

PERSPECTIVES PROVINCIALES

Décembre 2017

Retour de la croissance dans toutes les économies provinciales en 2018

- **La conjoncture globale s'améliore** : Pour la première fois depuis 2011, on s'attend à ce que toutes les économies provinciales progressent.
- **Redressement du secteur de l'énergie** : Ce facteur reste essentiel à l'amélioration des perspectives des provinces productrices de pétrole. Une nouvelle plateforme de forage en mer donnera un élan important à Terre-Neuve-et-Labrador.
- **Dynamisme des marchés du travail** : Les marchés du travail seront à la fois une source de vigueur et une manifestation de celle-ci en Colombie-Britannique, au Manitoba, en Ontario et au Québec.
- **Problèmes démographiques** : Les tendances démographiques plomberont la croissance dans les provinces de l'Atlantique. La fin de grands projets d'investissement freinera aussi la croissance dans cette région.

De fait, la croissance sera généralisée dans les provinces, mais on s'attend dans l'ensemble à ce qu'elle ralentisse...

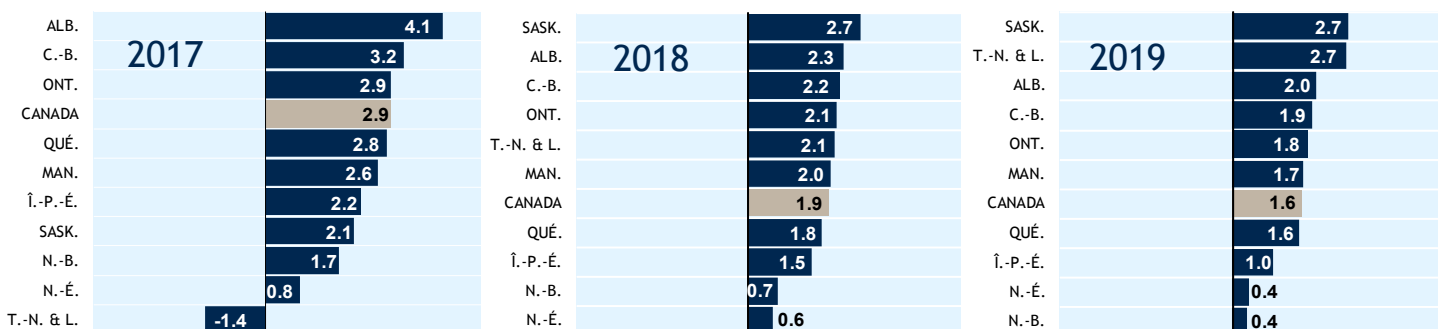
Nous prévoyons une progression de toutes les économies provinciales en 2018. La dernière fois que toutes les provinces ont connu une année de croissance synchronisée remonte à 2011. Néanmoins, nous tablons sur une décélération du rythme d'expansion par rapport à 2017 dans la plupart des provinces. Ce fléchissement est lié à un certain nombre de facteurs. Dans bien des cas, y compris en Colombie-Britannique, en Ontario, au Manitoba et au Québec, les capacités excédentaires ont considérablement diminué à la suite de longues périodes d'expansion. Il sera donc difficile de reproduire les taux de croissance rapide enregistrés en 2017. En outre, cette situation incitera la Banque du Canada à relever son taux de financement à un jour trois fois en 2018, pour le porter à 1,75 % à la fin de l'année, ce qui freinera les secteurs sensibles aux taux d'intérêt à l'échelle du pays. Dans les provinces de l'Atlantique, les problèmes démographiques et la fin de grands projets d'investissement exerceront un effet modérateur. Pour sa part, l'Alberta amorcera une étape de reprise plus lente après avoir connu un fort rebond en 2017. La remontée très graduelle des prix du pétrole prévue par RBC ne suffira pas à relancer les dépenses en immobilisations consacrées à de grands projets dans la province.

...sauf en Saskatchewan et à Terre-Neuve-et-Labrador

À notre avis, ces deux provinces résisteront à la tendance et connaîtront une croissance plus rapide en 2018 qu'en 2017. Si l'état des cultures s'améliore lors de la prochaine saison de croissance, l'économie de la Saskatchewan sera avantagée par un rebond de son secteur agricole. Le nouveau redressement prévu dans les secteurs pétrolier, gazier et minier contribuera également à une accélération du rythme d'expansion. À Terre-Neuve-et-Labrador, l'augmentation du rythme de production de pétrole de la plateforme de forage en mer Hebron, qui a récemment été achevée, permettra presque à elle seule de remettre la province sur la voie de la croissance en 2018. Nous nous attendons à ce que l'accroissement de la production pétrolière compense largement une baisse des dépenses en immobilisations et la faiblesse d'autres secteurs de l'économie.

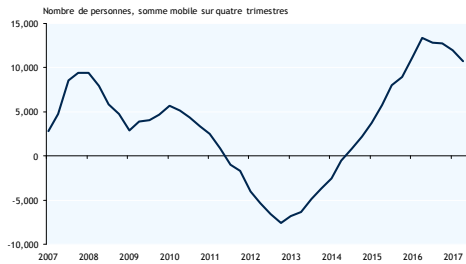
Croissance du PIB réel

% de variation



Source: Statistics Canada, RBC Economics Research

C.-B. : solde migratoire entre la Colombie-Britannique et l'Alberta



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Colombie-Britannique : taux de chômage



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Colombie-Britannique - prévisions en bref

Variation en %, sauf indication contraire

	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	3,7	3,5	3,5	3,2	2,2	1,9
PIB nominal	5,7	4,0	4,8	5,8	4,3	4,0
Emploi	0,6	1,2	3,2	3,6	1,0	0,8
Taux de chômage (%)	6,1	6,2	6,0	5,2	5,0	5,1
Ventes au détail	6,3	6,9	7,4	9,3	4,9	4,2
Mises en chantier (unités)	28 356	31 446	41 843	42 600	38 000	32 500
Indice des prix à la consommation	1,0	1,1	1,9	2,2	2,1	1,9

Encore beaucoup à offrir

L'économie de la Colombie-Britannique est impressionnante à bien des égards. La croissance est solide : elle s'est chiffrée en moyenne à 3,5 % par an au cours des quatre dernières années. De plus, elle a été largement répartie entre les différents secteurs économiques et a résisté aux turbulences du secteur du logement de la province l'an dernier. Les Britanno-Colombiens jouissent de perspectives d'emploi parmi les plus attrayantes au pays et se sentent par conséquent plus en confiance. Selon nous, l'année 2018 devrait également se révéler impressionnante, bien que nous ayons quelque peu réduit nos prévisions de croissance en raison d'un certain nombre de facteurs défavorables. Nous prévoyons que la hausse des taux d'intérêt modérera les dépenses de consommation et l'activité sur le marché du logement. De plus, la reprise économique en Alberta devrait avoir pour effet d'atténuer l'afflux de migrants qui s'établissent en Colombie-Britannique et de limiter la croissance démographique globale. À notre avis, la croissance du PIB passera de 3,2 % en 2017 à 2,2 % en 2018, et continuera de ralentir en 2019 pour s'établir à 1,9 %.

Le rythme effréné de la création d'emplois ne pourra être maintenu...

La belle tenue du marché de l'emploi de la Colombie-Britannique au cours des deux dernières années a été des plus remarquables. L'emploi a crû en moyenne de 3,4 % par an, ce qui ne s'était pas vu dans la province depuis le milieu des années 1990. Le taux de chômage a chuté à 4,8 % vers la fin de 2017, soit son niveau le plus bas en neuf ans. La création d'emplois pourra-t-elle se poursuivre à un rythme aussi soutenu en 2018 ? Nous ne le croyons pas, et ce, surtout parce qu'il deviendra de plus en plus difficile pour les employeurs de trouver des candidats pour pourvoir les postes vacants. En Colombie-Britannique, le bassin de main-d'œuvre a manifestement profité d'un afflux important de demandeurs d'emploi venant de l'Alberta depuis le début de la récession dans cette province en 2015. Cependant, compte tenu de l'amélioration du contexte économique et des possibilités d'emploi en Alberta, cet afflux devrait diminuer. Nous prévoyons toujours une progression de l'emploi en Colombie-Britannique en 2018, mais à un rythme plus modéré de 1,0 %. Une telle croissance suffirait à garder le taux de chômage à un creux historique de 5,0 % en 2018, soit le taux le plus bas parmi toutes les provinces.

...ce qui aura des répercussions sur d'autres secteurs de l'économie

Le ralentissement de la création d'emplois aura de plus grandes conséquences pour l'économie provinciale. Par exemple, nous croyons qu'il annulera en partie le dynamisme exceptionnel des dépenses de consommation depuis deux ans. En Colombie-Britannique, la croissance des ventes au détail a atteint 7,4 % en 2016 et devrait s'établir à 9,3 % en 2017, ce qui constitue un record pour la province et le rythme le plus élevé observé dans toutes les provinces depuis 2008. Une progression plus modérée de l'emploi entraînera aussi un repli de la demande des acheteurs de logements dans la province. À cet égard, nous croyons toutefois que la hausse des taux d'intérêt et le resserrement des règles relatives aux prêts hypothécaires pourraient davantage freiner le marché de l'habitation et la construction résidentielle.

Le protectionnisme des États-Unis pose des risques

Même si la Colombie-Britannique est la province qui dépend le moins du marché américain (qui est la destination de plus de 50 % des exportations de la province), nous nous attendons à ce que la montée du protectionnisme au sud de la frontière et l'incertitude entourant l'avenir de l'ALENA entravent le commerce international. Le conflit sur le commerce du bois d'œuvre résineux en est un bon exemple. La probabilité d'une résolution rapide du conflit est malheureusement faible dans le contexte politique actuel. Plusieurs régions de la Colombie-Britannique qui produisent du bois d'œuvre sont exposées à un risque économique si ces exportations provinciales restent assujetties à des tarifs douaniers élevés.

Robert Hogue
Économiste principal

Début d'une nouvelle étape de la reprise, marquée par un ralentissement

La phase « facile » de la reprise économique en Alberta tire à sa fin et fait place à une étape plus ardue. La croissance pour 2017 s'annonce impressionnante (4,1 % selon notre dernière prévision) parce qu'elle part de très bas en 2016, mais il ne faut pas forcément y voir un signe d'essor économique dans la province. Cet effet de base devrait d'ailleurs s'estomper en 2018 et nous prévoyons que les principaux secteurs économiques, tels que l'énergie et les dépenses en immobilisations, atteindront une « vitesse de croisière » après avoir démarré 2017 en force au lendemain de la récession. Heureusement, la reprise devrait continuer de se propager dans les autres secteurs économiques. Même si cela veut dire que le taux global de croissance sera beaucoup plus modeste en 2018 (2,6 % selon notre prévision), un nombre croissant d'Albertains devrait ressentir l'amélioration de la situation économique. Nous prévoyons également une croissance accélérée de l'emploi et une baisse prononcée du taux de chômage en 2018. Cela dit, la partie est loin d'être gagnée pour l'Alberta l'an prochain. Ce n'est qu'en 2019 que son économie se remettra complètement de la profonde récession de 2015-2016. Cette année-là, nous prévoyons une croissance du PIB de la province de 2,0 %.

Les augmentations démesurées du forage et de la production pétrolière en 2017 sont peu susceptibles de se répéter

La reprise économique en Alberta s'est amorcée en 2017, propulsée par le redressement du secteur énergétique. Le raffermissement des prix du pétrole a stimulé les revenus et les budgets de dépenses des sociétés énergétiques. Par conséquent, les activités de forage dans la province ont doublé après avoir presque été au point mort en 2016. Au cours des neuf premiers mois de 2017, la production de pétrole a bondi de 13 %, mais cette progression découle d'un point de comparaison peu élevé pour 2016 en raison des perturbations causées par les incendies de forêt de Fort McMurray. Nous prévoyons que la reprise du secteur énergétique se poursuivra en 2018, mais plus lentement. Nous sommes d'avis que les prix du pétrole augmenteront au cours de la prochaine année, quoique légèrement, et dans le cas du brut de référence WTI, le prix devrait se situer en moyenne à 51 \$ US le baril. Les activités de forage de la province ne pourront donc pas doubler de nouveau. Comme les comparaisons d'une année sur l'autre ne tiennent plus compte des distorsions créées par les incendies de Fort McMurray en 2016, nous prévoyons que le taux de croissance de la production pétrolière passera sous la barre des 10 % en 2018.

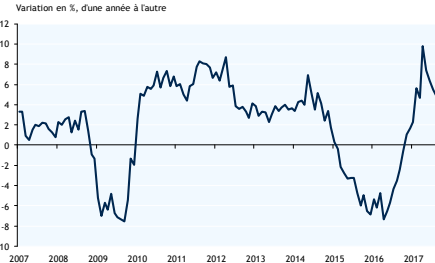
Déclin à venir des dépenses dans les mégaprojets liés aux sables bitumineux

L'achèvement en 2017 du projet de sables bitumineux Fort Hills de 17 milliards de dollars laissera un vide dans les dépenses en immobilisations de la province en 2018. Heureusement, d'autres projets d'expansion liés aux sables bitumineux et de pipelines se poursuivent et permettront de maintenir une certaine activité de construction dans le secteur énergétique. Toutefois, nous ne croyons pas qu'ils seront suffisants pour compenser à 100 % la chute causée par le projet Fort Hills. Nous prévoyons que dans l'ensemble, les investissements non résidentiels des entreprises contribueront bien moins à la croissance en Alberta en 2018 qu'ils ne l'ont fait en 2017.

L'amélioration du marché du travail crée un cercle vertueux

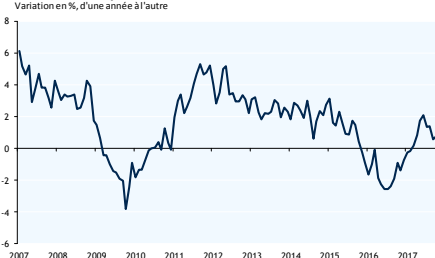
Il est réjouissant de constater que la remontée des prix du pétrole et l'amélioration du marché du travail en 2017 ont restauré la confiance des consommateurs, du moins en partie. Les dépenses des Albertains ont ainsi augmenté, tout particulièrement pour les biens à prix élevé comme les véhicules automobiles, ce qui donne l'occasion aux secteurs axés sur la consommation de se mettre en branle. Nous prévoyons une légère accélération de la croissance de l'emploi en 2018 (1,2 %) par rapport à 2017 (1,0 %), à mesure que la reprise se propage aux autres secteurs de l'économie. Voilà qui devrait permettre aux dépenses de consommation de conserver une trajectoire résolument haussière.

Alberta : indice d'activité



Source : ministère des finances de l'Alberta, RBC Economics Research

Alberta : emploi



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Alberta - prévisions en bref

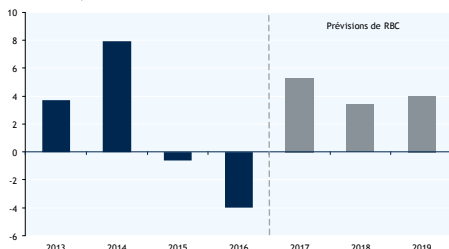
Variation en %, sauf indication contraire

	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	6,2	-3,7	-3,7	4,1	2,3	2,0
PIB nominal	10,0	-12,0	-4,9	8,1	3,8	5,3
Emploi	2,2	1,2	-1,6	1,0	1,2	1,2
Taux de chômage (%)	4,7	6,0	8,1	7,9	6,9	6,4
Ventes au détail	7,9	-4,0	-1,2	7,6	4,4	5,2
Mises en chantier (unités)	40 590	37 282	24 533	29 300	27 500	29 000
Indice des prix à la consommation	2,6	1,2	1,1	1,4	1,6	1,7

Robert Hogue
Économiste principal

Saskatchewan : production du secteur minier

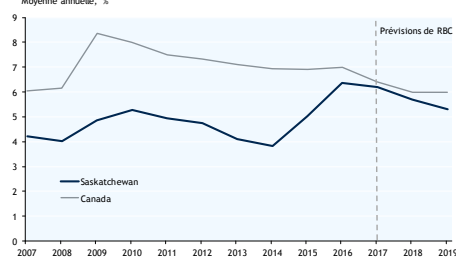
Variation en %, d'une année à l'autre



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Saskatchewan : taux de chômage

Moyenne annuelle, %



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Saskatchewan - prévisions en bref

Variation en %, sauf indication contraire

	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	2,1	-1,0	-0,5	2,1	2,7	2,7
PIB nominal	-0,4	-5,4	-4,0	5,8	4,7	6,0
Emploi	1,0	0,5	-0,9	-0,1	0,5	1,0
Taux de chômage (%)	3,8	5,0	6,3	6,2	5,7	5,3
Ventes au détail	5,0	-2,9	2,2	3,8	4,1	4,9
Mises en chantier (unités)	8 257	5 149	4 775	5 000	5 000	5 400
Indice des prix à la consommation	2,4	1,6	1,1	1,5	2,4	2,5

Paul Ferley

Économiste en chef adjoint

Un nouvel essor

L'économie de la Saskatchewan se remet d'un repli marqué du secteur énergétique. Après avoir subi une contraction moyenne de 0,8 % en 2015 et en 2016, l'économie est en bonne voie de renouer avec la croissance en 2017 grâce au raffermissement du secteur énergétique. Nous anticipons maintenant une croissance de 2,1 % pour 2017, en hausse par rapport à notre prévision de 1,4 % dans le numéro de septembre de Perspectives provinciales. De plus, l'économie devrait poursuivre sur sa lancée au cours des deux prochaines années. Nous prévoyons ainsi une croissance de 2,7 % en 2018 et en 2019.

Rebond de la production de potasse

Bien que notre prévision d'accélération de la croissance repose principalement sur la reprise attendue du secteur énergétique, un autre facteur favorable pour 2017 est la réalisation de gains supérieurs aux attentes dans la production de potasse. Les données pour les huit premiers mois de l'année laissent entrevoir une hausse de la production de plus de 10 % pour l'année, ce qui constituerait un bon redressement par rapport au recul de 1 % enregistré en 2016. Dans un contexte où la demande mondiale est généralement forte, les producteurs provinciaux de potasse ont conclu des contrats de livraison avec d'importants clients en Chine et en Inde. Dans d'autres segments du secteur minier, la situation est toutefois moins enviable. La production d'uranium a notamment fléchi face aux compressions ayant touché plusieurs installations dans la province.

La faiblesse des investissements devrait s'estomper

Le raffermissement général du secteur minier comporte un avantage : l'amélioration des perspectives pour les dépenses en immobilisations et le secteur de la construction dans la province. Les activités de construction ont enregistré une baisse prononcée en 2015 et en 2016, principalement à cause de la forte réduction des dépenses en immobilisations dans le secteur de l'énergie. Selon le dernier sondage de Statistique Canada à ce sujet, les sociétés avaient l'intention de réduire encore plus les investissements en Saskatchewan en 2017, mais beaucoup plus lentement. Nous sommes d'avis que la remontée soutenue des prix du pétrole favorisera une augmentation des dépenses dans le secteur énergétique et les investissements en général dans la province en 2018 et en 2019.

Un secteur agricole miné par de piètres récoltes en 2017

La performance économique de la Saskatchewan pour 2017 a été plombée par le temps exceptionnellement sec, qui a été néfaste pour les récoltes de céréales et d'oléagineux. Selon de récentes estimations de Statistique Canada, la production provenant des trois principales récoltes de céréales et oléagineux a reculé de 5 %. Nous prévoyons que cette situation entraînera une baisse de 3 % de la production dans le secteur agricole, qui avait augmenté de 9 % en 2016. Un retour à des conditions de culture normales en 2018 permettrait à l'activité agricole de se redresser jusqu'à la fin de notre période de prévision. À notre avis, la reprise dans les secteurs agricole et minier et l'augmentation des dépenses d'investissement seront les principaux facteurs qui accéléreront la croissance globale du PIB au cours des deux prochaines années.

Amélioration des perspectives pour le marché du travail

Malgré quelques zones de turbulences, le marché du travail en Saskatchewan s'est stabilisé en 2017. D'une année à l'autre, l'emploi est demeuré stable après avoir enregistré une baisse de près de 1 % en 2016. De même, le taux de chômage sera à peu près au même point à la fin de 2017. Nous prévoyons qu'il s'élèvera en moyenne à 6,2 %, soit une légère baisse par rapport à 6,3 % pour 2016, mais une hausse prononcée par rapport à 5,0 % en 2015. Au cours des deux prochaines années, le marché du travail connaîtra selon nous un raffermissement soutenu en réaction à l'accélération de la croissance de l'économie provinciale. Nous prévoyons une hausse de 0,5 % de l'emploi et une baisse du taux de chômage à 5,7 % en 2018.

Le secteur manufacturier reprend de la vigueur

Nous avons été impressionnés par l'économie manitobaine dernièrement. Sa grande vitalité nous a incités à rehausser notre prévision de croissance pour 2017 à 2,6 %, contre 1,8 % dans le numéro de septembre de Perspectives provinciales. Toutefois, nous ne prévoyons pas que l'économie de la province restera aussi vigoureuse au cours des deux prochaines années. Nous estimons que la croissance ralentira pour se situer à 2,0 % en 2018 (en légère baisse par rapport à notre prévision de 2,4 % en septembre) et à 1,7 % en 2019.

Des facteurs externes et internes expliquent l'essor du secteur manufacturier

La révision à la hausse de notre prévision de croissance pour 2017 découle de plusieurs facteurs, les plus encourageants étant les signes dénotant la progression tant attendue de l'activité manufacturière. Cette progression est en partie attribuable aux exportations du Manitoba, qui font écho à la vigueur de la croissance aux États-Unis et à la faiblesse du dollar canadien. Le secteur est également favorisé par la reprise du secteur énergétique en Alberta et en Saskatchewan. Ces facteurs externes et internes se sont traduits par une hausse appréciable de la production de machinerie, qui a été de plus de 10 % en 2017 après deux ans de déclin. Nous prévoyons que l'activité manufacturière générale augmentera d'environ 6 % en 2017 après avoir stagné au cours des deux dernières années. Ces facteurs ont également apporté en 2017 un soutien marqué au commerce de gros, dont la progression avait été nulle en 2015 et en 2016.

Faiblesse continue à l'horizon dans les secteurs des mines et de la construction

À notre avis, le secteur manufacturier du Manitoba continuera de contribuer à la croissance au cours des deux prochaines années. Cependant, tout indique que cette contribution sera en partie contrebalancée par une faiblesse grandissante dans les secteurs des mines et de la construction. Pour la période de prévision, nous anticipons un ralentissement prononcé du secteur minier non lié à l'énergie, car l'épuisement des gisements de minéraux récupérables pousse de nombreuses installations à réduire leurs activités. Ce repli attendu dans le secteur minier non lié à l'énergie entraînera à son tour une autre baisse des activités de construction dans la province. Cela dit, ce recul s'explique surtout par la réduction des dépenses en immobilisations à la centrale Keeyask de Manitoba Hydro. Ces dépenses devraient augmenter un peu en 2018, mais elles baisseront considérablement par la suite.

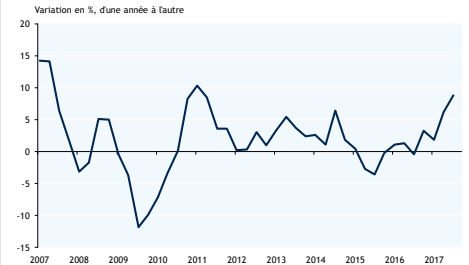
Rebond dans le secteur agricole à la prochaine période de végétation

Le secteur agricole du Manitoba n'a pas été aussi durement touché par le temps sec que celui de son voisin, la Saskatchewan. Selon de récentes données publiées par Statistique Canada, la production des deux principales cultures de la province, à savoir le blé et le canola, a connu une hausse de 10 %. Cette situation se reflètera dans l'activité générale du secteur agricole en 2017, qui augmentera de 6 %. Nous sommes d'avis qu'un retour à des conditions de culture normales au cours des deux prochaines années se traduira par une augmentation de la production agricole de 3 % à 4 % en 2018 et en 2019.

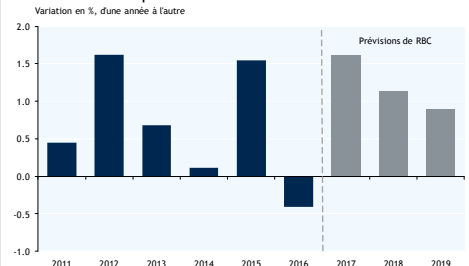
Vigueur dans le marché du travail

Le marché du travail au Manitoba fait preuve de dynamisme, notamment grâce à la remontée du secteur manufacturier. Après avoir connu une baisse décevante de 0,4 % en 2016, l'emploi est en bonne voie d'enregistrer un solide gain de 1,6 % en 2017. De plus, nous prévoyons que le taux de chômage baissera pour se situer à 5,4 %, par rapport à 6,1 % en 2016. Malgré tout, le ralentissement anticipé de la croissance économique devrait limiter la progression du marché du travail lors des deux prochaines années. Nous estimons que la croissance de l'emploi ralentira pour s'établir à 1,1 % en 2018 et à 0,9 % en 2019, et que le taux de chômage reculera à 5,1 % et à 5,0 % respectivement.

Manitoba : ventes du secteur de la fabrication



Manitoba : emploi

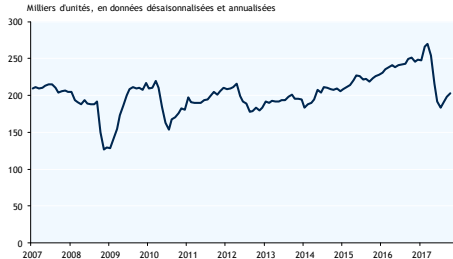


Manitoba - prévisions en bref

Variation en %, sauf indication contraire	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	2,1	1,3	2,2	2,6	2,0	1,7
PIB nominal	3,1	3,3	2,3	4,8	3,8	3,7
Emploi	0,1	1,6	-0,4	1,6	1,1	0,9
Taux de chômage (%)	5,4	5,6	6,1	5,4	5,1	5,0
Ventes au détail	4,4	1,6	4,2	3,7	4,5	4,5
Mises en chantier (unités)	6 220	5 501	5 319	7 500	6 300	5 400
Indice des prix à la consommation	1,8	1,2	1,3	1,5	1,8	2,1

Paul Ferley
Économiste en chef adjoint

Ontario : revente d'habitations



Source : Association canadienne de l'immobilier, Recherche économique RBC

Ontario : taux de chômage



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Ontario - prévisions en bref

Variation en %, sauf indication contraire

	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	2,7	2,9	2,6	2,9	2,1	1,8
PIB nominal	4,4	5,0	4,3	5,0	4,0	3,7
Emploi	0,8	0,7	1,1	1,8	1,4	0,8
Taux de chômage (%)	7,3	6,8	6,5	6,0	5,7	5,8
Ventes au détail	5,8	5,5	7,1	6,6	5,0	4,4
Mises en chantier (unités)	59 134	70 156	74 952	80 100	68 800	70 000
Indice des prix à la consommation	2,3	1,2	1,8	1,7	1,7	2,0

Léger ralentissement à prévoir

L'économie de l'Ontario connaît une forte expansion depuis quatre ans. Son taux de croissance est d'ailleurs l'un des plus élevés parmi les provinces du Canada. Ce n'est pas fini, mais un rythme aussi soutenu sera difficile à maintenir dans un contexte de hausse des taux d'intérêt, de mesures visant à calmer l'effervescence du marché du logement et d'incertitude entourant les échanges commerciaux avec les États-Unis. D'après nous, plusieurs facteurs ayant considérablement contribué à la croissance au cours des dernières années, notamment les investissements résidentiels et les dépenses des ménages, perdront de leur importance en 2018. Nous prévoyons que la croissance du PIB passera à 2,1 % en 2018 après avoir atteint son plus haut niveau en sept ans en 2017, soit 2,9 %. Pour 2019, nous estimons que la croissance ralentira encore pour s'établir à 1,8 %.

Le secteur du logement a déjà amorcé un virage important

Pour le marché du logement de l'Ontario, le début de l'année 2018 sera beaucoup plus calme que celui de 2017, qui a été marqué par une surchauffe dans la majorité des marchés du sud de la province. Les reventes ont fortement chuté après l'instauration en avril du Plan de l'Ontario pour le logement équitable. Elles se sont un peu redressées depuis. Nous croyons cependant que le plan, combiné à la hausse des taux d'intérêt, au resserrement des règles relatives aux prêts hypothécaires et à la piètre accessibilité, continuera de freiner l'activité l'an prochain. La construction de nouveaux logements devrait suivre une tendance similaire. Les ventes sur plan, qui constituent un indicateur avancé généralement fiable de la construction résidentielle, ont également fléchi depuis le mois d'avril, en particulier dans le segment des maisons individuelles. Nous croyons que les investissements résidentiels nuiront à la croissance en 2018.

Les dépenses d'infrastructure occuperont encore l'avant-scène l'an prochain

Les investissements massifs dans les infrastructures continueront d'alimenter la croissance de l'Ontario. Nous anticipons une augmentation coordonnée des dépenses en immobilisations à tous les paliers de gouvernement pour la prochaine année. La majeure partie de ces dépenses sera consacrée au transport en commun et au réseau routier. En règle générale, le gouvernement provincial continuera de mettre en œuvre une politique budgétaire plutôt stimulante. Le programme de dépenses devrait enregistrer une hausse substantielle de près de 4 % en moyenne pour les exercices 2017-2018 et 2018-2019. Une telle augmentation est possible grâce à la forte croissance des revenus découlant du dynamisme de l'économie. Dans son dernier rapport Perspectives économiques et revue financière publié en novembre, le gouvernement a abaissé l'impôt sur les bénéfices des petites entreprises. Toutefois, il s'agit essentiellement d'une mesure préventive pour les aider à surmonter la hausse importante du salaire minimum. La mise à jour de novembre confirme que la province respectera un engagement datant du budget 2010 et visant à atteindre l'équilibre budgétaire en 2017-2018.

Le salaire minimum fera bientôt un bond énorme

L'Ontario procédera à un accroissement spectaculaire du salaire horaire minimum. Celui-ci augmentera de 29 %, passant de 11,60 \$ actuellement à 14,00 \$ le 1er janvier 2018, puis à 15,00 \$ le 1er janvier 2019, ce qui ne manquera pas de poser de sérieux casse-têtes à de nombreuses entreprises de la province. Toutefois, l'incidence nette de cette mesure sur l'économie de l'Ontario est difficile à mesurer, puisqu'il y aura des gagnants et des perdants. Selon nous, le taux de chômage de la province montera légèrement, en particulier chez les jeunes, tandis que le nombre d'heures de travail diminuera. En revanche, les dépenses de consommation consacrées aux produits de base comme l'alimentation et les vêtements pourraient grimper, étant donné qu'une bonne partie des personnes rémunérées au salaire minimum seront mieux payées. Ces personnes manifestent habituellement une forte propension à dépenser.

Robert Hogue
Économiste principal

Le retour de l'optimisme

Rien de tel qu'une croissance économique sans précédent depuis 15 ans, un taux de chômage à son plus bas niveau depuis plusieurs décennies et des excédents budgétaires record au niveau provincial pour redonner de l'éclat à une économie. Voilà qui résume bien la situation du Québec en cette fin d'année 2017. De nombreux éléments positifs se sont combinés au cours de l'année écoulée et ont ravivé l'optimisme au sein de la province. Nous ne voyons aucune raison pour laquelle cet optimisme disparaîtrait en 2018. Au contraire, nous prévoyons que la croissance économique demeurera assez forte l'an prochain et que le marché du travail consolidera ses gains. Néanmoins, il ne faut pas s'attendre à une conjoncture aussi favorable qu'en 2017. Ainsi, la hausse des taux d'intérêt freinera certainement les dépenses des ménages. Par conséquent, nous prévoyons un léger ralentissement de la croissance, qui passera de 2,8 % en 2017 à 1,8 % en 2018. Ce taux reste toutefois supérieur à la moyenne des cinq dernières années, qui est de 1,4 %. Nos premières estimations pour 2019 tablent sur une modération supplémentaire, à 1,6 %.

La province a atteint le plein emploi

Le Québec commencera l'année 2018 en situation de plein emploi sur le marché du travail. Le taux de chômage a nettement baissé en 2017 pour atteindre vers la fin de l'année son plus bas niveau en plus de 40 ans (5,4 %). Une baisse additionnelle nous paraît peu probable. En fait, nous croyons que les employeurs du Québec devront composer avec une offre de main-d'œuvre de plus en plus restreinte. Le rythme de création d'emplois devrait donc ralentir après avoir atteint un taux impressionnant de 2,1 % en 2017. Le point le plus important est peut-être que cette situation exercera des pressions à la hausse sur les salaires.

Le gouvernement provincial prélèvera moins d'argent sur le salaire des Québécois

Non seulement les perspectives relatives à l'emploi et aux salaires s'annoncent prometteuses pour les Québécois en 2018, mais le gouvernement provincial laissera aussi plus d'argent dans leurs poches. Dans sa mise à jour économique de novembre, le gouvernement a annoncé une réduction de l'impôt des particuliers (avec effet rétroactif au 1er janvier 2017) et le versement d'une aide financière aux familles pour le coût des fournitures scolaires. Il « récompense » ainsi les Québécois après avoir dégagé des excédents budgétaires de plusieurs milliards de dollars au cours des deux dernières années, qui ont fait suite à une difficile période de compressions budgétaires. D'après nous, la hausse du revenu disponible incitera les consommateurs à dépenser.

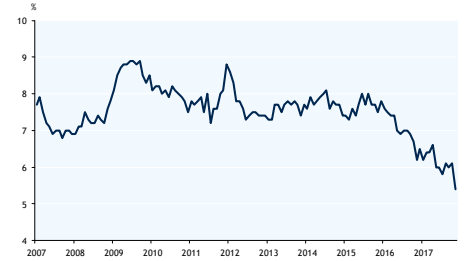
Le marché du logement pourrait traverser une zone de turbulences

En principe, l'augmentation du revenu des ménages devrait aussi soutenir le marché du logement. Cependant, la hausse prévue des taux d'intérêt et le resserrement des règles sur les prêts hypothécaires auront des effets négatifs plus importants. Le marché du logement a connu une croissance impressionnante en 2017, en particulier à Montréal, de même que la construction résidentielle, les mises en chantier ayant atteint un sommet sur dix ans. Nous prévoyons une décélération des activités de revente et de construction de logements en 2018. C'est d'ailleurs l'une des principales raisons pour lesquelles nous prévoyons un ralentissement de la croissance économique au Québec l'an prochain.

Des risques équilibrés : démantèlement possible de l'ALENA et coup de pouce démographique

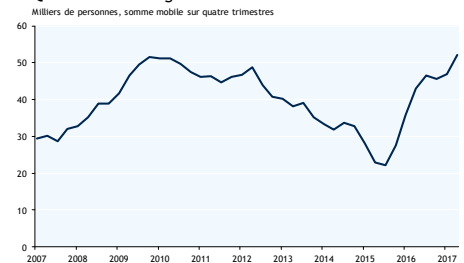
Malgré l'incertitude qui entoure l'avenir de l'ALENA, les perspectives des exportations québécoises demeurent encourageantes. Nous entrevoyons des gains dans les grands marchés d'exportations, qui profiteront de la valeur concurrentielle de la monnaie et de la croissance robuste des économies des États-Unis et de l'Ontario. Le démantèlement éventuel de l'ALENA représente un risque de baisse certain. En revanche, la croissance de la population de la province pourrait stimuler l'économie. L'étroitesse du marché du travail pourrait attirer et retenir un plus grand nombre de travailleurs dans la province.

Québec : taux de chômage



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Québec : solde migratoire



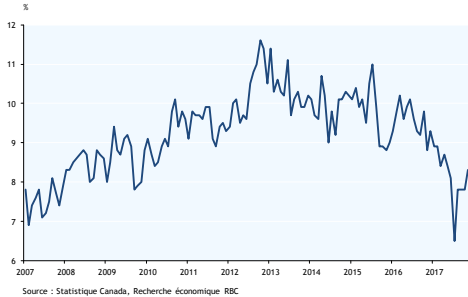
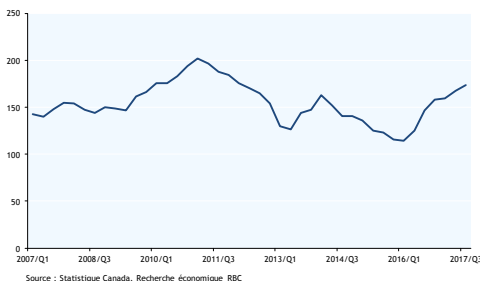
Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Québec - prévisions en bref

Variation en %, sauf indication contraire	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	1,8	1,0	1,4	2,8	1,8	1,6
PIB nominal	3,0	2,4	2,7	4,0	3,5	3,3
Emploi	0,0	0,9	0,9	2,1	0,9	0,7
Taux de chômage (%)	7,7	7,6	7,1	6,1	5,8	5,8
Ventes au détail	2,4	1,8	6,2	5,4	4,4	4,3
Mises en chantier (unités)	38 810	37 926	38 935	46 200	42 300	35 800
Indice des prix à la consommation	1,4	1,1	0,7	1,0	1,6	2,0

Robert Hogue
Économiste principal

Nouveau-Brunswick : taux de chômage

Nouveau-Brunswick : investissement non résidentiel
Millions de dollars de 2007, en données désaisonnalisées

Nouveau-Brunswick - prévisions en bref

Variation en %, sauf indication contraire

	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	0,1	2,4	1,2	1,7	0,7	0,4
PIB nominal	1,8	2,0	3,6	3,5	2,3	2,0
Emploi	-0,2	-0,6	-0,1	0,3	-0,1	-0,3
Taux de chômage (%)	10,0	9,8	9,6	8,1	7,9	7,5
Ventes au détail	3,6	2,1	1,8	6,5	3,5	3,0
Mises en chantier (unités)	2 276	1 995	1 838	2 200	2 100	1 900
Indice des prix à la consommation	1,5	0,5	2,2	2,3	1,8	1,9

Gerard Walsh
Économiste

L'expansion continuera, mais plus lentement

L'année 2017 devrait s'avérer excellente pour l'économie du Nouveau-Brunswick. Après avoir reculé pendant trois ans, l'emploi est en progression ; les investissements en infrastructures et résidentiels augmentent et les ventes au détail sont en bonne voie pour enregistrer une croissance record. Cependant, les perspectives générales sont assombries par les tendances démographiques défavorables, comme c'est le cas dans les autres provinces de l'Atlantique. L'accélération prévue du déclin de la population en âge de travailler aura une incidence négative grandissante sur la croissance économique au cours des prochaines années. D'après nos prévisions, la croissance s'établira à un taux non négligeable de 1,7 % en 2017, mais diminuera à 0,7 % en 2018, puis à 0,4 % en 2019.

La diminution du bassin de main-d'œuvre freinera la croissance, mais aura aussi des avantages pour les travailleurs

Les facteurs démographiques pénalisent l'économie du Nouveau-Brunswick, mais comportent des avantages pour les personnes en quête d'un emploi. L'été dernier, le taux de chômage est tombé à son plus bas niveau jamais enregistré depuis des décennies. L'étroitesse du marché du travail a aussi des effets positifs pour les travailleurs. Ceux-ci ont bénéficié d'une forte croissance de leur rémunération en 2017, étant donné que les entreprises se livrent concurrence pour embaucher. Nous prévoyons que le taux de chômage de la province restera orienté à la baisse au cours de la prochaine période. Cependant, nous anticipons aussi de légères pertes d'emplois. Les baisses simultanées de l'emploi et du taux de chômage s'expliquent par l'importante diminution prévue de la main-d'œuvre liée à celle de la population en âge de travailler.

Hausse des dépenses d'infrastructure

Le gouvernement provincial assure un strict contrôle des dépenses en vue d'équilibrer le budget d'ici l'exercice 2020-2021. Il a fallu beaucoup de temps au Nouveau-Brunswick pour résorber son énorme déficit structurel. Les mises à jour budgétaires intermédiaires publiées depuis le printemps montrent que les prévisions de déficit du gouvernement devraient se réaliser. Les infrastructures sont l'un des domaines dans lesquels les dépenses publiques ont augmenté, en partie grâce au financement provenant du Plan investir dans le Canada du gouvernement fédéral. Le budget d'investissement 2018-2019 annoncé récemment est supérieur de 9 % à celui de cette année, en grande partie à cause des travaux routiers. L'augmentation des investissements publics s'ajoute aux perspectives encourageantes du secteur privé. Du côté de la construction résidentielle, la progression se poursuivra en 2018 grâce à un bond de 14 % des mises en chantier en 2017. D'importants projets non résidentiels sont également en cours, dont la rénovation de l'usine de pâte à papier de Saint John, qui devrait s'achever d'ici la fin de l'année, la modernisation du port de la ville et les investissements en immobilisations d'Énergie Nouveau-Brunswick consacrés à l'achat de nouveau matériel.

Perspectives nuancées pour les exportations

Les perspectives des exportations sont nuancées : les produits de la province sont très en demande, mais la politique commerciale demeure incertaine. Les exportations de produits alimentaires sont soutenues par des prix élevés et les récents investissements qui ont permis d'accroître la capacité de production d'aliments congelés. La demande de produits forestiers demeure robuste grâce à la demande persistante du secteur américain du logement et à la reconstruction qui fait suite au passage des ouragans Harvey et Irma. Toutefois, le tarif douanier que les États-Unis ont récemment imposé sur le bois d'œuvre du Nouveau-Brunswick limitera les avantages que la province tirera de ces bonnes conditions. Cette décision met en lumière la vulnérabilité de la province aux politiques protectionnistes, étant donné qu'elle dépend étroitement des échanges commerciaux avec les États-Unis. Ce pays reçoit plus de 90 % des exportations du Nouveau-Brunswick ; cette part est la plus élevée de l'ensemble des provinces.

De plus grandes difficultés se dessinent à l'horizon

À bien des égards, l'économie de la Nouvelle-Écosse connaît une bonne année 2017. La croissance devrait dépasser la moyenne des cinq dernières années ; le rythme de création d'emplois est assez soutenu et la hausse des ventes au détail a frôlé un record. Malheureusement, nous anticipons une certaine détérioration des conditions économiques au cours des prochaines années. Cette situation sera attribuable à l'achèvement d'importants projets d'investissement et de construction et à la dégradation des facteurs démographiques. Cette évolution aura une incidence négative sur tous les pans de l'économie. La croissance atteindra 0,8 % en 2017, mais nous prévoyons qu'elle se modérera à 0,6 % en 2018 et à 0,4 % en 2019.

Le bassin de travailleurs disponibles diminue

Au final, 3 000 emplois auront été créés en Nouvelle-Écosse cette année. Simultanément, la participation au marché du travail a augmenté, si bien que le taux de chômage n'a guère varié. Cependant, comme la population en âge de travailler diminue, le taux de chômage devrait commencer à décliner en 2018 et en 2019. Il faut apporter un bémol aux données sur l'emploi de 2017 : le nombre total net d'emplois créés concerne des postes à temps partiel, ce qui tempère la hausse de la rémunération. Au cours des années à venir, on pourrait voir une légère amélioration à ce chapitre si les employeurs compensent le manque de main-d'œuvre en augmentant le nombre d'heures. Cependant, étant donné que la part des travailleurs d'un certain âge grandit et que ces personnes ont tendance à préférer le travail à temps partiel, ce type d'emploi pourrait gagner en importance.

Les mesures d'allègement fiscal et les dépenses d'infrastructure sont de bon augure pour la croissance

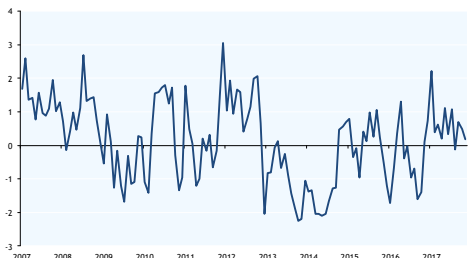
En septembre, la province a publié son premier budget depuis les élections. Celui-ci prévoit un certain répit sous forme de hausses ciblées des dépenses et de réductions d'impôt. Il s'agit d'un tournant par rapport aux budgets des dernières années, qui privilégiaient l'austérité. Le gouvernement tient cependant à conserver son excédent et, comme la croissance des revenus est limitée, il dispose d'une marge de manœuvre restreinte pour accroître ses dépenses considérablement. Les infrastructures font figure d'exception, puisque l'injection de fonds fédéraux permet au gouvernement provincial d'augmenter son plan d'investissement. Néanmoins, les perspectives des investissements demeurent globalement sombres. L'achèvement du Nova Centre et du lien maritime, de même que le ralentissement prévu de la construction résidentielle à Halifax entraîneront une chute des dépenses en immobilisations du secteur privé en 2018 et en 2019.

Perspectives prometteuses des exportations

La production de gaz naturel continuera de freiner la croissance pendant les prochaines années. Les installations de Sable Island et Deep Panuke doivent notamment fermer avant 2020. En outre, la faiblesse du prix du gaz naturel découragera probablement de nouveaux investissements majeurs dans les plateformes en mer, tandis que les activités d'exploration ont été mises en veilleuse. Au cours des dernières années, la production de gaz naturel de la Nouvelle-Écosse s'est réorientée vers le marché national, ce qui a abaissé les exportations internationales de la province. Heureusement, la croissance nominale des exportations a repris en 2017, en grande partie grâce à la hausse des prix des produits alimentaires. À notre avis, les exportations internationales continueront d'augmenter durant les prochaines années, à la faveur de la demande de la Chine et des gains dans d'autres marchés moins traditionnels. En 2017, 11 % des exportations de la Nouvelle-Écosse étaient destinées à la Chine, contre seulement 1 % voilà dix ans.

Nouvelle-Écosse : emploi

Variation en %, d'une année à l'autre



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Nouvelle-Écosse : investissement non résidentiel

Millions de dollars de 2007, en données désaisonnalisées



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

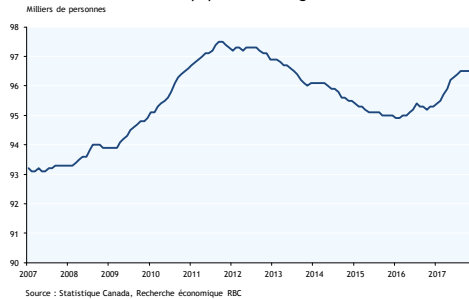
Nouvelle-Écosse - prévisions en bref

Variation en %, sauf indication contraire

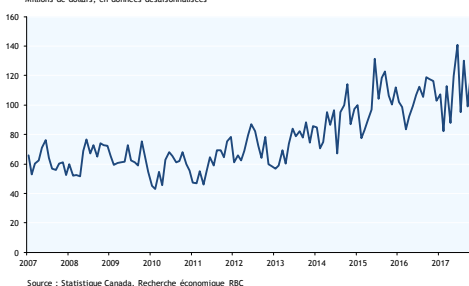
	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	1,1	1,4	0,8	0,8	0,6	0,4
PIB nominal	2,9	2,1	2,8	2,7	2,4	2,3
Emploi	-1,1	0,1	-0,4	0,6	-0,2	-0,1
Taux de chômage (%)	8,9	8,6	8,3	8,5	8,2	7,8
Ventes au détail	2,7	0,2	4,6	6,4	3,1	3,0
Mises en chantier (unités)	3 056	3 825	3 767	4 200	3 500	3 100
Indice des prix à la consommation	1,7	0,4	1,2	1,2	1,8	2,0

Gerard Walsh
Économiste

Île-du-Prince-Édouard : population en âge de travailler



Île-du-Prince-Édouard : exportations de marchandises



Île-du-Prince-Édouard - prévisions en bref

Variation en %, sauf indication contraire

	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	0,3	1,3	2,3	2,2	1,5	1,0
PIB nominal	1,7	3,9	4,0	4,0	3,6	3,1
Emploi	-0,1	-1,2	-2,2	2,8	0,8	0,5
Taux de chômage (%)	10,6	10,5	10,8	9,8	9,6	9,5
Ventes au détail	3,6	2,8	7,7	7,4	4,1	3,9
Mises en chantier (unités)	511	558	556	1 010	700	600
Indice des prix à la consommation	1,6	-0,6	1,2	1,8	1,8	1,8

Toujours au premier rang dans l'Est

L'Île-du-Prince-Édouard continue de se démarquer dans la région de l'Atlantique. L'économie tourne presque à plein régime, comme en témoignent la forte progression de l'emploi, la montée en flèche des ventes au détail et le bond de la construction résidentielle. Même les facteurs démographiques, qui constituent un problème récurrent pour les provinces de l'Est, montrent des signes encourageants grâce à une hausse de l'immigration et à un ralentissement de la migration vers d'autres provinces. Comme le rythme des exportations à valeur élevée se maintient et que la construction résidentielle compense la baisse des investissements non résidentiels, l'île devrait demeurer en tête dans la région au cours des deux prochaines années. D'après nos prévisions, la croissance s'établira à un taux de 2,2 % en 2017, mais diminuera à 1,5 % en 2018, puis à 1,0 % en 2019.

L'incidence bénéfique de l'immigration

La province profite encore grandement de l'essor de l'immigration qui a débuté en 2016. Le nombre d'immigrants sera sans doute moins élevé en 2017 et les afflux futurs demeurent incertains, mais l'incidence des afflux précédents se fait sentir au sein de l'économie. La population en âge de travailler connaît un rebond et la croissance démographique globale (+1,7 %) est en voie de surpasser la moyenne nationale. La présence d'un nombre grandissant de personnes en âge de travailler allège les difficultés des sociétés désireuses d'embaucher des travailleurs dans la province. À notre avis, ce facteur contribuera à une croissance positive de l'emploi à l'Île-du-Prince-Édouard au cours des deux prochaines années, alors que les autres provinces de l'Atlantique subiront des déclin. Néanmoins, l'arrivée continue de nouveaux travailleurs éventuels sur le marché du travail limitera le potentiel de recul du taux de chômage de la province. En 2017, la forte création d'emplois a entraîné un accroissement marqué de la rémunération des employés (en hausse de 4,4 % à ce jour). Il en est résulté une augmentation record des ventes au détail. Nous nous attendons à ce que la croissance de l'emploi diminue après avoir atteint un rythme non durable de 2,8 % en 2017. Selon nous, ce repli freinera les dépenses de consommation dans la province, mais celles-ci ont également progressé à un rythme trop soutenu pour durer en 2017.

Les constructeurs de maisons demeureront occupés à l'Île-du-Prince-Édouard

La récente vague d'immigration et l'essoufflement de la migration vers d'autres provinces ont eu une autre conséquence : un essor de la construction résidentielle. La hausse de la demande de logements a provoqué une diminution des taux d'inoccupation dans la province et un resserrement considérable du marché de la revente. Puisque les vendeurs ont nettement l'avantage et que les prix augmentent, les conditions sont propices à la construction de nouveaux logements. Les investissements résidentiels ont bondi de 25 % depuis le début de 2017. Le niveau d'activité devrait rester élevé en 2018, car les constructeurs de logements poursuivront le travail amorcé en 2017. Les mises en chantier ont presque doublé de 2016 à 2017. Le dynamisme du secteur de la construction résidentielle compensera en partie le recul prévu des investissements non résidentiels. Les travaux d'installation de deux grands câbles de transmission sous-marins vers le Nouveau-Brunswick prendront fin en 2017, ce qui entraînera une chute des investissements non résidentiels en 2018.

L'apport des exportations à la croissance de la province reste déterminant

Les exportations ont été le fleuron de l'Île-du-Prince-Édouard ces dernières années et nous croyons qu'elles le demeureront en 2018. Les exportations de produits aéronautiques ont monté en flèche en 2017 et devraient rester élevées au cours de notre période prévisionnelle, compte tenu de la vigueur de la demande et de la faiblesse du dollar canadien. Les exportations de produits alimentaires, qui s'achèment aussi vers une année record, profiteront sans doute encore d'une forte demande internationale l'an prochain. Enfin, le secteur du tourisme a lui aussi enregistré des gains constants en 2017 et ses perspectives restent favorables.

Gerard Walsh
Économiste

Un portrait très contrasté

Terre-Neuve-et-Labrador se distingue malheureusement en tant que seule province dont le PIB devrait diminuer en 2017. Le gouvernement provincial tente de juguler le déficit, les employeurs multiplient les licenciements et les investissements en immobilisations chutent. L'unique rayon de lumière semble émaner du secteur pétrolier. La production de pétrole a bondi en 2017 et les perspectives quant à de nouvelles activités de production et d'exploration se sont embellies. Nous prévoyons un recul des dépenses en immobilisations globales et de l'emploi dans la province jusqu'en 2019, mais la hausse de la production pétrolière contribuera à enrayer le déclin du PIB. Dans les prochaines années, ces deux forces, à savoir la hausse de la production de pétrole et la baisse des dépenses d'investissement, créeront des distorsions dans l'économie de la province, puisque le résultat global positif du PIB masquera de sévères contractions dans la plupart des autres secteurs de l'économie. Après avoir diminué de 1,4 % cette année, le PIB augmentera selon nous de 2,1 % en 2018 et de 2,7 % en 2019.

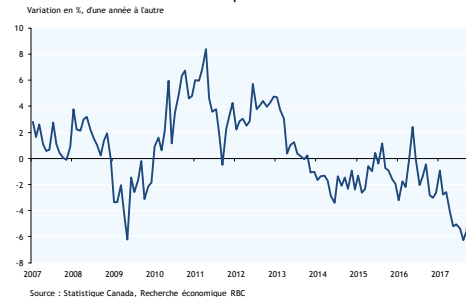
L'accroissement de la production pétrolière stimulera la croissance du PIB...

La plateforme de forage en mer Hebron, qui a été achevée récemment, a franchi une étape importante lors du lancement de la production en novembre 2017. Cet événement marque le début d'un parcours de plusieurs années avant l'atteinte d'une production maximale pour l'installation, qui deviendra presque l'unique moteur de la croissance du PIB de la province dans les années à venir. D'autres bonnes nouvelles ont toutefois été annoncées dans le secteur pétrolier. Le projet extracôtier West White Rose, reporté en 2014 en raison de la faiblesse des prix du pétrole, a maintenant obtenu le feu vert de son promoteur. Ce projet de 2,2 milliards de dollars créera beaucoup de travail dans la province et assurera le maintien de centaines d'emplois jusqu'en 2022, date à laquelle les travaux devraient être terminés. Malgré une récente diminution des engagements professionnels en mer, les perspectives du secteur restent prometteuses jusque dans les années 2020, compte tenu d'importants gisements extracôtiers inexploités qui seront explorés et, avec un peu de chance, mis en exploitation. Le vaste secteur minier de la province est avantagé par la montée des prix du minerai de fer et l'accroissement de la production dans des mines du Labrador.

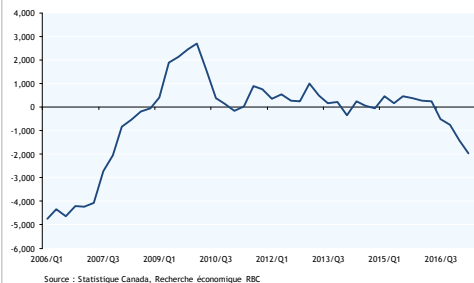
...mais tout n'est pas rose dans la province, loin de là

Alors que le secteur pétrolier permettra à l'économie de continuer d'enregistrer une croissance positive en 2018 et en 2019, nous nous attendons à une contraction persistante des autres secteurs économiques. La province s'achemine vers une perte de près de 4 % de ses emplois en 2017, attribuable à l'achèvement des travaux de construction liés à la plateforme Hebron et à une grande usine de traitement de nickel. Nous n'entrevoions guère d'éléments susceptibles de freiner ce recul de l'emploi au cours des deux prochaines années, étant donné que le gouvernement provincial poursuit ses compressions pour éliminer le déficit, que les consommateurs réduisent leurs dépenses et que les travaux occasionnés par le gigantesque projet Muskrat Falls prendront fin en 2019. Les sombres perspectives d'emploi continueront d'inciter les habitants de Terre-Neuve-et-Labrador à quitter le marché du travail et même, pour certains, la province. La migration vers d'autres provinces a commencé à monter en flèche à la fin de l'an dernier. Depuis le milieu de 2016, 0,4 % de la population a quitté la province. Malheureusement, le gouvernement provincial dispose de peu de moyens pour stimuler l'économie et la création d'emplois. En raison de son important déficit budgétaire et du gonflement de la dette, le gouvernement a dans une large mesure les mains liées. Dans sa plus récente mise à jour budgétaire de l'automne, le gouvernement provincial a revu à la hausse son déficit, qui est passé à 852 millions de dollars, car les revenus sont inférieurs aux prévisions. Voilà un signe de plus que le retour à l'équilibre budgétaire sera un parcours long et difficile.

Terre-Neuve-et-Labrador : emploi



Terre-Neuve-et-Labrador : solde migratoire interprovincial



Terre-Neuve-et-Labrador - prévisions en bref

Variation en %, sauf indication contraire	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	-0,9	-1,7	1,9	-1,4	2,1	2,7
PIB nominal	-0,5	-11,5	2,6	1,5	4,1	4,2
Emploi	-1,7	-1,0	-1,5	-3,7	-2,7	-1,3
Taux de chômage (%)	11,9	12,8	13,4	14,7	15,4	15,4
Ventes au détail	3,6	0,6	0,2	2,5	1,7	2,0
Mises en chantier (unités)	2 119	1 697	1 398	1 300	1 100	1 000
Indice des prix à la consommation	1,9	0,4	2,7	2,4	1,8	1,9

Gerard Walsh
Économiste

Prévisions détaillées

Variation annuelle en % sauf indication contraire

	PIB réel				PIB nominal				Emploi				Taux de chômage %				Mises en chantier Milliers				Ventes au détail				IPC			
	16	17P	18P	19P	16	17P	18P	19P	16	17P	18P	19P	16	17P	18P	19P	16	17P	18P	19P	16	17P	18P	19P	16	17P	18P	19P
T.-N. & L.	1,9	-1,4	2,1	2,7	2,6	1,5	4,1	4,2	-1,5	-3,7	-2,7	-1,3	13,4	14,7	15,4	15,4	1,4	1,3	1,1	1,0	0,2	2,5	1,7	2,0	2,7	2,4	1,8	1,9
Î.-P.-É.	2,3	2,2	1,5	1,0	4,0	4,0	3,6	3,1	-2,2	2,8	0,8	0,5	10,8	9,8	9,6	9,5	0,6	1,0	0,7	0,6	7,7	7,4	4,1	3,9	1,2	1,8	1,8	1,8
N.-É.	0,8	0,8	0,6	0,4	2,8	2,7	2,4	2,3	-0,4	0,6	-0,2	-0,1	8,3	8,5	8,2	7,8	3,8	4,2	3,5	3,1	4,6	6,4	3,1	3,0	1,2	1,2	1,8	2,0
N.-B.	1,2	1,7	0,7	0,4	3,6	3,5	2,3	2,0	-0,1	0,3	-0,1	-0,3	9,6	8,1	7,9	7,5	1,8	2,2	2,1	1,9	1,8	6,5	3,5	3,0	2,2	2,3	1,8	1,9
QUÉ.	1,4	2,8	1,8	1,6	2,7	4,0	3,5	3,3	0,9	2,1	0,9	0,7	7,1	6,1	5,8	5,8	38,9	46,2	42,3	35,8	6,2	5,4	4,4	4,3	0,7	1,0	1,6	2,0
ONT.	2,6	2,9	2,1	1,8	4,3	5,0	4,0	3,7	1,1	1,8	1,4	0,8	6,5	6,0	5,7	5,8	75,0	80,1	68,8	70,0	7,1	6,6	5,0	4,4	1,8	1,7	1,7	2,0
MAN.	2,2	2,6	2,0	1,7	2,3	4,8	3,8	3,7	-0,4	1,6	1,1	0,9	6,1	5,4	5,1	5,0	5,3	7,5	6,3	5,4	4,2	3,7	4,5	4,5	1,3	1,5	1,8	2,1
SASK.	-0,5	2,1	2,7	2,7	-4,0	5,8	4,7	6,0	-0,9	-0,1	0,5	1,0	6,3	6,2	5,7	5,3	4,8	5,0	5,0	5,4	2,2	3,8	4,1	4,9	1,1	1,5	2,4	2,5
ALB.	-3,7	4,1	2,3	2,0	-4,9	8,1	3,8	5,3	-1,6	1,0	1,2	1,2	8,1	7,9	6,9	6,4	24,5	29,3	27,5	29,0	-1,2	7,6	4,4	5,2	1,1	1,4	1,6	1,7
C.-B.	3,5	3,2	2,2	1,9	4,8	5,8	4,3	4,0	3,2	3,6	1,0	0,8	6,0	5,2	5,0	5,1	41,8	42,6	38,0	32,5	7,4	9,3	4,9	4,2	1,9	2,2	2,1	1,9
CANADA	1,4	2,9	1,9	1,6	2,0	5,2	3,6	3,8	0,7	1,8	1,0	0,7	7,0	6,4	6,0	6,0	198	219	195	185	5,1	6,6	4,6	4,4	1,4	1,6	1,8	2,0

Tableau comparatif

2016, sauf indication contraire

	T.-N. & L.	Î.-P.-É.	N.-É.	N.-B.	QUÉ.	ONT.	MAN.	SASK.	ALB.	C.-B.
Population (milliers, 2016)	530	149	949	757	8 322	13 976	1 318	1 149	4 236	4 758
Produit intérieur brut (milliards \$)	31,1	6,3	41,7	34,2	394,8	794,8	67,9	75,3	314,9	263,7
PIB réel (en milliards de \$ 2007)	27,9	5,2	36,7	29,4	343,3	685,0	60,4	62,5	302,8	240,8
Part des provinces dans le PIB canadien (%)	1,5	0,3	2,0	1,7	19,4	39,0	3,3	3,7	15,5	13,0
Croissance PIB réel (TAC, 2011-16, %)	0,0	1,4	0,4	0,4	1,3	2,2	2,3	1,7	1,6	3,1
PIB réel par habitant (\$ 2007)	52 667	35 677	38 930	38 963	41 583	49 676	46 660	55 281	72 475	51 297
Croissance PIB réel par habitant (TAC, 2011-16, %)	-0,2	0,6	0,3	0,4	0,5	1,1	0,9	0,2	-0,7	2,0
Revenu personnel disponible par habitant (\$)	32 561	28 112	28 519	29 168	27 723	32 093	29 076	32 717	37 298	34 395
Croissance de l'emploi (TAC, 2011-16, %)	0,1	-0,1	-0,3	-0,2	0,8	1,0	0,7	1,2	1,5	1,3
Taux d'emploi (nov. 2017, %)	50,3	59,5	56,5	56,3	61,3	61,4	63,4	64,1	66,7	62,2
Indice d'inconfort (inflation + chômage, oct. 2017)	15,4	11,5	9,6	9,3	7,1	7,2	6,7	7,9	9,1	6,9
Production manufacturière (% du PIB, 2016)	4,0	10,3	7,9	11,2	13,4	11,9	9,6	7,0	6,3	7,0
Dépenses individ. des biens et services (% du PIB)	53,5	68,8	70,7	65,8	59,2	56,8	57,6	48,6	46,9	64,1
Exportations (% du PIB)	31,8	22,5	16,9	37,7	28,0	35,6	24,1	38,7	31,0	22,8

Tableaux

Colombie-Britannique

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	millions de \$ enchaînés de 2007	200 423	206 514	211 596	216 831	224 902	232 691	240 824	248 530	253 874	258 570
	évolution (%)	2,8	3,0	2,5	2,5	3,7	3,5	3,5	3,2	2,2	1,9
PIB nominal	millions de \$	205 114	216 784	221 413	228 973	242 044	251 744	263 706	278 944	290 925	302 530
	évolution (%)	4,5	5,7	2,1	3,4	5,7	4,0	4,8	5,8	4,3	4,0
Nombre d'emplois	en milliers	2 223	2 228	2 262	2 266	2 278	2 306	2 380	2 465	2 490	2 510
	évolution (%)	1,4	0,2	1,6	0,1	0,6	1,2	3,2	3,6	1,0	0,8
Taux de chômage	(%)	7,6	7,5	6,8	6,6	6,1	6,2	6,0	5,2	5,0	5,1
Ventes au détail	en millions de dollars	58 251	60 090	61 343	63 053	67 001	71 614	76 885	84 022	88 114	91 806
	évolution (%)	5,4	3,2	2,1	2,8	6,3	6,9	7,4	9,3	4,9	4,2
Mises en chantier	unités	26 479	26 400	27 465	27 054	28 356	31 446	41 843	42 600	38 000	32 500
	évolution (%)	64,7	-0,3	4,0	-1,5	4,8	10,9	33,1	1,8	-10,8	-14,5
Indice des prix à la consommation	2002=100	113,8	116,5	117,8	117,7	118,9	120,2	122,4	125,1	127,7	130,2
	évolution (%)	1,4	2,3	1,1	-0,1	1,0	1,1	1,9	2,2	2,1	1,9

Alberta

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	millions de \$ enchaînés de 2007	262 909	279 864	290 757	307 295	326 300	314 251	302 768	315 181	322 273	328 557
	évolution (%)	5,0	6,4	3,9	5,7	6,2	-3,7	-3,7	4,1	2,3	2,0
PIB nominal	millions de \$	270 049	299 517	312 482	342 415	376 597	331 251	314 944	340 573	353 459	372 243
	évolution (%)	9,9	10,9	4,3	9,6	10,0	-12,0	-4,9	8,1	3,8	5,3
Nombre d'emplois	en milliers	2 024	2 100	2 172	2 226	2 275	2 301	2 264	2 285	2 312	2 341
	évolution (%)	-0,3	3,7	3,5	2,5	2,2	1,2	-1,6	1,0	1,2	1,2
Taux de chômage	(%)	6,6	5,4	4,6	4,6	4,7	6,0	8,1	7,9	6,9	6,4
Ventes au détail	en millions de dollars	59 849	63 945	68 475	73 363	79 147	76 019	75 110	80 796	84 326	88 680
	évolution (%)	5,9	6,8	7,1	7,1	7,9	-4,0	-1,2	7,6	4,4	5,2
Mises en chantier	unités	27 088	25 704	33 396	36 011	40 590	37 282	24 533	29 300	27 500	29 000
	évolution (%)	33,5	-5,1	29,9	7,8	12,7	-8,1	-34,2	19,4	-6,1	5,5
Indice des prix à la consommation	2002=100	122,7	125,7	127,1	128,9	132,2	133,7	135,2	137,1	139,3	141,7
	évolution (%)	1,0	2,4	1,1	1,4	2,6	1,2	1,1	1,4	1,6	1,7

Saskatchewan

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	millions de \$ enchaînés de 2007	54 635	57 519	58 494	62 181	63 486	62 846	62 531	63 813	65 504	67 273
	évolution (%)	4,7	5,3	1,7	6,3	2,1	-1,0	-0,5	2,1	2,7	2,7
PIB nominal	millions de \$	63 370	74 820	77 957	83 158	82 856	78 377	75 261	79 597	83 340	88 329
	évolution (%)	5,5	18,1	4,2	6,7	-0,4	-5,4	-4,0	5,8	4,7	6,0
Nombre d'emplois	en milliers	531	536	548	565	571	574	568	568	571	577
	évolution (%)	1,0	0,9	2,4	3,1	1,0	0,5	-0,9	-0,1	0,5	1,0
Taux de chômage	(%)	5,3	4,9	4,7	4,1	3,8	5,0	6,3	6,2	5,7	5,3
Ventes au détail	en millions de dollars	15 103	16 199	17 422	18 362	19 274	18 719	19 135	19 868	20 686	21 708
	évolution (%)	3,4	7,3	7,5	5,4	5,0	-2,9	2,2	3,8	4,1	4,9
Mises en chantier	unités	5 907	7 031	9 968	8 290	8 257	5 149	4 775	5 000	5 000	5 400
	évolution (%)	52,8	19,0	41,8	-16,8	-0,4	-37,6	-7,3	4,7	0,0	8,0
Indice des prix à la consommation	2002=100	118,7	122,0	123,9	125,7	128,7	130,8	132,2	134,1	137,3	140,7
	évolution (%)	1,3	2,8	1,6	1,4	2,4	1,6	1,1	1,5	2,4	2,5

Tableaux

Manitoba

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	Chained \$2007 millions	52 722	53 984	55 610	57 174	58 348	59 132	60 445	62 017	63 226	64 269
	évolution (%)	2,4	2,4	3,0	2,8	2,1	1,3	2,2	2,6	2,0	1,7
PIB nominal	millions de \$	53 312	56 201	59 782	62 313	64 238	66 346	67 863	71 107	73 799	76 517
	évolution (%)	4,9	5,4	6,4	4,2	3,1	3,3	2,3	4,8	3,8	3,7
Nombre d'emplois	en milliers	609	612	622	626	626	636	634	644	651	657
	évolution (%)	1,4	0,4	1,6	0,7	0,1	1,6	-0,4	1,6	1,1	0,9
Taux de chômage	(%)	5,4	5,5	5,3	5,4	5,4	5,6	6,1	5,4	5,1	5,0
Ventes au détail	en millions de dollars	15 770	16 443	16 657	17 314	18 071	18 368	19 147	19 852	20 744	21 677
	évolution (%)	5,7	4,3	1,3	3,9	4,4	1,6	4,2	3,7	4,5	4,5
Mises en chantier	unités	5 888	6 083	7 242	7 465	6 220	5 501	5 319	7 500	6 300	5 400
	évolution (%)	41,1	3,3	19,1	3,1	-16,7	-11,6	-3,3	41,0	-16,0	-14,3
Indice des prix à la consommation	2002=100	115,0	118,4	120,3	123,0	125,3	126,8	128,4	130,3	132,7	135,4
	évolution (%)	0,8	2,9	1,6	2,3	1,8	1,2	1,3	1,5	1,8	2,1

Ontario

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	millions de \$ enchaînés de 2007	600 135	614 590	622 725	631 882	648 763	667 659	685 008	704 873	719 676	732 270
	évolution (%)	2,9	2,4	1,3	1,5	2,7	2,9	2,6	2,9	2,1	1,8
PIB nominal	millions de \$	630 983	659 740	680 086	695 354	726 053	762 029	794 835	834 824	868 550	900 541
	évolution (%)	5,5	4,6	3,1	2,2	4,4	5,0	4,3	5,0	4,0	3,7
Nombre d'emplois	en milliers	6 538	6 658	6 703	6 823	6 878	6 923	7 000	7 123	7 219	7 274
	évolution (%)	1,6	1,8	0,7	1,8	0,8	0,7	1,1	1,8	1,4	0,8
Taux de chômage	(%)	8,7	7,9	7,9	7,6	7,3	6,8	6,5	6,0	5,7	5,8
Ventes au détail	en millions de dollars	156 276	161 859	164 805	169 341	179 100	188 893	202 235	215 671	226 396	236 439
	évolution (%)	5,5	3,6	1,8	2,8	5,8	5,5	7,1	6,6	5,0	4,4
Mises en chantier	unités	60 433	67 821	76 742	61 085	59 134	70 156	74 952	80 100	68 800	70 000
	évolution (%)	20,0	12,2	13,2	-20,4	-3,2	18,6	6,8	6,9	-14,1	1,7
Indice des prix à la consommation	2002=100	116,5	120,1	121,8	123,0	125,9	127,4	129,7	131,9	134,1	136,8
	évolution (%)	2,4	3,1	1,4	1,1	2,3	1,2	1,8	1,7	1,7	2,0

Québec

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	millions de \$ enchaînés de 2007	315 523	321 439	324 766	329 228	335 146	338 463	343 260	352 871	359 047	364 612
	évolution (%)	2,0	1,9	1,0	1,4	1,8	1,0	1,4	2,8	1,8	1,6
PIB nominal	millions de \$	328 137	344 734	354 044	364 530	375 513	384 511	394 819	410 672	424 962	438 885
	évolution (%)	4,3	5,1	2,7	3,0	3,0	2,4	2,7	4,0	3,5	3,3
Nombre d'emplois	en milliers	3 938	3 976	4 006	4 061	4 060	4 097	4 133	4 219	4 255	4 285
	évolution (%)	2,2	1,0	0,8	1,4	0,0	0,9	0,9	2,1	0,9	0,7
Taux de chômage	(%)	8,0	7,9	7,7	7,6	7,7	7,6	7,1	6,1	5,8	5,8
Ventes au détail	en millions de dollars	99 590	102 556	103 949	107 002	109 622	111 556	118 487	124 916	130 427	135 992
	évolution (%)	6,2	3,0	1,4	2,9	2,4	1,8	6,2	5,4	4,4	4,3
Mises en chantier	unités	51 363	48 387	47 367	37 758	38 810	37 926	38 935	46 200	42 300	35 800
	évolution (%)	18,3	-5,8	-2,1	-20,3	2,8	-2,3	2,7	18,7	-8,4	-15,4
Indice des prix à la consommation	2002=100	114,8	118,3	120,8	121,7	123,4	124,7	125,6	126,9	128,9	131,5
	évolution (%)	1,3	3,0	2,1	0,8	1,4	1,1	0,7	1,0	1,6	2,0

Tableaux

Nouveau-Brunswick

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	millions de \$ enchaînés de 2007	28 648	28 724	28 407	28 326	28 359	29 027	29 376	29 875	30 085	30 190
	évolution (%)	2,0	0,3	-1,1	-0,3	0,1	2,4	1,2	1,7	0,7	0,4
PIB nominal	millions de \$	30 213	31 501	31 722	31 810	32 388	33 028	34 224	35 431	36 250	36 959
	évolution (%)	4,7	4,3	0,7	0,3	1,8	2,0	3,6	3,5	2,3	2,0
Nombre d'emplois	en milliers	358	356	353	355	354	352	352	352	352	351
	évolution (%)	-0,5	-0,7	-0,7	0,4	-0,2	-0,6	-0,1	0,3	-0,1	-0,3
Taux de chômage	(%)	9,2	9,5	10,2	10,3	10,0	9,8	9,6	8,1	7,9	7,5
Ventes au détail	en millions de dollars	10 595	11 103	11 022	11 090	11 488	11 728	11 944	12 724	13 165	13 565
	évolution (%)	5,0	4,8	-0,7	0,6	3,6	2,1	1,8	6,5	3,5	3,0
Mises en chantier	unités	4 101	3 452	3 299	2 843	2 276	1 995	1 838	2 200	2 100	1 900
	évolution (%)	16,5	-15,8	-4,4	-13,8	-19,9	-12,3	-7,9	19,7	-4,5	-9,5
Indice des prix à la consommation	2002=100	115,9	120,0	122,0	123,0	124,8	125,4	128,2	131,1	133,5	136,1
	évolution (%)	2,1	3,5	1,7	0,8	1,5	0,5	2,2	2,3	1,8	1,9

Nouvelle-Écosse

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	millions de \$ enchaînés de 2007	35 669	35 898	35 530	35 483	35 871	36 356	36 654	36 947	37 169	37 318
	évolution (%)	2,7	0,6	-1,0	-0,1	1,1	1,4	0,8	0,8	0,6	0,4
PIB nominal	millions de \$	36 849	37 655	37 836	38 615	39 739	40 580	41 726	42 845	43 878	44 890
	évolution (%)	5,5	2,2	0,5	2,1	2,9	2,1	2,8	2,7	2,4	2,3
Nombre d'emplois	en milliers	451	453	458	453	448	448	446	449	448	447
	évolution (%)	0,4	0,4	1,0	-1,1	-1,1	0,1	-0,4	0,6	-0,2	-0,1
Taux de chômage	(%)	9,6	9,0	9,1	9,1	8,9	8,6	8,3	8,5	8,2	7,8
Ventes au détail	en millions de dollars	12 651	13 098	13 239	13 663	14 038	14 063	14 703	15 645	16 122	16 614
	évolution (%)	4,5	3,5	1,1	3,2	2,7	0,2	4,6	6,4	3,1	3,0
Mises en chantier	unités	4 309	4 644	4 522	3 919	3 056	3 825	3 767	4 200	3 500	3 100
	évolution (%)	25,3	7,8	-2,6	-13,3	-22,0	25,2	-1,5	11,5	-16,7	-11,4
Indice des prix à la consommation	2002=100	118,2	122,7	125,1	126,6	128,8	129,3	130,9	132,4	134,8	137,5
	évolution (%)	2,2	3,8	1,9	1,2	1,7	0,4	1,2	1,2	1,8	2,0

Île-du-Prince-Édouard

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	millions de \$ enchaînés de 2007	4 793	4 894	4 941	5 041	5 054	5 118	5 237	5 352	5 432	5 484
	évolution (%)	2,0	2,1	1,0	2,0	0,3	1,3	2,3	2,2	1,5	1,0
PIB nominal	millions de \$	5 224	5 424	5 571	5 753	5 849	6 077	6 321	6 576	6 815	7 024
	évolution (%)	6,0	3,8	2,7	3,3	1,7	3,9	4,0	4,0	3,6	3,1
Nombre d'emplois	en milliers	70	72	73	74	74	73	72	74	74	75
	évolution (%)	2,3	3,1	1,7	1,4	-0,1	-1,2	-2,2	2,8	0,8	0,5
Taux de chômage	(%)	11,4	11,1	11,1	11,5	10,6	10,5	10,8	9,8	9,6	9,5
Ventes au détail	en millions de dollars	1 770	1 866	1 926	1 946	2 016	2 073	2 233	2 398	2 497	2 593
	évolution (%)	5,3	5,4	3,2	1,0	3,6	2,8	7,7	7,4	4,1	3,9
Mises en chantier	unités	756	940	941	636	511	558	556	1 010	700	600
	évolution (%)	-13,8	24,3	0,1	-32,4	-19,7	9,2	-0,4	81,7	-30,7	-14,3
Indice des prix à la consommation	2002=100	119,5	123,0	125,5	128,0	130,1	129,3	130,8	133,2	135,5	137,9
	évolution (%)	1,8	2,9	2,0	2,0	1,6	-0,6	1,2	1,8	1,8	1,8

Terre-Neuve-et-Labrador

		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P
PIB réel	millions de \$ enchaînés de 2007	27 156	27 901	26 674	28 066	27 802	27 342	27 851	27 461	28 024	28 767
	évolution (%)	5,5	2,7	-4,4	5,2	-0,9	-1,7	1,9	-1,4	2,1	2,7
PIB nominal	millions de \$	29 085	33 539	32 033	34 459	34 277	30 332	31 112	31 564	32 855	34 231
	évolution (%)	16,3	15,3	-4,5	7,6	-0,5	-11,5	2,6	1,5	4,1	4,2
Nombre d'emplois	en milliers	223	232	241	243	239	236	233	224	218	215
	évolution (%)	3,6	4,1	3,8	0,8	-1,7	-1,0	-1,5	-3,7	-2,7	-1,3
Taux de chômage	(%)	14,7	12,6	12,3	11,6	11,9	12,8	13,4	14,7	15,4	15,4
Ventes au détail	en millions de dollars	7 453	7 833	8 187	8 606	8 919	8 972	8 988	9 214	9 369	9 557
	évolution (%)	4,7	5,1	4,5	5,1	3,6	0,6	0,2	2,5	1,7	2,0
Mises en chantier	unités	3 606	3 488	3 885	2 862	2 119	1 697	1 398	1 300	1 100	1 000
	évolution (%)	18,0	-3,3	11,4	-26,3	-26,0	-19,9	-17,6	-7,0	-15,4	-9,1
Indice des prix à la consommation	2002=100	117,4	121,4	123,9	126,0	128,4	129,0	132,5	135,6	138,1	140,7
	évolution (%)	2,4	3,4	2,1	1,7	1,9	0,4	2,7	2,4	1,8	1,9

Le contenu de ce rapport est la propriété de la Banque Royale du Canada et ne peut être reproduit d'aucune manière, en tout ou en partie, sans l'autorisation écrite du titulaire du droit d'auteur. Les informations et statistiques contenues dans les présentes ont été préparées par la Recherche économique RBC sur la base de renseignements provenant de sources jugées fiables. Nous ne faisons aucune déclaration ni ne donnons aucune garantie, expresse ou implicite, concernant leur précision ou leur exhaustivité. Cette publication est destinée à l'information des investisseurs et du monde des affaires et ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation visant l'achat de valeurs mobilières.

® Marque déposée de la Banque Royale du Canada
© Banque Royale du Canada.