

# RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE



VALEURS MOBILIÈRES  
BANQUE LAURENTIENNE

28 janvier 2022

**Sébastien Lavoie,**  
Économiste en chef  
LavoieS@vmbml.ca  
514 350-2931

**Dominique Lapointe, CFA,**  
Économiste principal  
LapointeD@vmbml.ca  
514 350-2924

## Prévisions économiques provinciales 2022-2023 – Reprise soutenue d'un océan à l'autre

**Résumé canadien:** Les prix élevés des produits de base, l'amélioration remarquable des conditions du marché de l'emploi et les fermes intentions en matière de dépenses des consommateurs favorisent une croissance économique canadienne très soutenue en 2022 et 2023. Le variant Omicron retardera un peu l'élan autrement positif cet hiver, mais ne fera pas dérailler la reprise. Les restrictions plus sévères ralentiront brièvement la croissance du PIB réel du Canada au premier trimestre de 2022, sans plus. Nous supposons que l'Amérique du Nord passera à une phase endémique au milieu de 2022, suivit de plusieurs marchés émergents plus tard en 2022 et en 2023. Nous prévoyons maintenant que la Banque du Canada amorcera le relèvement de son taux directeur en mars. Ce relèvement sera suivi de trois autres hausses d'un quart de point au cours de l'année et d'un resserrement quantitatif donnant lieu à une réduction des obligations fédérales sur le bilan de notre banque centrale.

**Québec :** La remontée exceptionnelle du PIB réel en 2021 est entre autres attribuable à la robustesse des dépenses de consommation. Les dépenses pour des biens ont crû de 6 % par rapport aux niveaux antérieurs à la pandémie. Les mises en chantier record de près de 75 000 unités en 2021 et le bond de plus de 10 % des exportations d'aluminium, de produits miniers et de produits aérospatiaux ont également contribué au rebond économique plus soutenue qu'ailleurs au pays. Selon la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, de plus en plus d'entreprises fonctionnent à plein régime au Québec comparativement aux autres provinces, ce qui renforce les perspectives d'investissement des entreprises. Par contre, la capacité de celles-ci d'accepter plus de commandes à court terme s'avère très limitée. La province est aux prises avec la pénurie de main-d'œuvre la plus grave au pays selon le taux record de postes vacants (graphique 1). La vague d'infections liées au variant Omicron et la faible capacité du système de santé a donné lieu à des restrictions plus sévères en début d'année 2022 que celles mises en place dans les autres provinces, selon l'indice de rigueur des mesures sanitaires de la Banque du Canada (graphique 2). De graves pénuries de main-d'œuvre limiteront la croissance potentielle, mais renforcent notre opinion selon laquelle le taux de chômage diminuera vers 4 % au cours de l'année 2022. Sur une base régionale, les dernières statistiques sur la population révèlent un taux de diminution significatif de 22 personnes sur 1 000 entre juillet 2020 et juillet 2021 dans la région de Montréal. Les régions des Laurentides, de Lanaudière et de l'Estrie profitent des gains migratoires les plus importants, soit près de 20 personnes sur 1 000. Bref, la popularité du télétravail et le coût élevé des propriétés résidentielles à Montréal mène à de grands mouvements régionaux des ménages.

**Ontario :** La pénurie de microprocesseurs nuit à l'assemblage de véhicules automobiles. Le niveau de production automobile se situe à son niveau le plus bas depuis la crise financière de 2008-2009. Depuis la troisième vague d'infections, qui a brièvement entraîné un ralentissement de l'activité économique au printemps 2021, l'élan positif s'est accéléré de façon soutenue jusqu'à l'arrivée du variant Omicron. La vague d'infections liées au variant Omicron a donné lieu à des restrictions moins nombreuses que celles mises en place dans d'autres provinces,



selon l'indice de rigueur des mesures sanitaires de la Banque du Canada (graphique 2). Également, le retour des immigrants et d'étudiants dans les universités contribue à la réduction du taux vacant dans le marché locatif à Toronto. Les conditions du marché locatif demeurent serrées dans la région du 905 sur la firme Urbanation. De plus, le bond impressionnant de 3,1 % de la population active atténuera un peu les pénuries de main-d'œuvre. Nous prévoyons une autre année moins bonne que la moyenne en ce qui concerne les mises en chantier dans la région de Toronto, soit moins de 40 000 unités, et une année très dynamique en ce qui a trait à la construction domiciliaire ailleurs en Ontario, particulièrement dans les régions situées au sud-ouest de Toronto. La dernière enquête menée par la Banque du Canada auprès des consommateurs, publiée à la mi-janvier, révèle des prévisions records en matière de hausse du prix des maisons et condos au cours des 12 prochains mois.

**Alberta** : La demande robuste, combinée à l'offre limitée par l'OPEP+, donne lieu à des conditions favorables sur les marchés mondiaux du pétrole. Les prix du WTI se sont établis en moyenne à 75 \$ US le baril en 2021, comparativement au creux de 40 \$ US en 2020. La production de pétrole a également augmenté de près de 10 % l'an dernier dans la province. Le marché du gaz naturel s'est également bien comporté dans le contexte d'une crise énergétique mondiale. Les taux de chômage à Edmonton et à Calgary sont sur le point de passer en deçà des niveaux antérieurs à la pandémie de COVID-19, mais ils demeurent nettement supérieurs à ceux des autres villes canadiennes. Un signe positif vient du flux migratoire interprovincial soudainement positif au troisième trimestre de 2021, une surprise après qu'un bon nombre de gens aient quitté la province pour la Colombie-Britannique pendant la pandémie. Les conditions dans le marché de la revente résidentielle se sont resserrées considérablement au cours des derniers mois de 2021. Nos prévisions économiques pour l'Alberta pour 2022-2023 reposent sur un rééquilibrage progressif de l'offre et de la demande mondiale de pétrole. Les stocks mondiaux de pétrole devraient cesser d'augmenter au premier semestre de 2022. Somme toute, le prix du pétrole brut de WTI légèrement au-dessus de 80\$ américain le baril en raison des tensions entre la Russie et l'Ukraine, pourrait retraiter chemin pour se stabiliser à près de 65 \$ américain le baril. Finalement, les récentes annonces des entreprises font état d'une hausse soutenue de la production pétrolière et des dépenses en immobilisations pour 2022, des ingrédients très favorables à l'économie albertaine.

**Colombie-Britannique** : Les activités dans le secteur du commerce de détail ont surpassé celles de la plupart des provinces, malgré l'absence d'une reprise complète de l'activité touristique. Le marché du bois d'œuvre a été extrêmement instable l'an dernier. Tout d'abord, 2021 se classe au troisième rang parmi les pires années sur le plan des feux de forêt et du nombre d'hectares brûlés dans la province. Deuxièmement, en novembre dernier, les États-Unis ont presque doublé les taux de droit imposés aux producteurs canadiens de bois d'œuvre, qui sont passés à 17,9 %. Nous nous attendons à ce que le prix du bois d'œuvre demeure nettement supérieur à celui d'avant la pandémie. Plus particulièrement, l'offre insuffisante de logements aux États-Unis maintient une cadence dynamique du nombre de mises en chantier d'habitations unifamiliales. La hausse de la production canadienne de bois d'œuvre en 2021 a été plus soutenue qu'aux États-Unis, mais une telle augmentation pourrait ne pas survenir en 2022. En effet, le gouvernement de la Colombie-Britannique laisse entendre qu'il faudra limiter l'exploitation dans certaines forêts anciennes. Enfin, il y a des leçons à tirer des rapports de recherche européens et américains qui révèlent que les biens immobiliers risquent d'être réévalués à la suite de graves événements climatiques dans des régions vulnérables, ce qui constitue la plus grande incertitude sur le plan des perspectives relatives au marché de l'habitation à long terme en Colombie-Britannique à la suite des inondations de décembre dernier. De façon plus générale, une note analytique éloquent de la Banque du Canada publiée l'an dernier a révélé qu'une plus grande proportion des ménages de la Colombie-Britannique sont vulnérables sur le plan financier aux chocs climatiques par rapport à ceux des autres provinces (graphique 3).





**Manitoba** : La grave sécheresse de l'été 2021 a été la principale perturbation climatique qui a pesé sur l'activité économique dans la région des Prairies l'an dernier. Au Manitoba, la production de canola et de blé a chuté d'environ 30 %, tandis que la production de soya a chuté de 17 %. L'agriculture représente normalement environ 4 % du PIB du Manitoba, soit le double de la moyenne nationale. La reprise du marché de l'emploi a néanmoins été robuste grâce au soutien des livraisons manufacturières et de la construction résidentielle. Toutefois, en décembre, le Manitoba était l'une des trois provinces affichant un niveau d'emploi inférieur à celui des niveaux d'avant la pandémie (tableau 1). Par contre, de récentes annonces encourageantes concernant l'activité minière, en particulier le nickel, contribueront à un élan économique soutenu et une progression du marché du travail en 2022 et 2023.

**Saskatchewan** : La même sécheresse a entraîné une chute de 40 % de la production de canola et de blé l'an dernier en Saskatchewan. L'agriculture représente 8 % du PIB de la Saskatchewan dans des circonstances normales, soit quatre fois la moyenne canadienne. La production de pétrole a légèrement augmenté de 2 % en 2021, comparativement au bond de 10 % en Alberta et au recul de 9 % à Terre-Neuve-et-Labrador. La production minière dynamique avoisine un rythme de croissance de 10 %. La production de potasse a notamment bondit de 28 % sur un an en date de novembre 2021. Nous supposons de meilleures conditions climatiques pour la production agricole en 2022. Nous nous attendons également à ce que les investissements privés non résidentiels mènent le bal en 2022 et 2023 grâce à la construction de nouvelles usines de trituration du canola.

**Terre-Neuve-et-Labrador** : Le projet extracôtier Terra Nova, dont les activités ont été interrompues à la fin de 2019 en raison de préoccupations liées à la sécurité-incendie, devrait pomper à nouveau du pétrole plus tard cette année. Les conditions favorables du marché mondial du pétrole haussent la probabilité que les projets de prolongement de West White Rose et d'Hibernia soient relancés. De plus, de récentes nouvelles laissent entrevoir une expansion de l'exploration minière et de la production en 2022, en particulier pour le minerai de fer et l'or. Bien que le niveau d'emploi ait atteint un niveau équivalent à celui d'avant la pandémie au cours des derniers mois, le taux de chômage demeure très élevé. Ainsi, le défi démographique se poursuit. La population a diminué pour une cinquième année consécutive en 2021.

**Île-du-Prince-Édouard** : De nombreux Canadiens ont modifié leurs habitudes et choisi un autre lieu de vie depuis le début de la pandémie, ce dont la province de l'Île-du-Prince-Édouard, grâce à son marché immobilier abordable, a bénéficié. La croissance démographique, alimentée par un flux migratoire positif sans précédent, a largement dépassé celui de toutes les autres provinces, avec une hausse de près de 3 % en 2021. Le passage vers un retour à la normale dans le secteur du tourisme stimulera l'activité dans les provinces Maritimes en 2022.

**Nouvelle-Écosse** : Le nombre d'entreprises en démarrage a continué d'augmenter pendant la pandémie selon l'organisme Halifax Partnership. Il s'agit là d'un signe de résilience. La migration interprovinciale a contribué à la plus forte croissance de la population active au pays en 2021 (+3,8 %). Les dépenses en dollars dans le secteur du commerce de détail se situent 20 % au-dessus du niveau d'avant-pandémie. L'inflation élevée et de la demande robuste en termes réels a été bénéfique pour le secteur des exportations. De plus, le prix de revente moyen des habitations dans la province a augmenté d'environ 100 000 \$ depuis le début de la pandémie. Entre autres, l'habitation typique sur le marché de la revente coûte près d'un demi-million de dollars à Halifax. En raison de l'érosion de l'abordabilité, il est logique que la majeure partie de la vigueur des mises en chantier provienne du segment des condos. Afin de ralentir la demande provenant d'acheteurs se trouvant à l'extérieur de la province, il est de plus en plus question d'imposer une nouvelle taxe de transfert de titre de propriété.

**Nouveau-Brunswick** : Un afflux d'acheteurs provenant de l'extérieur de la province, qui étaient à la recherche de plus d'espace, qui travaillaient à distance ou qui déménageaient tout simplement, a donné lieu à une activité sans précédent sur le marché de l'habitation au Nouveau-Brunswick. En 2021, le solde migratoire interprovincial net a atteint son niveau le plus élevé depuis 1975. Les transactions de revente d'habitations ont plus que doublé depuis le début de la COVID-19. En raison de l'offre limitée, le prix moyen des logements a bondi de 35 % depuis le début de la pandémie. De plus, l'industrie forestière a été parmi celles qui ont surperformé dernièrement.



Toutefois, en décembre 2021, le marché de l'emploi ne s'était pas encore rétabli dans les secteurs des biens et stagnait dans le secteur des services. La province est passée à son niveau de restrictions le plus rigoureux à la mi-janvier pendant au moins 16 jours.

**Sébastien Lavoie** | Économiste en chef  
514-213-4571 | [lavoies@vmbi.ca](mailto:lavoies@vmbi.ca)

**Dominique Lapointe, CFA** | Économiste principal  
514-350-2924 | [lapointed@vmbi.ca](mailto:lapointed@vmbi.ca)

**Tableau 1 : Enquête sur la population active**

	Emploi (février 2020 = 100)	Taux de chômage (%)
C.-B.	102,1	5,3
Ont.	102,1	6,0
Î.-P.-É.	101,8	7,8
<b>Canada</b>	<b>101,3</b>	<b>5,9</b>
Alb.	100,9	7,3
N.-É.	100,7	7,9
QC	100,1	4,6
T.-N.-L.	100,0	11,6
Man.	99,7	5,2
N.-B.	99,6	7,9
Sask.	99,3	5,4

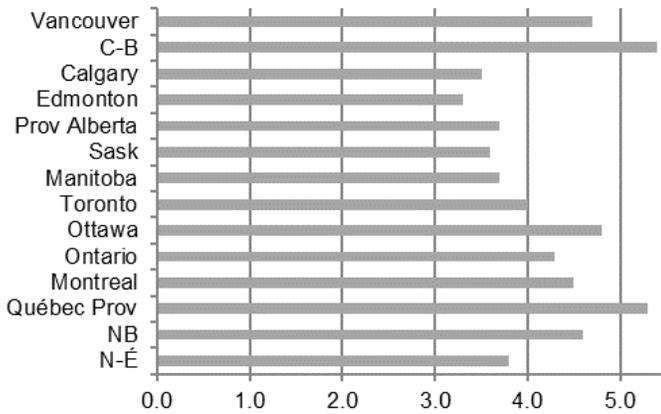
Remarque : en date de décembre 2021.

Source: Statistique Canada



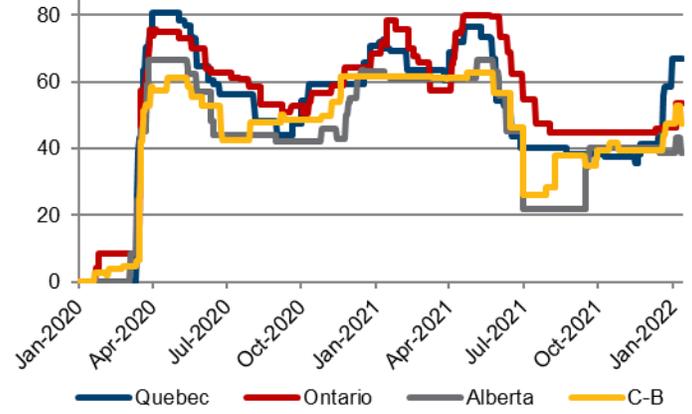


Graphique 1: Postes vacants en % du nombre d'employés et postes vacants



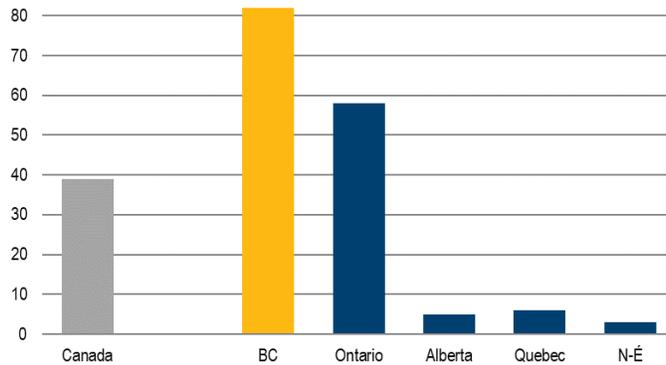
Source: Statistique Canada

Graphique 2: Indice de restrictions d'Oxford (0 à 100, 100= mesures les plus strictes)



Note: Données jusqu'à la mi-janvier  
Source: Banque du Canada.

Graphique 3: % des ménages avec une grande exposition à la fois à des désastres climatiques et taux d'endettement élevé



Source: Banque du Canada, note analytique, août 2021.

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 si 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 toute 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 des placements ou opérations 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 au présent avis. Le présent rapport, y compris l'information, les opinions et les conclusions qui y figurent, ne peut être ni distribué, ni publié, ni cité, ni reproduit, en totalité ou en partie, de quelque manière que ce soit, sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.





Croissance du PIB nominal (%)					
	2019	2020	2021	2022	2023
Canada	3.4	-4.5	12.7	6.9	5.0
T.-N.-L.	2.3	-10.7	17.3	4.6	4.8
Î.-P.-É	6.6	0.9	5.3	4.7	4.0
N.-É.	3.7	0.7	6.5	3.9	3.8
N.-B.	2.4	-1.3	6.7	3.9	3.6
Québec	4.7	-2.4	10.9	6.0	4.4
Ontario	3.7	-2.8	12.1	7.3	5.1
Manitoba	0.7	-1.4	9.8	5.2	4.1
Sask.	-0.4	-6.6	13.3	5.5	5.0
Alberta	1.5	-16.1	18.2	6.8	4.8
C.-B.	4.6	-0.5	10.0	5.0	4.3

Source : Stat. Can.; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie.

Croissance du PIB réel (%)					
	2019	2020	2021	2022	2023
Canada	1.9	-5.2	4.7	3.6	2.8
T.-N.-L.	3.3	-5.4	3.3	2.6	2.8
Î.-P.-É	4.7	-1.7	2.8	3.2	2.5
N.-É.	3.0	-2.5	3.5	2.4	2.3
N.-B.	1.3	-3.2	3.2	2.5	2.2
Québec	2.8	-5.5	6.5	3.2	2.5
Ontario	2.0	-5.1	4.6	4.3	3.2
Manitoba	0.4	-4.6	3.8	3.8	2.7
Sask.	-1.1	-4.9	3.3	3.6	3.0
Alberta	-0.1	-7.9	6.2	3.8	2.6
C.-B.	3.1	-3.4	5.0	3.2	2.7

Source : Stat. Can.; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie.

Taux de chômage (%)					
	2019	2020	2021	2022	2023
Canada	5.7	9.6	7.4	5.9	5.2
T.-N.-L.	12.3	14.2	12.9	11.2	10.8
Î.-P.-É	8.6	10.6	9.3	6.2	6.0
N.-É.	7.3	9.8	8.4	7.6	7.2
N.-B.	8.2	10.1	8.9	7.8	7.5
Québec	5.2	8.9	6.1	4.5	4.3
Ontario	5.6	9.6	8.0	5.9	5.2
Manitoba	5.4	8.1	6.4	5.0	4.6
Sask.	5.5	8.4	6.5	5.0	4.3
Alberta	7.0	11.6	8.6	6.9	6.4
C.-B.	4.7	9.0	6.5	5.0	4.5

Source : Stat. Can.; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie.

Emploi (variation annuelle en %)					
	2019	2020	2021	2022	2023
Canada	2.2	-5.1	4.8	3.1	1.7
T.-N.-L.	1.3	-5.9	2.9	2.5	0.5
Î.-P.-É	3.4	-3.2	3.8	4.6	1.7
N.-É.	2.3	-4.7	5.4	2.9	1.6
N.-B.	0.7	-2.6	2.6	2.0	0.8
Québec	2.0	-4.8	4.2	2.3	1.8
Ontario	2.8	-4.7	4.9	4.0	2.0
Manitoba	1.0	-3.7	3.5	2.5	1.4
Sask.	1.7	-4.6	2.6	2.4	1.5
Alberta	0.6	-6.5	5.1	2.9	1.2
C.-B.	2.9	-6.5	6.6	2.6	1.3

Source : Stat. Can.; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie.

Inflation mesurée par l'IPC global (%)					
	2019	2020	2021	2022	2023
Canada	1.9	0.8	3.4	3.3	2.1
T.-N.-L.	1.0	0.2	3.5	3.3	2.0
Î.-P.-É	1.2	0.0	3.9	3.3	2.0
N.-É.	1.6	0.3	3.5	3.4	2.1
N.-B.	1.7	0.2	3.3	3.3	2.0
Québec	2.1	0.8	3.8	3.6	2.1
Ontario	1.9	0.6	3.4	3.3	2.2
Manitoba	2.3	0.5	2.8	3.2	2.0
Sask.	1.7	0.6	2.6	3.0	2.0
Alberta	1.7	1.1	3.0	3.2	2.0
C.-B.	2.3	0.8	2.8	2.7	2.1

Source : Stat. Can.; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie.

Mises en chantier résidentielles (milliers d'unités)					
	2019	2020	2021	2022	2023
Canada	208.7	216.7	274.6	227.8	211.5
T.-N.-L.	0.9	0.8	1.2	0.9	0.9
Î.-P.-É	1.5	1.2	1.2	1.0	0.9
N.-É.	4.7	4.8	5.5	5.0	4.7
N.-B.	2.9	3.5	3.5	3.0	2.7
Québec	48.0	53.4	72.0	55.0	45.0
Ontario	69.0	80.8	101.0	83.0	80.0
Manitoba	6.9	7.3	7.6	7.0	6.5
Sask.	2.4	3.1	4.3	3.9	3.8
Alberta	27.3	24.0	31.3	28.0	27.0
C.-B.	44.9	37.9	47.0	41.0	40.0

Source : SCHL; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie.

