



Valeurs mobilières Banque Laurentienne

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

Économie du Québec : une expansion répandue et modérée au premier trimestre de 2018

Le public et les investisseurs savent très bien que l'élan de l'économie québécoise a été vigoureux au cours des dernières années. Particulièrement, les dépenses des ménages et les investissements des entreprises ont alimenté la croissance du PIB réel en 2017 affichant son rythme d'expansion le plus rapide (3,0 %) depuis 2000.

Toutefois, les comptes rendus économiques publiés récemment par l'*Institut de la statistique du Québec* indiquent un ralentissement de la croissance économique dans la province durant le premier trimestre de 2018. Le PIB réel a enregistré sa croissance la plus faible en six trimestres, un taux tout de même respectable de 1,8 % (t/t annualisé, voir graphique). Ce ralentissement est principalement attribuable à la croissance plus lente des dépenses des ménages. Après avoir connu sa progression la plus rapide du cycle d'affaires actuel à la fin de 2017 (4,9 % t/t annualisé), les dépenses des ménages en biens et services ont augmenté de 1,4 % (t/t annualisé) au premier trimestre de 2018. Les dépenses des ménages dans l'ensemble de 13 catégories de base et de produits discrétionnaires ont inscrit un rythme de croissance plus lent, à l'exception des produits de l'alimentation. Pour une raison ou une autre, les consommateurs ont ralenti leurs dépenses au début de l'année malgré l'amélioration des conditions du marché du travail. Le revenu disponible des ménages (3,9 % t/t annualisé) a continué de progresser à un rythme plus rapide que celui des dépenses des ménages en valeur nominale. Ainsi, le taux d'épargne a atteint un sommet jamais vu depuis 20 ans de 7,3 %, soit près de deux points de pourcentage de plus par rapport à l'an dernier. Les ménages au Québec profiteraient d'un bon coussin financier s'il survenait un choc négatif imprévu. En comparaison, le taux d'épargne des ménages ontariens se situe à seulement 2,0 %.

De plus, l'investissement dans le secteur résidentiel est demeuré stable au premier trimestre de 2018, après une croissance très soutenue dépassant 10 % (annualisé) durant la deuxième moitié de 2017. Sans surprise, la sous-composante de l'investissement résidentiel qui a diminué le plus en 2018T1 a été les coûts de transfert de propriété (-7,8 % t/t annualisé), puisque la hausse des taux d'intérêt et les nouvelles règles hypothécaires plus restrictives du BSIF ont refroidi l'activité sur le marché immobilier de la revente. Dans une moindre mesure, les dépenses en rénovation ont également reculé (-1,1 % t/t annualisé). La construction résidentielle, la troisième sous-composante de l'investissement résidentiel, a progressé pour un sixième trimestre de suite (+3,6 % t/t annualisé). Des mesures comme le ratio de mises en chantier par habitant et le taux d'absorption ne montrent pas de signes inquiétants de construction excessive. Toutefois, le niveau des mises en chantier a dépassé 50 000 unités (annualisé) en 2018T2 selon des statistiques publiées récemment par la SCHL, au-dessus de la formation de ménages (voir graphique).

Un autre développement encourageant est la contribution grandissante de l'investissement des entreprises à la croissance du PIB au fil du temps. À mesure que le cycle économique du Québec avance dans sa phase de maturité, les entreprises ajoutent de nouvelles capacités de production. Les investissements des entreprises en matériel et l'outillage et dans les bâtiments non résidentiels ont tous deux progressé à un rythme d'environ 5% (t/t annualisé) au premier trimestre de 2018, prolongeant une tendance haussière bien ancrée depuis 2016. À l'instar de l'investissement des entreprises, les dépenses gouvernementales (3,0% t/t annualisé) connaissent une tendance





Valeurs mobilières Banque Laurentienne

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

haussière depuis 2016, puisque le gouvernement provincial est en mesure d'attribuer des excédents budgétaires à des programmes de dépenses après les efforts déployés en 2014 et en 2015 pour éliminer le déficit structurel.

Dans l'ensemble, ces tendances encourageantes en matière de dépenses gouvernementales et d'investissement des entreprises rendent l'expansion économique plus répandue. Cela dit, la situation n'est pas parfaite. Le solde commercial international du Québec s'est dégradé, avant même l'annonce de l'imposition de droits de douane sur l'acier et l'aluminium par la Maison-Blanche à la fin de mai. Cette détérioration du bilan commercial s'est poursuivie au premier trimestre de 2018, le principal frein étant la chute des exportations internationales de biens (-4,7 % t/t annualisé). Cependant, la faiblesse des exportations était fortement concentrée dans le principal secteur d'exportation du Québec, soit les produits d'aluminium. En volume, les exportations internationales de produits de l'industrie aérospatiale, de produits pharmaceutiques, de produits chimiques et de métaux affichent une croissance de plus de 10 % depuis le début de l'année. De plus, les exportations internationales de services ont bondi de 8,4 % (t/t annualisé) par rapport au trimestre précédent au premier trimestre de 2018, jouant un rôle de plus en plus important dans le secteur de l'exportation au Québec, alors qu'elles représentent seulement un cinquième de toutes les exportations internationales. Enfin, les exportations interprovinciales ont enregistré une modeste progression (+4,4 % t/t annualisé), en raison de l'expansion économique soutenue dans les économies des principaux partenaires commerciaux canadiens du Québec, soit l'Ontario et l'Alberta.

En résumé : Le début de l'année 2018 s'est révélé positif pour l'économie du Québec, même si la croissance est plus lente qu'en 2017. Le taux de croissance de 1,8 % (t/t annualisé) observé en 2018T1 se situe légèrement en deçà de notre prévision actuelle pour l'ensemble de l'année (2,2 % pour 2018) et de celle utilisée dans le budget du Québec publié en mars dernier (2,1%). Par ailleurs, les données pour l'emploi, les livraisons manufacturières et les ventes au détail publiées pour le deuxième trimestre de 2018 à ce jour n'indiquent pas une ré-accélération imminente de l'élan économique. Finalement, en prenant compte de l'intensification des tensions commerciales et du bassin de main-d'œuvre disponible plus restreint, un léger risque à la baisse pèse sur notre prévision actuelle de 2,2% pour la croissance annuelle du PIB réel cette année.

Sébastien Lavoie | Économiste en chef

514-350-2931 | lavoies@vmbi.ca



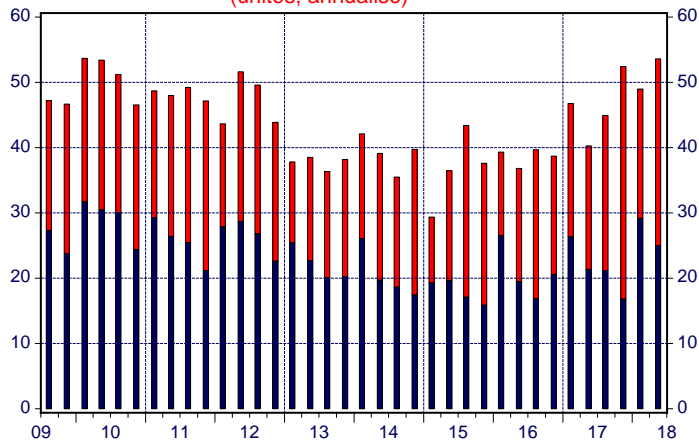


Valeurs mobilières Banque Laurentienne

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

Mises en chantier: Province ex. Montréal (unités, annualisé)

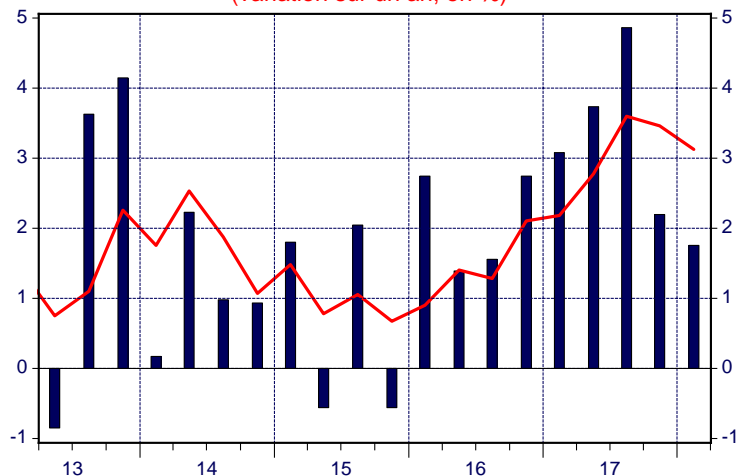
Mises en chantier: Montréal (unités, annualisé)



Source: Canada Mortgage and Housing Corporation/Haver Analytics

PIB réel - Québec (variation t/t ann.)

PIB réel - Québec (variation sur un an, en %)



Source: Institut de la Statistique du Québec/Haver Analytics



Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est un employé de Valeurs mobilières Banque Laurentienne (VMBL), une filiale en propriété exclusive de la Banque Laurentienne du Canada. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier si les renseignements qui figurent dans le présent document sont tirés de sources considérées comme étant fiables et que les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements peuvent évoluer de façon soudaine et importante. Par conséquent, ni l'auteur ni VMBL ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui figurent dans le présent document ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à une autre opération en vous fondant sur le présent document. Vous devriez plutôt consulter au préalable votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents à un placement ou à une opération proposés. VMBL et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrevenant à la présente clause. Le présent rapport, y compris l'information, les opinions et les conclusions qui y figurent, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit de quelque manière que soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.