

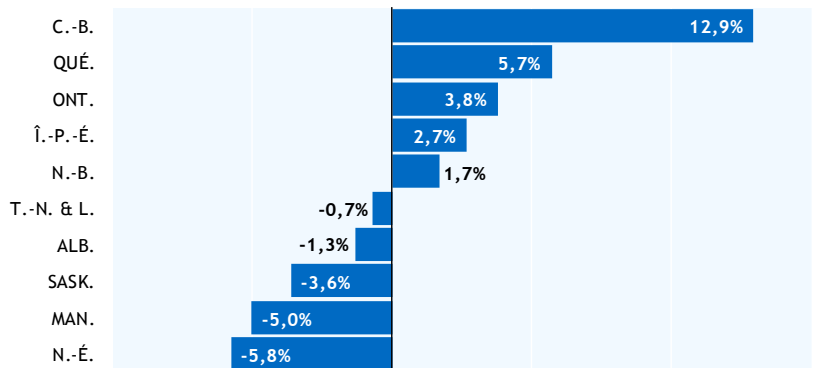
La croissance la plus rapide s'observera aux deux extrémités du pays en 2019

L'économie du Canada a terminé 2018 sur une note morose, affichant le taux de croissance trimestriel le plus bas depuis le milieu de 2016 et offrant un faible point de départ pour 2019. Le secteur de l'énergie a été le principal facteur de la stagnation et nous croyons qu'il le demeurera au début de 2019. En raison de la situation de départ moins favorable, nous avons réduit nos prévisions de croissance pour les provinces, en particulier pour l'Alberta, où les problèmes d'accès au marché du pétrole continuent de freiner les secteurs de l'énergie et de la construction.

La situation n'est pas si mauvaise. Selon l'enquête annuelle de Statistique Canada sur les dépenses en immobilisations et réparations dans le secteur non résidentiel, les dépenses augmenteront dans la moitié des provinces du Canada. En Colombie-Britannique, le début de la construction pour un projet de GNL de 40 milliards de dollars stimule considérablement les investissements. La hausse de la production de pétrole ainsi que l'accélération de la construction du projet White Rose de Husky à Terre-Neuve-et-Labrador aideront cette province à se redresser de belle façon après une année 2018 difficile. Nous nous attendons à ce que la croissance globale de l'économie canadienne atteigne 1,5 % en 2019 et s'accélère à 1,8 % en 2020.

Intentions de dépenses en immobilisations par province en 2019

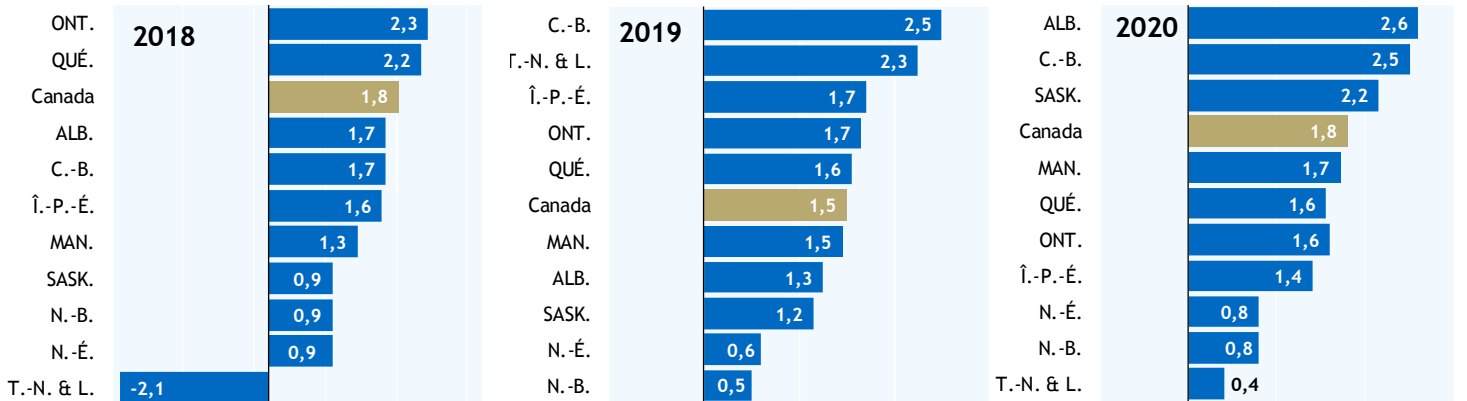
Variation en % par rapport à 2018



Sources : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Croissance du PIB réel

% de variation



Source : Statistique Canada, Recherche économique RBC

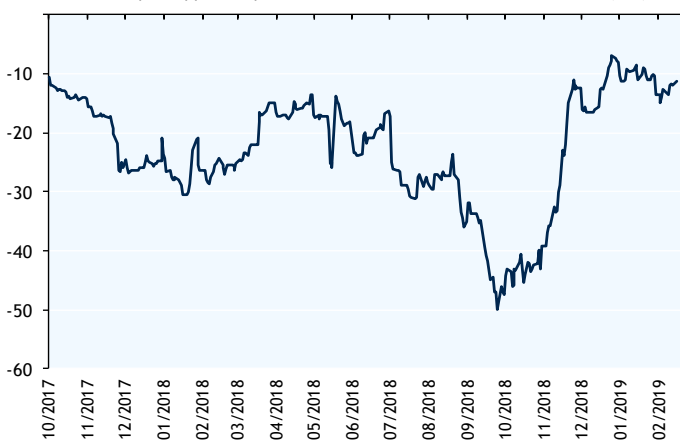
De quel côté des Rocheuses?

La correction prolongée du secteur du logement en Colombie-Britannique s'est poursuivie à la fin de 2018. Les ventes de maisons ont chuté de presque 25 % l'an dernier et rien ne laisse encore entrevoir la fin de la correction. Même si l'économie ne compte plus sur le marché du logement pour soutenir la croissance, le projet LNG Canada donne aux Britanno-Colombiens une bonne raison de se réjouir. Aucune autre province du Canada n'enregistrera une hausse aussi forte des dépenses en immobilisations cette année que la Colombie-Britannique, où elles grimperont de 12,9 %. Nous prévoyons une croissance du PIB réel de 2,5 % en 2019 et en 2020.

L'Alberta a connu une fin d'année 2018 difficile en raison d'une hausse de l'écart de prix entre les pétroles de référence Western Canadian Select (WCS) et West Texas Intermediate (WTI) à des sommets records l'automne dernier. Aux prises avec des problèmes d'accès au marché et un surplus de pétrole grandissant, le gouvernement provincial a imposé des réductions de production pour faire baisser les écarts de prix. La politique a eu l'effet escompté, mais à cause du report du projet de remplacement de la canalisation 3 d'Enbridge, qui permettra l'exportation d'environ 375 000 barils de pétrole brut de plus par jour, les problèmes d'accès persisteront jusqu'à un stade avancé de l'année 2020. Le climat dans le secteur pétrolier et gazier s'est reflété dans les données sur les intentions d'investissements ; une diminution de 4 % des investissements est prévue cette année dans les segments de l'extraction minière, de l'exploitation en carrière et de l'extraction de pétrole et de gaz. Nous avons réduit notre estimation de la croissance du PIB réel de l'Alberta en 2018, la faisant passer de 2,4 % à 1,7 %. La croissance continuera de fléchir pour s'établir à 1,3 % en 2019. Toutefois, l'Alberta devrait afficher un taux de croissance de 2,6 % en 2020, soit le meilleur au pays, quand l'accès au marché s'améliorera.

Écart de prix entre les pétroles WCS et WTI

Écart en \$ US par rapport au pétrole de référence West Texas Intermediaire (WTI)



Sources : Bloomberg, Recherche économique RBC

Reventes de maisons en Colombie-Britannique

En milliers d'unités, données annuelles désaisonnalisées



Sources : Statistique Canada, Recherche économique RBC

Du temps plus sec en Saskatchewan

Nous avons révisé à la baisse notre estimation de la croissance de la Saskatchewan en 2018, à 0,9 %, en raison d'un repli des investissements dans la construction (résidentielle et non résidentielle) et de la faiblesse des prix du pétrole. La léthargie du marché du travail a pesé sur les dépenses de consommation l'an dernier, les ventes de véhicules ayant chuté de près de 11 %, soit la diminution la plus marquée au pays. En raison de la fermeture pour une période indéterminée de la mine d'uranium de McArthur River, les perspectives du secteur minier et de la croissance globale en 2019 sont moindres que nous l'avons prévu auparavant. Nous avons donc réduit à 1,2 % notre prévision de croissance de 1,6 % pour 2019. Une diminution des dépenses en immobilisations est aussi attendue.

L'économie du Manitoba devrait évoluer au même rythme que la moyenne nationale et croître de 1,5 % en 2019, avant de connaître une expansion un peu plus forte de 1,7 % en 2020. La vigueur des exportations, qui ont crû de plus de 11 % en 2018, a compensé en partie la faiblesse des secteurs de l'agriculture, des mines et de la construction en 2018. Une chute de 5 % des dépenses en immobi-



lisations est toutefois prévue cette année, surtout dans le secteur des services publics étant donné le ralentissement des dépenses liées au projet de la centrale Keeyask. D'autres investissements relatifs à l'extraction minière, à l'exploitation en carrière et à l'extraction de pétrole et de gaz renforceront l'économie cette année

Le centre du Canada dans la dernière phase du cycle

Les économies de l'Ontario et du Québec progresseront à un rythme plus modéré en 2019, car le secteur de la consommation, une importante source de croissance, est éprouvé par la hausse des taux d'intérêt. De plus, ces deux provinces disposent de capacités excédentaires limitées sur le marché du travail. Au Québec, le taux de chômage a atteint un creux record en 2018, tandis qu'en Ontario, il a reculé à son niveau le plus bas depuis presque deux décennies. Le Québec s'est classé deuxième en ce qui concerne la croissance des intentions d'investissements pour 2019. Son secteur manufacturier mènera le bal après deux années de recul. Une partie de la croissance des investissements dans le secteur manufacturier pourrait découler de l'annonce, par le gouvernement fédéral, de l'amortissement accéléré des dépenses en immobilisations dans l'Énoncé économique de l'automne 2018. Le Québec a aussi instauré une déduction pour amortissement supplémentaire de 30 % afin d'améliorer la compétitivité de la province. Nous prévoyons que l'économie du Québec progressera de 1,6 % en 2019 et en 2020. La croissance des dépenses en immobilisations en Ontario sera axée sur le secteur des services publics, où les dépenses augmenteront de 17 % après trois années de repli. Le marché du logement de l'Ontario a montré des signes de ralentissement en 2018 et au début de 2019, et nous nous attendons à ce que les ventes demeurent à des niveaux réduits cette année. La croissance en Ontario devrait ralentir à 1,7 % en 2019, puis à 1,6 % en 2020.

Terre-Neuve-et-Labrador devancera les autres provinces de l'Atlantique en 2019

Dans l'est du Canada, nous tablons sur un rebond de l'économie de Terre-Neuve-et-Labrador après une contraction l'an dernier. Selon nous, la croissance du PIB réel s'établira à 2,3 % en 2019, soit le deuxième taux le plus élevé au pays. Nous avons revu à la baisse notre prévision pour 2018 afin de l'établir à -2,1 % en raison de la baisse de la production minière (les expéditions de minerais ont chuté de 19,3 % en 2018) et de l'achèvement de projets d'investissement, notamment de la centrale hydroélectrique de Muskrat Falls. Cette année, la province bénéficiera d'un répit grâce à la production accrue de la plateforme de forage en mer Hebron et à la construction requise pour le projet White Rose de Husky, qui stimulera les investissements. Dans l'ensemble, les dépenses en immobilisations diminueront quelque peu en 2019, mais seulement en raison de l'engagement du gouvernement à limiter les dépenses. Après avoir reculé pendant trois ans, les dépenses du secteur privé augmenteront de 13 %, principalement dans les secteurs minier, pétrolier et gazier.

La croissance de l'Île-du-Prince-Édouard surpassera la moyenne nationale et devrait s'établir à 1,7 % en 2019, avant de ralentir légèrement à 1,4 % en 2020. Parmi les provinces de l'Atlantique, l'Île-du-Prince-Édouard se distingue par la plus forte croissance des intentions d'investissements en 2019. Elle a aussi été la seule province à enregistrer une hausse du taux d'activité, l'accroissement marqué de la population (grâce à l'immigration) ayant stimulé le marché du travail. La Nouvelle-Écosse et le Nouveau-Brunswick conserveront des rythmes de croissance conformes à leurs moyennes à croissances potentielles respectives de 0,6 % et 0,5 %. Le Nouveau-Brunswick est la seule autre des provinces de l'Atlantique (outre l'Île-du-Prince-Édouard) où les investissements des entreprises augmenteront en 2019, surtout dans les secteurs des services publics et de l'agriculture. En Nouvelle-Écosse, les exportations de marchandises ont crû de 7 % en 2018 pour atteindre 5,7 milliards de dollars, soit le niveau le plus élevé en dix ans. Cependant, les intentions de dépenses en immobilisations, en forte baisse de 5,8 %, sont les plus faibles au Canada cette année.



Prévisions détaillées

Variation annuelle en % sauf indication contraire

	PIB réel				PIB nominal				Emploi				Taux de chômage				Mises en chantier				Ventes au détail				IPC			
	17	18P	19P	20P	17	18P	19P	20P	17	18	19P	20P	17	18	19P	20P	17	18	19P	20P	17	18	19P	20P	17	18	19P	20P
T.-N. & L.	0,9	-2,1	2,3	0,4	4,3	3,6	2,6	2,9	-3,7	0,5	0,6	-0,5	14,8	13,8	13,2	14,0	1,4	1,1	1,0	1,4	2,4	-2,3	1,5	1,7	2,4	1,7	1,4	2,6
Î.-P.-É.	3,5	1,6	1,7	1,4	4,8	2,4	2,9	3,6	3,1	3,0	1,0	0,8	9,8	9,4	9,1	8,9	0,9	1,1	0,7	0,8	6,3	3,6	3,0	3,6	1,8	2,3	1,4	2,7
N.-É.	1,5	0,9	0,6	0,8	2,9	1,9	1,6	2,8	0,6	1,5	0,7	0,4	8,4	7,6	7,2	7,2	4,0	4,8	4,0	3,6	7,8	1,2	2,9	3,2	1,1	2,2	1,8	2,7
N.-B.	1,8	0,9	0,5	0,8	4,3	1,9	1,5	2,6	0,4	0,3	0,2	0,3	8,1	8,0	7,6	7,4	2,3	2,3	2,1	2,3	6,8	1,3	2,6	2,9	2,3	2,2	1,6	2,6
QUÉ.	2,8	2,2	1,6	1,6	5,0	4,2	2,9	3,4	2,2	0,9	0,9	0,5	6,1	5,4	5,6	5,8	46,5	46,9	47,4	41,5	5,5	3,3	3,0	3,5	1,1	1,7	1,4	2,5
ONT.	2,8	2,3	1,7	1,6	4,1	3,4	3,0	3,6	1,8	1,6	1,3	0,6	6,0	5,6	5,5	5,8	79,1	78,7	73,1	71,0	7,7	3,9	3,3	3,6	1,7	2,4	1,5	2,4
MAN.	3,2	1,3	1,5	1,7	5,4	2,7	2,3	4,0	1,7	0,6	1,1	0,5	5,4	6,0	5,9	6,0	7,5	7,4	5,5	5,1	7,8	0,3	2,9	3,5	1,6	2,5	2,0	2,5
SASK.	2,2	0,9	1,2	2,2	4,8	4,0	1,4	4,9	-0,2	0,4	0,4	0,4	6,3	6,1	5,7	5,7	4,9	3,6	4,0	5,3	4,1	-0,5	1,7	2,9	1,7	2,3	2,1	2,9
ALB.	4,4	1,7	1,3	2,6	10,0	4,0	0,2	6,7	1,0	1,9	0,7	0,8	7,8	6,7	7,0	6,5	29,5	26,1	24,6	27,0	7,1	1,7	1,8	3,3	1,5	2,5	1,4	2,2
C.-B.	3,8	1,7	2,5	2,5	6,9	4,1	3,9	4,9	3,7	1,1	1,8	0,7	5,1	4,7	4,6	4,8	43,7	40,9	36,9	34,0	9,3	2,0	3,7	3,9	2,1	2,7	1,8	2,2
CANADA	3,0	1,8	1,5	1,8	5,6	3,6	2,1	4,2	1,9	1,3	1,2	0,5	6,3	5,8	5,9	6,0	220	213	199	192	7,1	2,7	3,0	3,5	1,6	2,3	1,6	2,4

Tableau comparatif

2017, sauf indication contraire

	CAN.	T.-N.&L.	Î.-P.-É.	N.-É.	N.-B.	QUÉ.	ONT.	MAN.	SASK.	ALB.	C.-B.
Population (milliers)	37 059	525	153	960	771	8 390	14 323	1 352	1 162	4 307	4 992
Produit intérieur brut (milliards \$)	2 137,5	33,1	6,7	42,7	36,1	417,2	825,8	71,0	79,5	331,9	282,2
PIB réel (en milliards de \$ 2007)	2 016,4	33,8	6,1	39,5	32,9	383,1	761,3	66,6	85,5	336,8	256,9
Part des provinces dans le PIB canadien (%)	100,0	1,6	0,3	2,0	1,7	19,6	39,1	3,3	3,7	14,9	13,0
Croissance PIB réel (TAC, 2012-17, %)	2,0	1,1	1,7	0,8	0,7	1,6	2,3	2,2	1,9	1,5	3,0
PIB réel par habitant (\$ 2007)	55 184	63 967	40 241	41 508	42 924	46 175	54 103	49 870	74 329	79 353	52 188
Croissance PIB réel par habitant (TAC, 2013-18, %)	0,8	-0,3	0,4	0,7	0,7	1,1	1,3	0,5	-0,3	-0,9	1,4
Revenu personnel disponible par habitant (\$)	32 300	31 996	28 997	28 978	29 261	28 785	32 645	29 603	32 973	36 705	34 976
Croissance de l'emploi (TAC, 2013-18, %)	-1,1	1,5	-0,5	-0,1	0,0	-1,0	-1,2	-0,7	-0,2	-0,9	-1,9
Taux d'emploi (fev. 2019, %)	62,0	52,3	59,0	58,1	56,7	61,4	61,3	63,4	64,8	66,5	62,6
Indice d'inconfort (inflation + chômage, jan. 2019)	7,2	11,5	10,3	8,0	9,3	6,4	7,2	6,9	6,2	8,0	7,1
Production manufacturière (% du PIB, 2017)	10,4	4,6	10,5	7,6	11,0	14,0	12,2	9,7	6,1	8,3	7,1
Dépenses individ. des biens et services (% du PIB)	56,4	51,3	67,7	71,4	64,8	58,3	57,4	57,2	47,4	46,5	63,7
Exportations (% du PIB)	31,0	33,8	24,1	17,1	38,9	28,1	34,5	23,8	39,5	32,8	23,8



Prévisions détaillées

Variation annuelle en % sauf indication contraire

Colombie-Britannique

	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P	2020P
PIB réel	2,5	2,2	3,7	2,1	3,2	3,8	1,7	2,5	2,5
PIB nominal	2,1	3,4	5,7	2,9	6,0	6,9	4,1	3,9	4,9
Nombre d'emplois	1,6	0,1	0,6	1,2	3,2	3,7	1,1	1,8	0,7
Taux de chômage	6,8	6,6	6,1	6,2	6,0	5,1	4,7	4,7	4,8
Ventes au détail	1,9	2,8	6,3	7,0	7,7	9,3	2,0	3,7	3,9
Mises en chantier (milliers d'unités)	27,5	27,1	28,4	31,4	41,8	43,7	40,9	36,9	34,0
Indice des prix à la consommation	1,1	-0,1	1,0	1,1	1,9	2,1	2,7	1,8	2,2

Alberta

	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P	2020P
PIB réel	3,9	5,7	5,9	-3,7	-4,2	4,4	1,7	1,3	2,6
PIB nominal	4,3	9,6	10,0	-14,0	-6,8	10,0	4,0	0,2	6,7
Nombre d'emplois	3,5	2,5	2,2	1,2	-1,6	1,0	1,9	0,7	0,8
Taux de chômage	4,6	4,6	4,7	6,0	8,1	7,8	6,6	6,9	6,5
Ventes au détail	6,9	7,2	7,9	-4,0	-1,1	7,1	1,7	1,8	3,3
Mises en chantier (milliers d'unités)	33,4	36,	40,6	37,3	24,5	29,5	26,1	24,6	27,0
Indice des prix à la consommation	1,1	1,4	2,6	1,2	1,1	1,5	2,5	1,4	2,2

Saskatchewan

	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P	2020P
PIB réel	1,7	6,5	2,0	-0,9	-0,4	2,2	0,9	1,2	2,2
PIB nominal	4,2	6,7	-0,4	-3,9	-4,8	4,8	4,0	1,4	4,9
Nombre d'emplois	2,4	3,1	1,0	0,5	-0,9	-0,2	0,4	0,4	0,4
Taux de chômage	4,7	4,1	3,8	5,0	6,3	6,3	6,1	5,7	5,7
Ventes au détail	7,3	5,2	4,7	-3,3	1,5	4,1	-0,5	1,7	2,9
Mises en chantier (milliers d'unités)	10,0	8,3	8,3	5,1	4,8	4,9	3,6	4,0	5,3
Indice des prix à la consommation	1,6	1,4	2,4	1,6	1,1	1,7	2,3	2,1	2,9

Manitoba

	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P	2020P
PIB réel	3,0	2,9	2,1	1,2	1,6	3,2	1,3	1,5	1,7
PIB nominal	6,4	4,2	3,1	2,6	2,3	5,4	2,7	2,3	4,0
Nombre d'emplois	1,6	0,7	0,1	1,6	-0,4	1,7	0,6	1,1	0,5
Taux de chômage	5,3	5,4	5,4	5,6	6,1	5,4	6,0	6,0	6,0
Ventes au détail	1,0	3,8	4,2	1,3	3,7	7,8	0,3	2,9	3,5
Mises en chantier (milliers d'unités)	7,2	7,5	6,2	5,5	5,3	7,5	7,4	5,5	5,1
Indice des prix à la consommation	1,6	2,3	1,8	1,2	1,3	1,6	2,5	2,0	2,5

Ontario

	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P	2020P
PIB réel	1,3	1,4	2,5	2,5	2,3	2,8	2,3	1,7	1,6
PIB nominal	3,1	2,2	4,4	4,6	4,4	4,1	3,4	3,0	3,6
Nombre d'emplois	0,7	1,8	0,8	0,7	1,1	1,8	1,6	1,3	0,6
Taux de chômage	7,9	7,6	7,3	6,8	6,5	6,0	5,6	5,5	5,8
Ventes au détail	1,6	2,7	5,7	5,3	6,9	7,7	3,9	3,3	3,6
Mises en chantier (milliers d'unités)	76,7	61,1	59,1	70,2	75,	79,1	78,7	73,1	71,0
Indice des prix à la consommation	1,4	1,1	2,3	1,2	1,8	1,7	2,4	1,5	2,4



Prévisions détaillées

Variation annuelle en % sauf indication contraire

Québec

	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P	2020P
PIB réel	1,0	1,3	1,6	0,9	1,4	2,8	2,2	1,6	1,6
PIB nominal	2,7	3,0	3,0	2,9	2,8	5,0	4,2	2,9	3,4
Nombre d'emplois	0,8	1,4	0,0	0,9	0,9	2,2	0,9	0,9	0,5
Taux de chômage	7,7	7,6	7,7	7,6	7,1	6,1	5,5	5,6	5,8
Ventes au détail	1,2	3,0	2,6	1,9	6,6	5,5	3,3	3,0	3,5
Mises en chantier (milliers d'unités)	47,4	37,8	38,8	37,9	38,9	46,5	46,9	47,4	41,5
Indice des prix à la consommation	2,1	0,8	1,4	1,1	0,7	1,1	1,7	1,4	2,5

Nouveau-Brunswick

	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P	2020P
PIB réel	-1,1	-0,3	0,1	0,7	1,4	1,8	0,9	0,5	0,8
PIB nominal	0,7	0,3	1,8	3,1	3,6	4,3	1,9	1,5	2,6
Nombre d'emplois	-0,7	0,4	-0,2	-0,6	-0,1	0,4	0,3	0,2	0,3
Taux de chômage	10,2	10,3	10,0	9,8	9,6	8,1	8,0	7,6	7,4
Ventes au détail	-0,9	0,7	3,7	2,2	2,1	6,8	1,3	2,6	2,9
Mises en chantier (milliers d'unités)	3,3	2,8	2,3	2,0	1,8	2,3	2,3	2,1	2,3
Indice des prix à la consommation	1,7	0,8	1,5	0,5	2,2	2,3	2,2	1,6	2,6

Nouvelle-Écosse

	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P	2020P
PIB réel	-1,0	-0,4	1,0	0,7	1,5	1,5	0,9	0,6	0,8
PIB nominal	0,5	2,1	2,9	2,2	2,2	2,9	1,9	1,6	2,8
Nombre d'emplois	1,0	-1,1	-1,1	0,1	-0,4	0,6	1,5	0,7	0,4
Taux de chômage	9,1	9,1	8,9	8,6	8,3	8,4	7,6	7,3	7,2
Ventes au détail	0,9	3,2	2,8	0,2	4,7	7,8	1,2	2,9	3,2
Mises en chantier (milliers d'unités)	4,5	3,9	3,1	3,8	3,8	4,0	4,8	4,0	3,6
Indice des prix à la consommation	1,9	1,2	1,7	0,4	1,2	1,1	2,2	1,8	2,7

Île-du-Prince-Édouard

	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P	2020P
PIB réel	1,0	1,8	0,2	1,3	1,8	3,5	1,6	1,7	1,4
PIB nominal	2,7	3,2	1,7	3,9	4,5	4,8	2,4	2,9	3,6
Nombre d'emplois	1,7	1,4	-0,1	-1,2	-2,2	3,1	3,0	1,0	0,8
Taux de chômage	11,1	11,5	10,6	10,5	10,8	9,8	9,4	9,1	8,9
Ventes au détail	3,0	0,9	3,5	2,6	7,3	6,3	3,6	3,0	3,6
Mises en chantier (milliers d'unités)	0,9	0,6	0,5	0,6	0,6	0,9	1,1	0,7	0,8
Indice des prix à la consommation	2,0	2,0	1,6	-0,6	1,2	1,8	2,3	1,4	2,7

Terre-Neuve-et-Labrador

	2012	2013	2014	2015	2016	2017P	2018P	2019P	2020P
PIB réel	-4,4	5,3	-1,2	-1,2	1,8	0,9	-2,1	2,3	0,4
PIB nominal	-4,5	7,6	-0,5	-9,2	1,8	4,3	3,6	2,6	2,9
Nombre d'emplois	3,8	0,8	-1,7	-1,0	-1,5	-3,7	0,5	0,6	-0,5
Taux de chômage	12,3	11,6	11,9	12,8	13,4	14,8	13,8	13,4	14,0
Ventes au détail	4,3	5,2	3,7	0,7	0,4	2,4	-2,3	1,5	1,7
Mises en chantier (milliers d'unités)	3,9	2,9	2,1	1,7	1,4	1,4	1,1	1,0	1,4
Indice des prix à la consommation	2,1	1,7	1,9	0,4	2,7	2,4	1,7	1,4	2,6

Le contenu de ce rapport est la propriété de la Banque Royal 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.