

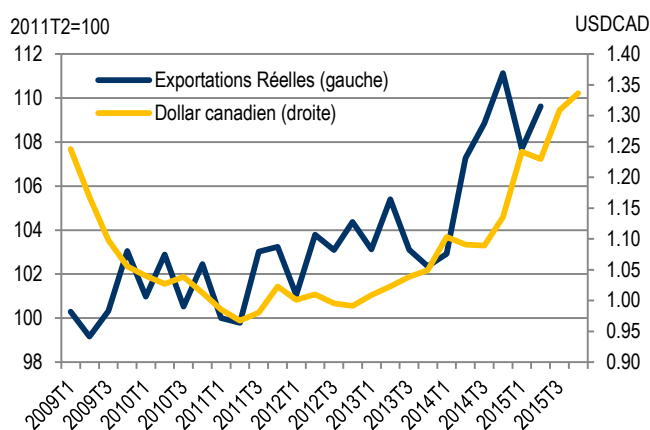
L'économie du Québec en 2016 : Une autre année dans la bonne direction

Que nous réservera l'économie québécoise en 2016? D'un point de vue général, nous ne nous attendons pas à des chambardements majeurs cette année. Comme cela aura été le cas l'année dernière, les tendances lourdes liées au ralentissement de la croissance de la population, affectant le bassin de main d'œuvre disponible ainsi que le rythme de consommation des ménages, continueront de contrer partiellement les facteurs cycliques liés à un environnement extérieur plus favorable.

Un environnement extérieur imparfait mais néanmoins favorable

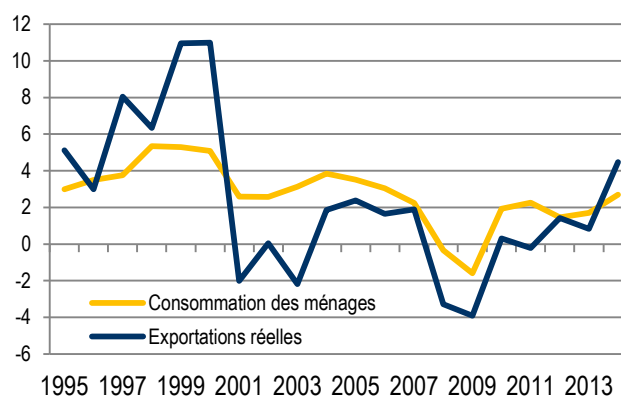
Après avoir atteint 1,2% en 2015, la croissance du PIB réel devrait s'accélérer légèrement en 2016 pour atteindre 1,5%. Un moteur de croissance à surveiller sera notamment le secteur des exportations. Depuis que le dollar canadien a quitté la parité début 2011, la quantité de biens et services québécois vendus à l'étranger suit une tendance nettement haussière (voir graphique), et ce, même si la demande étrangère pour nos produits prend un certain temps à s'ajuster à la hausse face à une devise plus faible. Entre autres, la concurrence internationale est plus forte que par le passé et certaines entreprises ont perdu leurs réseaux de distribution aux États-Unis lorsque la devise était près de la parité. Également, l'affermissement de la demande des ménages et des entreprises aux États-Unis, le plus important partenaire commercial du Québec, continuera aussi de jouer un rôle majeur dans l'amélioration de la balance commerciale (voir graphique). Pour 2016, la plupart des analystes du marché américain s'attendent à une croissance aux alentours de 2,5% du PIB réel aux États-Unis, suffisant pour maintenir la saine croissance de la demande de produits fabriqués au Québec.

Exportations réelles du Québec et dollar canadien



Source: Institut de la Statistique du Québec, VMBL Rech. écon. et stratégie

Exportations réelles du Québec et consommation des ménages aux États-Unis (% variation annuelle)

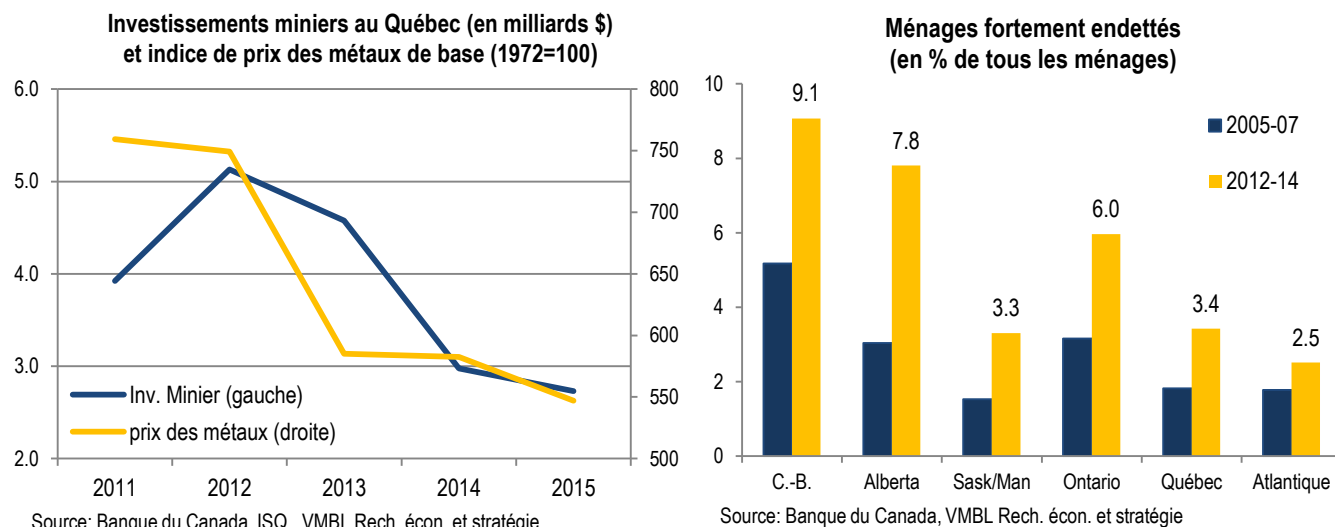


Source: Statistique Canada, BEA, VMBL Rech. écon. et stratégie

La faiblesse du dollar canadien devrait aussi continuer de porter fruit dans le domaine du tourisme, secteur qui représente près de 2,5% du PIB de la province. À titre illustratif, différentes organisations en lien avec l'industrie du tourisme ont noté une augmentation marquée de l'achalandage touristique en 2015 par rapport à 2014: les revenus hôteliers sont en hausse d'environ 9%, le nombre de touristes américains est en hausse d'environ 8% et le trafic international à l'aéroport de Montréal est en hausse de 6%. En 2016, considérant que la valeur du dollar canadien devrait demeurer sous la barre des 80 cents, l'industrie du tourisme continuera sur son élan positif.

Bien que la combinaison d'une devise faible et de la demande vigoureuse des ménages américains demeure favorable à l'économie du Québec, nous ne pouvons pas en dire autant de la demande externe pour ses ressources

naturelles. La Chine continuera à résorber l'excès de capacité dans le secteur immobilier et les infrastructures causé par le surinvestissement des dernières années. La transformation structurelle de l'économie chinoise faisant pression à la baisse sur la demande de matériaux, rien n'indique un point de retournement imminent en ce qui concerne les prix des métaux de base importants au Québec tels que le minerai de fer et l'aluminium. Ainsi, l'apport plus positif attendu du secteur minier québécois sur la croissance sera vraisemblablement retardé.



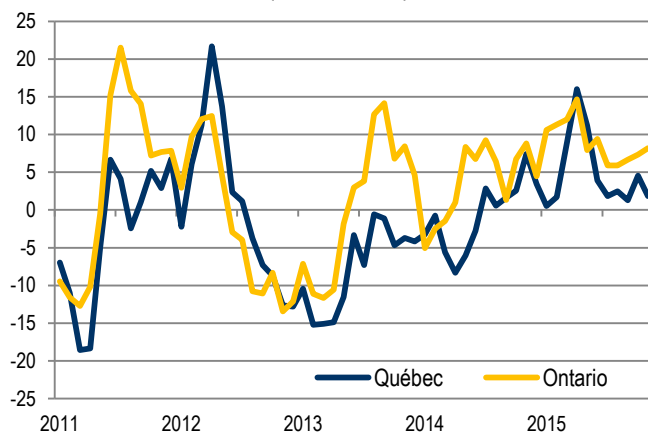
Les ménages au Québec, relativement moins endettés qu'ailleurs, demeurent prudents

Dans un autre ordre d'idées, passons en revue les principales tendances de fond qui affectent la situation financière des ménages québécois. Les dépenses de consommation des ménages devraient continuer d'être l'un des principaux piliers de la croissance en 2016. Toutefois, cela ne veut pas dire pour autant que les ménages seront très dépensiers. En fait, ceux-ci semblent prendre davantage de précautions. Selon l'édition de décembre 2015 de la revue du système financier de la Banque du Canada, on estime que 3,4% de tous les ménages québécois étaient fortement endettés (le ratio de leur dette au revenu dépassait 350%) durant la période 2012-2014, en hausse par rapport à 1,8% en 2005-2007 (voir graphique ci-haut). La bonne nouvelle est que la part des ménages fortement endettés est nettement plus faible au Québec qu'en Ontario (6,0%), en Alberta (7,8%) et en Colombie-Britannique (9,1%). Ainsi, les ménages québécois seraient plus en mesure de faire face à leurs obligations financières si un ralentissement économique survenait. Toutefois, la proportion plus faible de ménages vulnérables au Québec est expliquée en partie par le fait que la province compte un plus faible pourcentage de ménages propriétaires et que les logements y sont moins dispendieux. De plus, l'effet richesse s'est estompé puisque le prix des logements sur le marché immobilier n'augmente plus.

Somme toute, la prudence est de mise en ce qui a trait aux dépenses de consommation. En 2015, par exemple, la croissance de la consommation discrétionnaire a été inférieure à celle des dépenses totales, et ce, même si la baisse de 30% des prix de l'essence à la pompe par rapport au sommet de juin 2014 et la vigoureuse création d'emplois à temps plein de la dernière année ont propulsé le revenu disponible à la hausse. Ainsi, le taux d'épargne a augmenté un peu, dépassant légèrement 1,5%. Ce niveau demeure historiquement faible, limitant ainsi pour les ménages la possibilité même de devenir très dépensier. D'un point de vue structurel, le choc démographique auquel le Québec fait face continuera d'amplifier ses effets sur l'économie. Comme les ménages plus âgés affichent un niveau de consommation totale relativement plus faible que celui des plus jeunes, la proportion grandissante de ces premiers dans la composition de la population totale contraint la croissance des dépenses discrétionnaires.

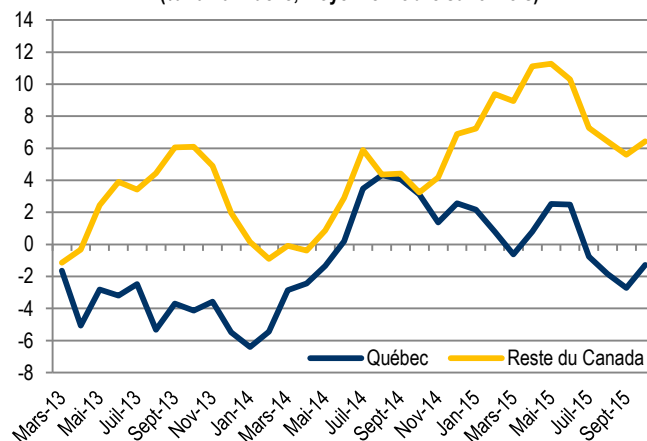
Un autre aspect de la consommation qui retient notre attention réside dans le fait que le recul du niveau d'activité du marché immobilier au Québec crée un frein sur les dépenses liées à l'habitation. Dans le reste du pays, les ventes de meubles et de biens d'ameublement ainsi que de matériaux de construction et de jardin progressent environ à un rythme de 6% tandis qu'elles diminuent de 2% au Québec (voir graphique).

Ventes de logements existants
(% var. annuelle)



Source: ACI, VMBL Recherche économique et stratégie

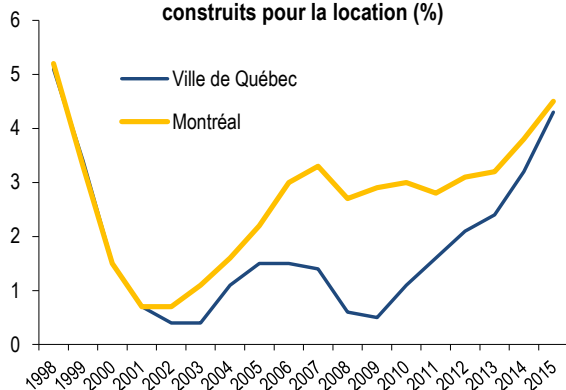
Dépenses liées à l'habitation
(% var. annuelle, moyenne mobile sur 3 mois)



Source: Statistique Canada, VMBL Rech. écon. et stratégie

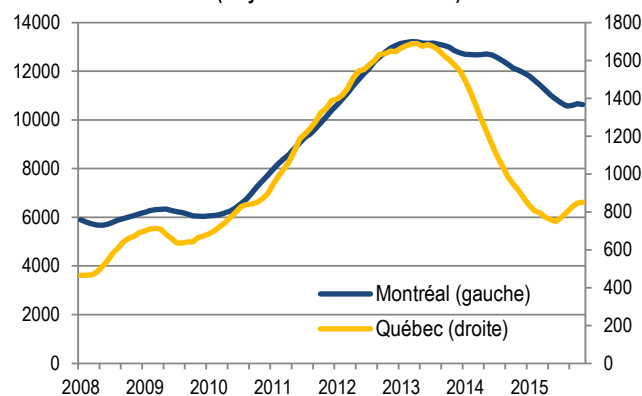
En 2016, nous sommes d'avis que les conditions sur le marché immobilier québécois resteront détendues. D'abord, la tendance haussière du taux d'inoccupation sur le marché locatif de Montréal et de Québec, près de 4,0% dans les deux cas, abonde en ce sens. Ensuite, le nombre important d'unités de condos complétées et invendues sur le territoire de Montréal et celui de la région de Québec a créé des conditions de marché plus favorables aux acheteurs. Cela continuera de faire stagner les prix sur ce segment du marché. Ainsi, nous anticipons que ce stock élevé d'inventaires aura pour effet de réduire le niveau des mises en chantier. Ainsi, la cadence des nouvelles constructions se rapprochera de 35,000 unités en 2016 et sous le niveau de formation annuelle des ménages se situant aux alentours de 40,000. D'ailleurs, le nombre d'unités de condos en construction à Québec et à Montréal diminue depuis plus de deux ans (voir graphique).

Taux d'inoccupation dans les logements construits pour la location (%)



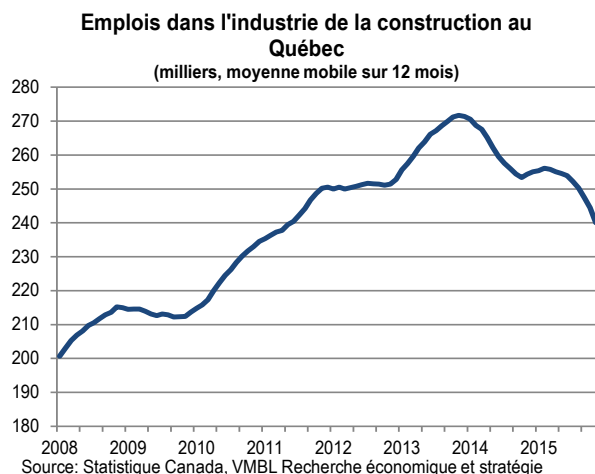
Source: SCHL, VMBL Rech. économique et stratégie

Nombre d'unités de condos en construction
(moyenne mobile sur 12 mois)

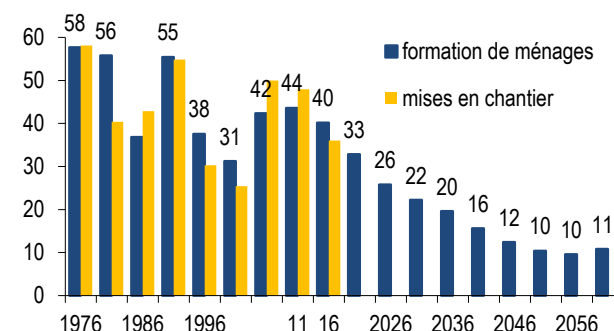


Source: SCHL, VMBL Recherche économique et stratégie

L'un des effets collatéraux du ralentissement du secteur immobilier résidentiel est la diminution de l'emploi dans le secteur de la construction. Après avoir atteint un sommet historique à l'automne 2013, le nombre de travailleurs dans cette industrie baisse (voir graphique). La chute notable de l'investissement privé non résidentiel, liée à la demande baissière pour les métaux de base, est aussi responsable de ce repli.



Formation de ménages* et mises en chantier au Québec
(moyenne annuelle en milliers, basée sur une période de 5 ans)



Sources: Stat. Canada; *projections de l'ISQ 2011-2061, SCHL, VMBL Recherche économique et stratégie

Sur une note plus positive, la hausse du nombre d'emplois vacants observée depuis mi-2014 dans la province est porteuse de création d'emplois pour 2016, au fur et à mesure que les employeurs trouvent les bons candidats pour une majorité des postes affichés. On note notamment une hausse des offres dans le secteur de la santé et des services sociaux ainsi que des services d'hébergement et de restauration. Deuxièmement, en 2015, après une année 2014 plutôt difficile, l'emploi à temps plein a rebondi au Québec. En décembre 2015, comparativement à un an auparavant, 70,000 personnes de plus étaient employées à temps plein. Parmi celles-ci, l'ajout de plus de 15,000 postes dans l'industrie manufacturière, le fruit d'une devise faible et d'un consommateur américain au rendez-vous, laisse entrevoir le début d'une possible tendance haussière pour les prochaines années. En somme, l'emploi devrait progresser de 0,8% en 2016, soit l'équivalent d'environ 33,000 postes créés, une augmentation comparable à celle des dernières années. Ceci devrait être suffisant pour faire diminuer légèrement le taux de chômage à 7,4%, celui-ci s'étant situé aux alentours de 7,6% en moyenne en 2015. Bien que ce soit un facteur mineur par rapport au vieillissement de la population, l'amélioration en cours du solde migratoire interprovincial entre l'Alberta et le Québec augmentera légèrement le bassin de population active. En effet, un plus grand nombre de personnes qui occupaient auparavant des emplois bien rémunérés en Alberta cherchent du travail dans d'autres provinces, dont le Québec.

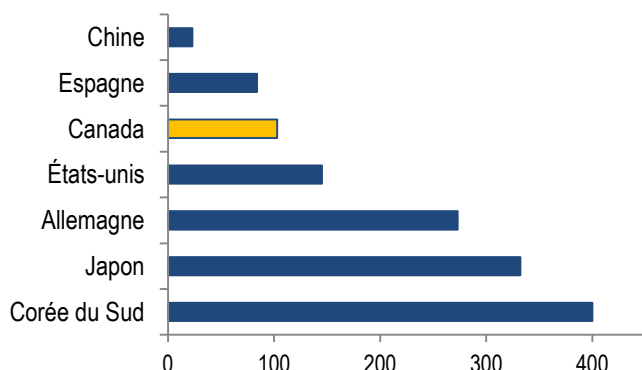
À moyen terme, les gains de productivité devront mener le bal

En conclusion, l'amélioration du commerce international et l'augmentation modérée de la consommation des ménages seront les principaux moteurs de croissance de l'économie québécoise cette année. La croissance PIB réel devrait atteindre un rythme de 1,5% en 2016, en hausse par rapport à l'expansion de 1,2% observée en 2015.

Compte tenu que les tendances démographiques réduisent la croissance potentielle, une progression de 1,5% du PIB réel doit être interprétée comme une bonne performance. Par contre, pour maintenir un niveau de croissance similaire au-delà de 2016, les acteurs de l'économie québécoise devront continuer de s'adapter à un bassin de main d'œuvre de plus en plus limité en réalisant davantage de gains de productivité. Cela passe notamment par un environnement d'affaire où l'innovation et l'automatisation occuperont une plus grande place. Ainsi, l'ère du digital arrive au bon moment. Les entreprises manufacturières devraient, entre autres choses, prendre l'exemple du Japon où présentement trois fois plus de robots industriels sont utilisées dans les usines pour le même nombre de travailleurs (voir graphique). Or, dans 25 ans, l'âge médian au Québec sera environ le même que celui du Japon

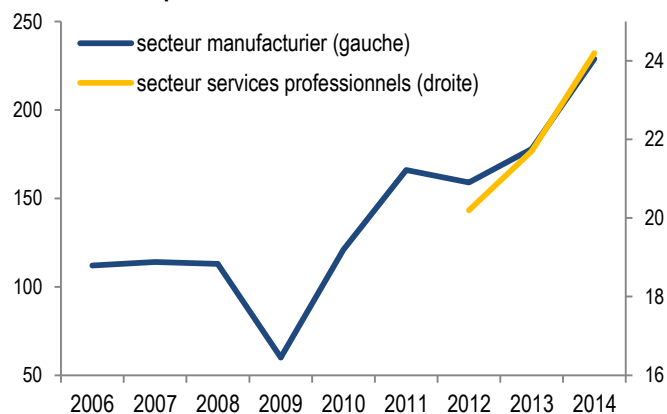
aujourd'hui; soit 45 ans. La bonne nouvelle est que cette course vers l'automatisation est bien entamée. L'utilisation de nouvelles technologies chambardent de plus en plus les façons de faire du secteur manufacturier, mais également les secteurs des services personnels et professionnels. Les possibilités qu'offrent la numérisation et l'automatisation vont de pairs avec l'idée que les gains de productivité alimenteront davantage la croissance économique dans l'avenir.

Nombre de robots industrialisés en opération par 10,000 employés dans le secteur manufacturier dans le monde



Source: Fédération internationale de la robotique, VMBL Rech. économique et stratégie

Nombre de robots industrialisés vendus chaque année dans le monde, en milliers



Source: Fédération internationale de la robotique, VMBL Rech. écon. et stratégie

Perspectives économiques - Québec								
Var. en % de la moyenne annuelle (sauf indication contraire)								
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
PIB réel	1.9	1.0	1.5	1.5	1.2	1.5	1.5	
PIB nominal	5.1	2.7	2.0	2.5	2.8	3.1	3.4	
Emploi	1.0	0.8	1.2	-0.1	1.0	0.8	0.8	
Taux chômage (%)	7.9	7.7	7.6	7.7	7.6	7.4	7.2	
IPC - Inflation	3.0	2.1	0.8	1.4	1.1	1.6	1.8	
Ventes au détail	3.0	1.2	2.5	1.7	0.9	2.5	2.5	
Mises en chantier (k unités)	48.4	47.4	37.8	38.8	36.9	35.5	35.5	

Sébastien Lavoie | Économiste en chef adjoint
514 350-2931 | LavoieS@vmbi.ca

Dominique Lapointe | Économiste
514 350-2924 | LapointeD@vmbi.ca

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.