le papier journal) sont inférieurs aux droits préliminaires, mais restent importants. Pour les producteurs de bois d'œuvre résineux, les prix vigoureux viennent compenser les droits de douane américains actuels. La forte dépendance des États-Unis à l'endroit des fournisseurs d'aluminium étrangers pour répondre aux besoins intérieurs de ce pays a amorti le choc des sanctions tarifaires imposées en juin sur les volumes d'exportation d'aluminium du Québec, même si les plans d'investissement ont pu ralentir. À l'heure actuelle, la résistance américaine au cadre de gestion de l'offre du Canada est un motif de préoccupation pour l'industrie laitière québécoise.

Le **Plan économique du Québec** a permis, depuis qu'il a été lancé en mars 2015 par l'administration provinciale actuelle, d'offrir des allègements fiscaux aux ménages et aux entreprises, de consacrer aux programmes des dépenses supplémentaires, d'engager de nouveaux investissements dans les infrastructures et de mener des initiatives de développement économique quand sa situation budgétaire le lui permettait, ce qui est venu relancer en 2016, grâce au financement fédéral supplémentaire, le PIB réel dans les soins de santé et l'aide sociale, l'éducation et les services essentiels de l'État.

La **construction résidentielle réelle** — qui a crû de 7,9 % en 2017 et de 10,9 % sur un an jusqu'en mai 2018 — devrait continuer cette année de profiter de la vigueur du marché du logement, avant de se modérer en 2019. Porté par la forte activité au S1 de 2018, le Québec est la seule province dans laquelle les mises en chantier de logements devraient augmenter en 2018. Le sommet atteint dans la création d'emplois en 2017 depuis la récession et la hausse de 2,8 % sur un an des postes à temps plein en date de juillet — ce qui représente la plus forte augmentation parmi toutes les provinces — dominant jusqu'à maintenant l'impact potentiel du ralentissement de la hausse des taux d'intérêt et du durcissement des normes de crédit hypothécaire.

L'**accessibilité des prix des logements de Montréal** par rapport aux très grandes villes du sud de la Colombie-Britannique et du Grand Golden Horseshoe de l'Ontario apporte au Québec un énorme avantage sur la concurrence. À Montréal, les conditions d'accès à la propriété ont été équilibrées en 2017-2018, comme en témoigne le ratio des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions, qui a à peine franchi le seuil des 60 % (en rythme désaisonnalisé), ce qui cadre avec une conjoncture favorable aux vendeurs malgré le bond de la création d'emplois. La croissance mensuelle modérée de l'indice des prix des logements (IPL), généralement comprise entre 4 % et 9 % (en rythme non désaisonnalisé sur un an) dans l'ensemble des types d'habitation au cours de la même période laisse également entendre que le marché est équilibré. Le taux d'occupation des logements locatifs de Montréal, proche de 3 % en octobre 2017, indique que le marché locatif est équilibré, ce qui tranche sur les taux tendus de l'ordre de 1 % à Vancouver et à Toronto, et pour 2014-2017, les loyers de Montréal s'établissent à une moyenne inférieure à 60 % de ceux des villes que nous venons d'évoquer. L'équilibre des marchés de la propriété et de la location permet d'entrevoir une modeste appréciation, à court terme, des prix des logements et une hausse des loyers à Montréal, ce qui conforte son avantage dans l'accessibilité des prix des logements. (Veuillez consulter nos *Perspectives du logement à Montréal* en cliquant sur ce [lien](#).)

Graphique 2

Emploi dans le secteur des technologies*


*En tenant compte de l'emploi dans les secteurs de l'aérospatiale, des produits chimiques, des produits pharmaceutiques, de la machinerie spécialisée, du génie et de la conception, des TIC et de la R-D scientifique. **Janv.-mai.
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Profil du Québec en 2017

Population au 1 ^{er} juillet	8,4 millions (23 % du Canada)
évolution annuelle en %	0,9
RMR de Montréal	4,1 millions (49 % du Québec)
évolution annuelle en %	1,2
RMR de Québec	812 200 (10 % du Québec)
évolution annuelle en %	0,7
Reste du Québec	3,4 millions (41 % du Québec)
évolution annuelle en %	0,5
PIB réel, en G\$ CA 2007	353,7 (19,1 % du Canada)
PIB nom. par habitant, en milliers de \$	49,2 (84 % de la moy. nat.)

Perspectives économiques

	2010-16	16	17*	18p	19p
évolution annuelle %, sauf dans les cas indiqués					
Québec					
PIB réel	1,7	1,4	3,1	2,1	1,9
PIB nominal	3,6	2,7	4,5	3,9	4,1
Emploi	1,3	0,9	2,2	1,4	0,9
Taux de chômage	8,0	7,1	6,1	5,5	5,4
Mises en chantier de logements, en milliers	44	39	46	48	42
Canada					
PIB réel	2,1	1,4	3,0	2,2	2,0
Emploi	1,3	0,7	1,9	1,2	1,0

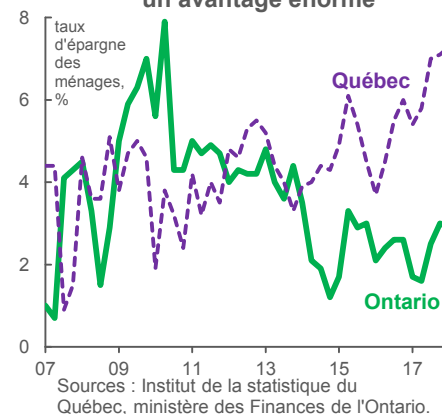
Gouvernement

Premier ministre	Philippe Couillard, Libéral (depuis 2014)
Sièges à l'Assemblée	68 sur 125
Prochaine élection	Octobre 2018
Notes de crédit	
Moody's	Aa2
S&P	AA -
Fitch	AA -
DBRS	A (élevée)

Sources des tableaux : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, Assemblée législative du Québec, agences de notation.

Dans le **commerce de détail**, les gains devraient se ralentir après une croissance réelle proche de 4 %, pour une deuxième année consécutive, en 2017. Le revenu disponible des ménages a augmenté de 5,7 % l'an dernier — soit sa plus forte progression depuis 2008 — grâce aux gains de l'emploi à temps plein. De plus, en 2017, les allègements de l'impôt sur le revenu des particuliers, l'élimination de la contribution santé et son remboursement en 2016 pour les résidents dont les revenus sont faibles ou moyens ont dynamisé les dépenses de consommation. Puisque la croissance du revenu disponible s'est modérée à 3,9 % (en rythme annualisé et en glissement trimestriel) au T1 de 2018, l'activité dans le commerce de détail s'est ralentie à 2,4 % seulement sur un an en mai; cette tendance plus modérée devrait se poursuivre sur fond de ralentissement de la création d'emplois. Or, les dépenses de consommation seront toujours étayées, cette année, par la baisse des taux d'imposition dans la fourchette inférieure de l'impôt des revenus des particuliers, taux qui passent de 16 % à 15 % avec effet rétroactif en 2017. En outre, il est probable qu'on soit plus attentif, l'an prochain, au fardeau des impôts et des dépenses des ménages, quel que soit le résultat de l'élection provinciale du 1^{er} octobre. Le taux d'épargne élevé des ménages du Québec, qui s'établit à une moyenne de 7,1 % sur les trois trimestres qui ont précédé le T1 de 2018, ce qui est plus que bien d'autres provinces (graphique 3), augure également bien des dépenses de consommation.

Graphique 3 Le taux d'épargne : un avantage énorme



Dans le **commerce de gros**, on s'attend également à ce que la croissance soit solide, mais se ralentisse quand même dans les 18 prochains mois. Les gains du PIB réel de 6,3 % en 2017 et de 5,4 % sur un an cette année jusqu'en mai s'expliquent par le rebond des ventes intérieures et des exportations, de la construction et des dépenses de machinerie et de biens d'équipement. L'acquisition, l'an dernier, d'une usine de matériel lourd de Pointe-Claire au prix d'un milliard de dollars et les plans qui ont suivi pour un fort accroissement de l'effectif et des installations afin de soutenir l'investissement prévu dans les mines et les infrastructures constituent une bonne nouvelle à court terme.

Dans le transport et l'entreposage, la hausse de presque 14 % en chiffres réels sur les trois ans qui ont précédé 2017 — ce qui surclasse tous les autres secteurs — témoigne également de l'accroissement de l'activité économique du Québec. De concert avec l'augmentation de la capacité du port de Montréal, on consent d'autres investissements dans le cadre de la *Stratégie maritime* du Québec, ce qui devrait favoriser la croissance de l'économie provinciale.

Le budget de la province en mars 2018 faisait état d'une augmentation de 4,0 % des dépenses du *Plan québécois des infrastructures* pour l'exercice 2018-2019, ce qui chiffre les investissements à un niveau vigoureux de dix milliards de dollars pour chacun des deux exercices financiers suivants. La priorité donnée dans le *Plan* aux transports en commun prévoit un nouveau réseau de tramways pour Québec et, à Montréal, le Réseau express métropolitain et le prolongement tant attendu de la Ligne bleue du métro. À Montréal, alors que la reconstruction, au coût de 4,5 milliards de dollars, du pont Champlain du gouvernement fédéral tire à sa fin, les travaux se poursuivent dans le projet de l'échangeur Turcot.

Parmi les risques reconnus pour les perspectives économiques du Québec figurent les sanctions commerciales américaines et l'escalade éventuelle des mesures de rétorsion à l'étranger et du protectionnisme mondial. La nouvelle, annoncée lundi, d'un accord commercial entre les États-Unis et le Mexique paraît constructive (veuillez consulter notre note en cliquant sur ce [lien](#)) et nous continuons de surveiller la renégociation de l'ALÉNA. Le Québec est plus à même de se prémunir contre ces difficultés en raison de la croissance économique, de l'augmentation des revenus et de l'amélioration de l'investissement en 2017.

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.

^{MD} Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V. et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.