



22 juin 2017

## LES ÉCONOMIES PROVINCIALES TOURNENT À PLEIN RÉGIME ET SE REJOIGNENT AU NIVEAU DE LA CROISSANCE

### Faits saillants

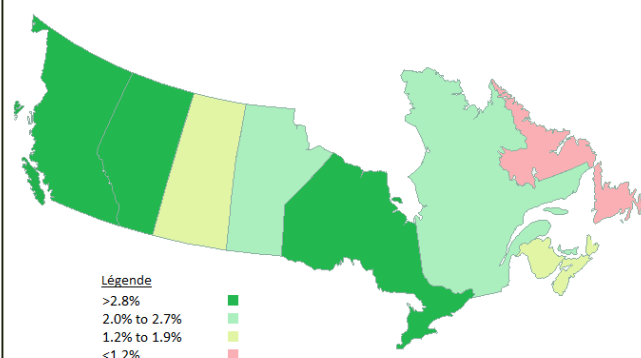
- Pour la plupart des provinces, les perspectives économiques à court terme se sont améliorées depuis la publication de notre dernier bulletin Prévisions économiques provinciales, en mars. Cela est dû au fait que la croissance et la création d'emplois ont été supérieures aux prévisions pour la première moitié de 2017, car l'élan observé à la fin de 2016 s'est poursuivi.
- Selon nous, après une parenthèse de trois ans, l'activité économique devrait rebondir dans toutes les provinces productrices de pétrole, les propulsant au sommet du palmarès cette année et l'année prochaine. En revanche, les taux de croissance de l'Ontario et de la Colombie-Britannique devraient diminuer, mais rester égaux ou légèrement supérieurs à la moyenne nationale. Les autres provinces devraient inscrire des gains stables, mais modestes de l'ordre de 1 % à 2 % durant la période prévisionnelle.
- Les perspectives économiques se sont améliorées, mais plusieurs risques subsistent, en particulier du côté des relations commerciales avec les États-Unis et du marché de l'habitation intérieur.

Pour la plupart des provinces, les perspectives économiques à court terme se sont améliorées depuis la publication de notre dernier bulletin Prévisions économiques provinciales, en mars. Cela est largement dû à la vigueur inattendue de la croissance et de la création d'emplois à la fin de 2016 et durant la première moitié de 2017. Pour huit provinces (toutes sauf Terre-Neuve-et-Labrador et la Nouvelle-Écosse), les prévisions de croissance économique pour 2017 ont été revues à la hausse de manière notable. Les révisions à la hausse du taux de croissance du PIB nominal pour cette année ont été encore plus prononcées et devraient avoir un effet positif sur les finances publiques, tant au niveau fédéral que provincial.

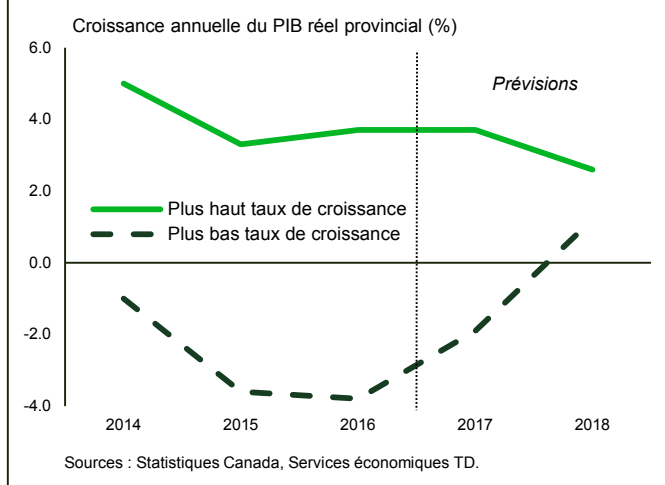
### Les bons derniers remontent au classement

Il est important de souligner que ces importantes révisions à la hausse des prévisions pour 2017 ne changent rien au thème principal des récentes publications sur les prévisions, à savoir la convergence des performances provinciales. Selon nous, après une parenthèse de trois ans, les provinces productrices de pétrole devraient rebondir et être propulsées au sommet du palmarès cette année et l'année prochaine. En effet, après deux

PRÉVISIONS DE CROISSANCE DES PIB RÉELS PROVINCIAUX (2017)



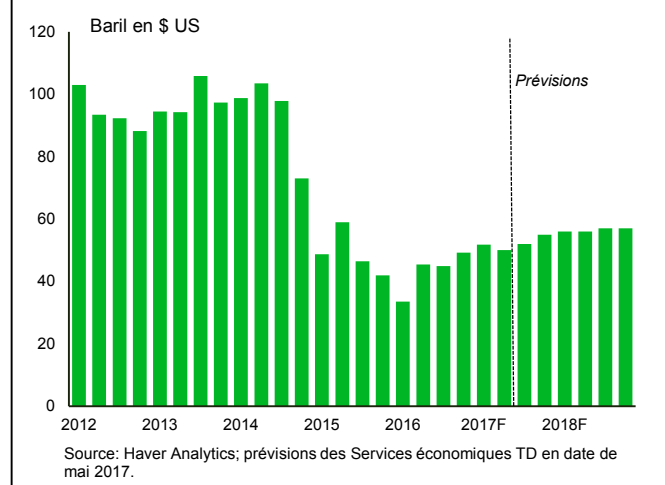
Source : Services économiques TD. Prévisions en date de juin 2017.

**GRAPHIQUE 1 : LES TAUX DE CROISSANCE PROVINCIAUX CONVERGENT**

années de profonde récession, l'Alberta devrait connaître un important revirement de tendance et enregistrer le plus fort taux de croissance du pays, soit 3,7 %, en 2017. La province devrait donc représenter un point de pourcentage complet dans l'accélération de 1,3 point de pourcentage prévue pour l'économie canadienne cette année, dont la croissance devrait atteindre 2,8 %. En revanche, les taux de croissance de l'Ontario et de la Colombie-Britannique devraient diminuer, mais rester égaux ou légèrement supérieurs à la moyenne nationale. Les autres provinces devraient inscrire des gains stables, mais modestes de l'ordre de 1 % à 2 % durant la période prévisionnelle.

Les perspectives économiques se sont améliorées cette année, mais elles ne sont pas dénuées de risques. Étant donné l'incertitude persistante à l'égard de la politique commerciale (la renégociation de l'ALENA débutera sans doute durant l'été), les exportateurs resteront sur leurs gardes. Il est probable que cette incertitude freinera les investissements des entreprises dans les régions qui dépendent des échanges commerciaux avec les États-Unis. L'administration Trump a déjà annoncé l'imposition de droits compensatoires sur les importations de bois d'œuvre résineux canadien. Les producteurs seront touchés dans plusieurs provinces, en particulier en Colombie-Britannique, au Québec et au Nouveau-Brunswick. Des droits antidumping pourraient suivre dans les prochaines semaines, ce qui accentuerait l'impact.

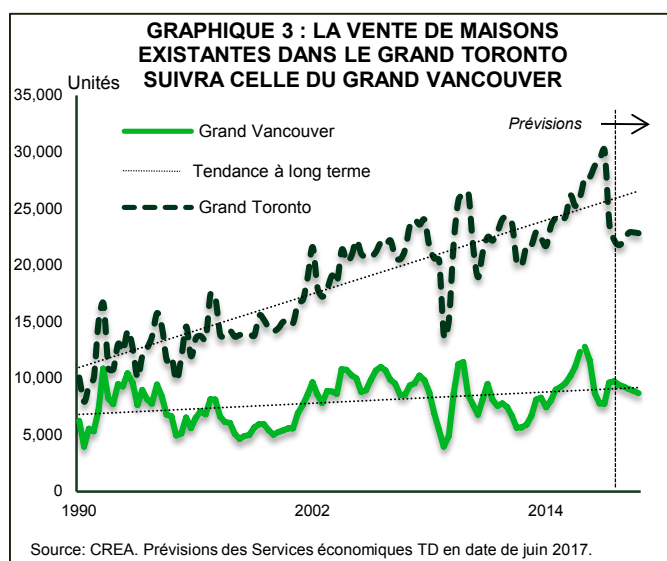
Le récent recul du prix du pétrole brut sous la barre des 45 dollars américains par baril souligne les défis auxquels font face les provinces productrices de pétrole. Nous prévoyons que ce recul ne sera que temporaire et que le prix de l'indice de référence WTI retournera au-delà de 50 dollars

**GRAPHIQUE 2 : COURS DU PÉTROLE BRUT**

américains dans la deuxième moitié de 2017 alors que les coupures de production commencent à se faire sentir sur les balances mondiales. Toutefois, une faiblesse continue du prix du pétrole poserait un risque à la baisse pour nos prévisions pour l'Alberta, la Saskatchewan, et Terre-Neuve-et-Labrador.

Au Canada, le marché de l'habitation reste le risque principal, particulièrement dans les régions où il a fortement contribué à la croissance ces dernières années, comme la Colombie-Britannique et l'Ontario. En Ontario, les mesures prises récemment par le gouvernement provincial pour ralentir le marché résidentiel de la région élargie du Golden Horseshoe donnent les résultats escomptés, pour l'instant. Par ailleurs, d'autres marchés, comme ceux de la Colombie-Britannique, du Québec et de l'Î.-P.-É. ont enregistré un important mouvement haussier. En définitive, tous les marchés seront touchés lorsque les taux d'intérêt, qui sont extraordinairement bas, commenceront à augmenter d'ici la fin de l'année.

La propagation de la croissance, aussi bien sur le plan sectoriel que régional, nous a incités à devancer notre prévision quant au resserrement monétaire par la Banque du Canada au quatrième trimestre de 2017 (auparavant prévu pour le milieu de 2018); cela a été un élément clé de nos prévisions économiques nationales, publiées récemment. Cela dit, la banque centrale canadienne devrait réduire son programme de relance plus lentement que la Réserve fédérale américaine, ce qui limitera le potentiel d'appréciation du dollar canadien.



### L'Ontario suit l'exemple de la Colombie-Britannique et tente d'apaiser le marché résidentiel

Soutenus, en partie, par l'essor de l'activité immobilière et la forte croissance démographique, les deux champions incontestés du Canada sur le plan de la croissance depuis 2014 sont la Colombie-Britannique et l'Ontario, qui ont inscrit d'impressionnants gains annuels, soit 3,3 % et 2,6 %, respectivement. Les récentes données laissent entrevoir une autre forte progression du PIB réel (de près de 3 %) cette année. Ensuite, les taux de croissance devraient ralentir pour s'établir à un taux plus viable d'environ 2 % en 2018.

L'économie de la **Colombie-Britannique** n'a pratiquement pas décéléré au cours de la dernière année, malgré les mesures adoptées en 2016 par les gouvernements fédéral et provincial visant à freiner le marché en surchauffe de la revente résidentielle de la région de Vancouver. Malgré un recul important des ventes en début d'année, la hausse des prix de l'immobilier résidentiel (mesurée par les indices des prix des logements ajustés en fonction de la qualité) est restée résiliente, ce qui a alimenté l'activité de construction et a entraîné des effets de richesse positifs sur les dépenses des ménages. Le contexte général est resté favorable à la croissance : afflux migratoire important, gains élevés dans les secteurs du gaz naturel et des exportations et forte activité touristique. De plus, après un plongeon de 40 % par rapport à leur sommet, les ventes de logements ont commencé à se redresser pour dépasser leur moyenne sur 5 ans.

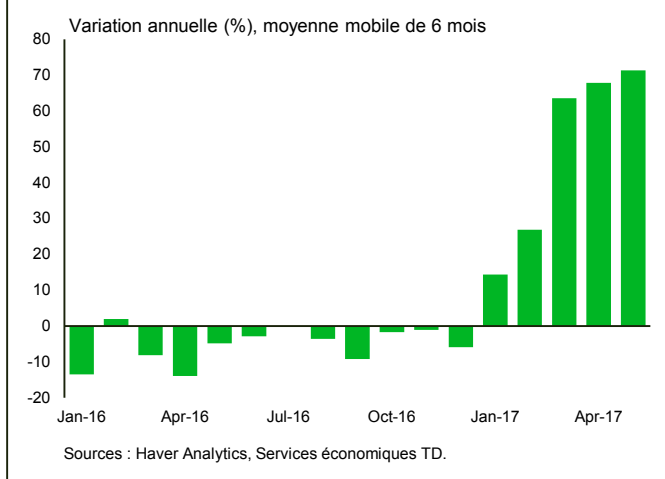
Le marché résidentiel de la province peut encore progresser à court terme; toutefois, la perspective d'une hausse modérée des taux d'intérêt devrait atténuer la croissance de l'activité l'année prochaine, et à moyen terme, les effets de

richesse sur les dépenses devraient commencer à diminuer. Dans le segment des logements neufs, la construction devrait ralentir quelque peu après le bond de 33 % de l'activité de construction l'année dernière. L'imposition par les États-Unis de droits compensatoires sur le bois d'œuvre résineux constitue un autre facteur défavorable, car l'activité forestière de la province pourrait en souffrir.

Un climat d'incertitude subsiste dans la province sur le plan politique, après l'élection provinciale de mai. Même si rien n'est encore définitif, le gouvernement devrait être formé d'une coalition NPD-Parti vert. Durant la campagne électorale, les deux partis se sont opposés au projet d'oléoduc de Kinder Morgan, au projet de barrage hydroélectrique du site C et au projet de port d'exportation de gaz naturel liquéfié. À tout le moins, ce changement de gouvernement pourrait retarder le lancement de ces projets. Cela dit, les répercussions économiques se feraient plutôt sentir à moyen terme.

En **Ontario**, l'attention s'est centrée sur l'incidence des mesures du gouvernement provincial annoncées à la fin d'avril, destinées à freiner l'activité du segment résidentiel de la région élargie du Golden Horseshoe. Selon les premières constatations, ces changements (qui s'inspirent des mesures adoptées en Colombie-Britannique, mais ont été élargis; par exemple, la nouvelle réglementation des loyers vise à réduire les pressions haussières sur ceux-ci) donnent les résultats escomptés, puisqu'ils modèrent la frénésie qui s'est emparée du marché de l'habitation. Comme nous l'avons mentionné dans un [rapport récent](#), il est probable que l'effet de base de ces changements à court terme soit du même ordre que celui observé à Vancouver. Cela dit, la hausse des taux d'intérêt attendue d'ici la fin de l'année devrait freiner le marché.

Par ailleurs, comme en Colombie-Britannique, il est peu probable qu'un ralentissement du marché de l'habitation fasse dérailler l'économie, car la croissance des autres secteurs devrait se poursuivre. La croissance stable de l'économie américaine devrait profiter au secteur manufacturier; les segments de la machinerie, du bois, des produits de plastique et caoutchouc, des produits chimiques et des produits alimentaires devraient inscrire une croissance solide. Même le segment des véhicules et pièces automobiles devrait enregistrer une modeste croissance, malgré la fermeture d'une usine d'assemblage au milieu de 2017. Les effets de richesse dus aux hausses précédentes des prix de l'immobilier résidentiel devraient favoriser les dépenses de consommation, tout comme la croissance des salaires, qui

**GRAPHIQUE 4 : LES MISES EN CHANTIER  
ACCÉLÈRENT AU MANITOBA**

tourne autour de 4 %. De plus, le gouvernement a annoncé une hausse appréciable du salaire minimum; il sera relevé de 23 % au début de 2018 et d'environ 7 % en 2019. Cette mesure sera bénéfique pour les travailleurs, qui dépenseront probablement une bonne partie de ce revenu supplémentaire; toutefois, cette augmentation des salaires devrait entraîner une légère hausse de l'inflation durant ces deux années et pourrait freiner la création d'emplois, car la hausse des coûts salariaux incitera les employeurs à investir dans des technologies permettant de réduire les coûts de main-d'œuvre.

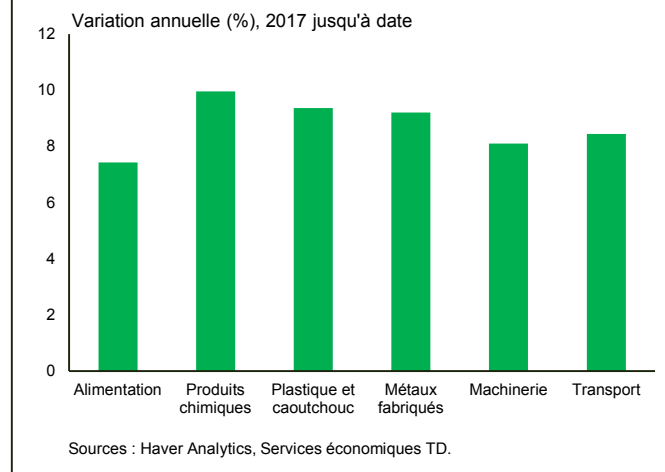
#### Au Manitoba, la construction stimule l'économie

L'année 2016 a été bonne pour le **Manitoba**, qui a inscrit un taux de croissance de 2,4 %. Les travaux de génie ont joué un rôle clé, progressant de 20 %, notamment grâce à deux projets liés à la production et au transport d'électricité. L'activité de construction dans la province devrait rester dynamique. Le segment non résidentiel sera stimulé par la construction d'un barrage et de lignes de transport d'électricité, et la construction résidentielle devrait grimper de 40 % cette année. Cela devrait maintenir le taux de croissance à environ 2 % cette année. Ensuite, un renversement de tendance dans le segment des logements neufs devrait faire baisser le taux à 1,3 % en 2018. Un autre facteur défavorable pour la croissance, l'année prochaine : une mine de nickel sera fermée pour réparation et entretien en octobre, ce qui réduira la production à la fin de l'année et en 2018. De plus, Manitoba Hydro a demandé à augmenter le prix de l'électricité de 8 % par an pendant 5 ans, ce qui réduirait le pouvoir d'achat des ménages. Dans son dernier budget, le gouvernement provincial s'est concentré sur la réduction des dépenses et souhaite plafonner la croissance des dépenses

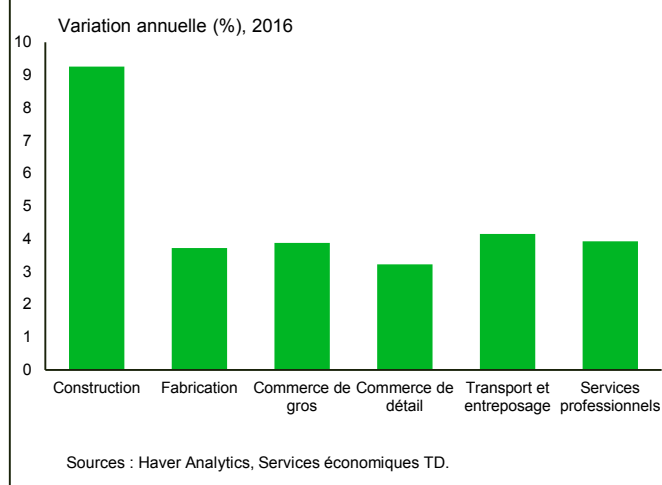
à 2 % à compter de l'année prochaine. Compte tenu de la croissance démographique et de l'inflation, cela suppose une diminution des dépenses publiques. Un projet de port transfrontalier a été annoncé, ce qui est de bon augure pour la croissance; toutefois, le calendrier des travaux n'a pas encore été défini.

#### Au Québec, le secteur manufacturier donne un coup de fouet à l'économie

Au **Québec**, l'activité manufacturière a commencé l'année en force après une année 2016 décevante. Cette dynamique devrait se poursuivre et faire passer la croissance au-dessus de la barre des 2 % cette année. Plusieurs sous-secteurs manufacturiers, notamment ceux des produits alimentaires, des produits chimiques, des métaux, de la machinerie et du transport, devraient enregistrer une forte croissance. La fabrication de produits de bois devrait également rester vigoureuse. Toutefois, la récente annonce concernant l'imposition de droits compensatoires sur les exportations de bois d'œuvre résineux vers les États-Unis constitue un risque pour le secteur. L'activité de construction devrait contribuer à la croissance cette année; les mises en chantier d'habitations devraient augmenter de 5 % et plusieurs projets non résidentiels fourniront un coup de pouce supplémentaire. Cela dit, la grève qui a suspendu tous les travaux de construction dans la province pendant une semaine en mai pèsera sur la croissance de ce mois-là et nuira légèrement à la croissance pour l'année. La création d'emplois et les allègements fiscaux annoncés dans le budget provincial devraient se traduire par une forte consommation durant les deux prochaines années. Le budget prévoit également des hausses de dépenses qui devraient soutenir la croissance.

**GRAPHIQUE 5 : LE SECTEUR DE LA  
FABRICATION FAIT DE VASTES GAINS AU  
QUÉBEC**

GRAPHIQUE 6 : VASTE CROISSANCE À L'Î.-P.-É.



L'année prochaine, la croissance profitera d'un léger rebond de la production minière, car une carrière de minerai de fer sera remise en exploitation d'ici la fin de cette année. Toutefois, une contraction de la construction résidentielle et une décélération du marché de l'habitation dans son ensemble freineront quelque peu l'économie. La croissance devrait malgré tout s'établir à un taux appréciable de 1,7 %.

### L'Î.-P.-É., chef de file dans l'Est

Dans les provinces maritimes, l'Î.-P.-É. mène le bal avec un taux de croissance de 2,4 % en 2016 (troisième au classement national, ex æquo avec le Manitoba) et devrait continuer de progresser à un taux supérieur ou égal à 2 % jusqu'en 2018. Le dynamisme de la province est passablement généralisé, puisque la construction, le secteur manufacturier et plusieurs sous-secteurs des services ont progressé. Les perspectives de la province restent bonnes. Cette année, la construction résidentielle a démarré sur les chapeaux de roue (les mises en chantier affichent une hausse de 70 % sur 12 mois) et ce secteur stimulera fortement la croissance globale. Le secteur de la fabrication a lui aussi commencé l'année sur une belle lancée et devrait rester robuste durant l'année grâce au dynamisme du segment des produits alimentaires et du secteur de l'aéronautique. Le tourisme, un secteur phare pour la province, devrait continuer de prospérer, car l'Île reste une destination touristique de choix et le dollar canadien est stable et raisonnablement bas. Les changements proposés par le gouvernement fédéral concernant le service de traversier devraient mener à une amélioration du service, ce qui pourrait stimuler le tourisme.

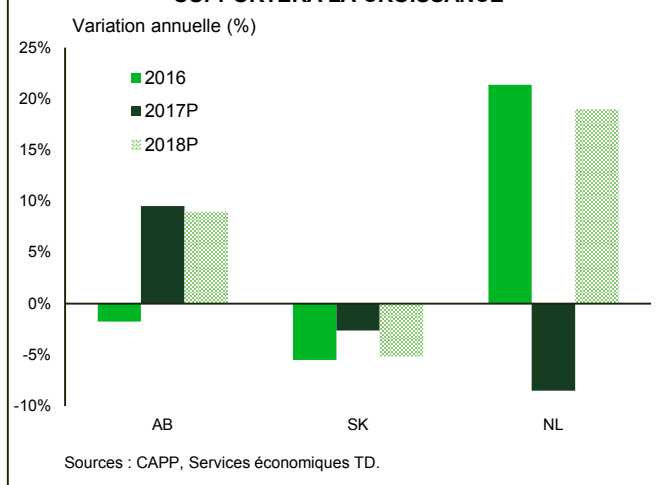
Le **Nouveau-Brunswick** a enregistré un taux de croissance supérieur aux prévisions pour 2016, soit 1,4 %, grâce

au dynamisme de la construction non résidentielle et des sous-secteurs liés au tourisme. Le tourisme devrait continuer de soutenir la croissance économique globale, mais la province sera confrontée à des tendances défavorables. Outre une baisse de la production minière, due à la fermeture de la mine de potasse l'année dernière, et un recul important prévu dans la construction résidentielle cette année, les droits compensatoires sur le bois d'œuvre résineux annoncés récemment par le gouvernement américain représentent un sérieux risque pour le secteur du bois d'œuvre de la province. La plupart des producteurs de la province étaient jusqu'ici exemptés de droits de douane en vertu de l'Accord sur le bois d'œuvre résineux (qui a expiré) et certaines scieries pourraient être contraintes de fermer si on leur impose des droits élevés. Dans l'ensemble, la croissance économique du Nouveau-Brunswick devrait s'établir tout juste au-dessus de 1 % cette année et l'année prochaine.

Après une année 2016 un peu décevante, l'économie de la **Nouvelle-Écosse** devrait reprendre de la vitesse et inscrire un taux de croissance de 1,5 % cette année, essentiellement grâce à une hausse à deux chiffres de la construction résidentielle. Un large pan du segment des logements neufs est consacré aux résidences pour personnes âgées, qui sont en forte demande en raison du vieillissement de la population de la province. Toutefois, l'année prochaine, les mises en chantier d'habitations devraient enregistrer une baisse d'ampleur similaire, ce qui pèsera sur la croissance globale. La construction non résidentielle contribuera à la croissance cette année; toutefois, à mesure que les projets de grande envergure s'achèveront (le Nova Centre et le Maritime Link), la croissance économique sera privée graduellement de ce soutien. Par ailleurs, le tourisme devrait rester robuste et le secteur des exportations (en particulier les fruits de mer et les produits agroalimentaires) devrait profiter de l'entrée en vigueur, en 2018, de l'accord de libre-échange conclu entre le Canada et l'Europe.

### Les régions productrices de pétrole voient la lumière au bout du tunnel

L'année 2016 a été contrastée pour les provinces productrices de pétrole, Terre-Neuve-et-Labrador ayant enregistré un taux de croissance record de 1,9 %, alors que les économies de l'Alberta et de la Saskatchewan se sont contractées pour une deuxième année d'affilée. En effet, la contraction économique en **Alberta** a été plus importante que prévu; le repli de 3,8 % a été légèrement supérieur à celui de 2015, ce qui laisse croire à un rebond plus prononcé cette année.

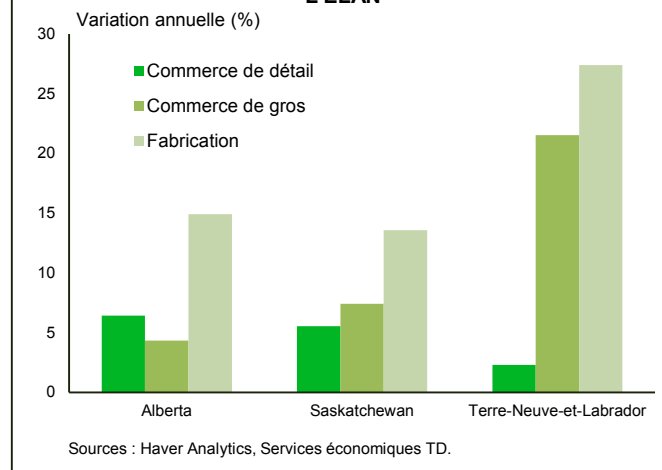
**GRAPHIQUE 7 : LA PRODUCTION DU PÉTROLE SUPPORTERA LA CROISSANCE**

La dynamique semble toutefois s'accélérer dans la province, car le secteur manufacturier, le commerce de détail, l'habitation et l'emploi donnent des signes de vigueur et cette tendance devrait se poursuivre toute l'année. Cela dit, la reprise de l'immobilier commercial se fait attendre, car le taux d'inoccupation des immeubles de bureaux est toujours de 30 %. La reprise économique de l'Alberta sera assez généralisée et l'énergie jouera un rôle clé à mesure que la capacité de production du pétrole et les investissements dans le secteur augmenteront. L'arrêt de production temporaire dans une installation d'exploitation des sables bitumineux à la suite d'un incendie survenu à la mi-mars (elle devrait à nouveau fonctionner à plein régime vers la fin de juin) ne devrait pas avoir d'incidence sur la production annuelle, car des travaux d'entretien planifiés ont été devancés. La mise en service d'une nouvelle raffinerie dans la province, prévue pour la fin de l'été, contribuera également à la croissance du secteur. En fin de compte, l'économie de l'Alberta devrait enregistrer un taux de croissance de 3,7 % cette année et ralentir pour afficher un taux de 2,6 % en 2018. Cette performance impressionnante, qui place la province au sommet du palmarès national pour ces deux années, est toutefois due à la faiblesse initiale et le niveau d'activité économique de 2018 sera toujours inférieur à celui de 2014.

Le rebond de la **Saskatchewan** devrait être plus modeste que celui de l'Alberta, car la contraction de son économie a été moins prononcée. Toutefois, la croissance de la province devrait s'accélérer pour s'établir à 2 % d'ici 2018. La reprise devrait être généralisée, les secteurs de la fabrication, du commerce de gros et du commerce de détail ayant tous pris du mieux depuis le début de l'année. Comme en Alberta, le secteur de l'énergie devrait contribuer à la croissance

cette année, le nombre d'installations de forage au Canada ayant presque doublé durant la première moitié de l'année. L'agriculture et l'exploitation minière devraient également soutenir la croissance. En revanche, il est peu probable que le secteur de l'habitation se redresse avant 2018, à quel point les ventes et la construction d'habitations devraient remonter. Des mesures de resserrement budgétaire viendront donner un petit coup de frein, car le gouvernement a l'intention de réduire les dépenses pour l'exercice en cours. De plus, l'augmentation de la TVP et de plusieurs autres taxes à la consommation (qui ne seront que partiellement compensées par la baisse de l'impôt sur le revenu) et l'élimination de certains crédits d'impôt augmenteront le fardeau fiscal qui pèse sur les ménages et réduiront le revenu disponible. Cela dit, le dynamisme de l'emploi devrait soutenir la consommation.

Malgré la performance surprise de l'année dernière, qui a propulsé la croissance en territoire positif, l'économie de **Terre-Neuve-et-Labrador** n'est pas tout à fait sortie d'affaire. La croissance est en grande partie attribuable à une forte augmentation de la production de pétrole dans la dernière partie de l'année. En effet, la plupart des autres secteurs se sont contractés l'année dernière, ce qui montre que la province peine à prendre de la vitesse. Cela dit, l'activité manufacturière et le commerce de gros ont commencé l'année en force et il semble que les dépenses de consommation prennent de la vigueur. Quelques secteurs connaîtront une amélioration, mais des défis subsistent. La construction devrait tirer l'économie vers le bas, car des reculs à deux chiffres sont attendus dans le secteur de la construction résidentielle cette année. Par ailleurs, l'augmentation des frais et des taxes qui est entrée en

**GRAPHIQUE 8 : LES PROVINCES PRODUCTRICES DE PÉTROLES PRENNENT DE L'ÉLAN**

vigueur en janvier limitera les dépenses des ménages. De plus, il est peu probable que la production de pétrole stimule l'économie autant que l'année dernière. En fait, la production de pétrole devrait céder une partie des gains de l'an dernier, ce qui pèsera sur l'activité économique. C'est pourquoi, selon nous, l'économie devrait se replier de près de 2 % et retomber en récession en 2017. L'année prochaine, l'économie reprendra du mieux graduellement, notamment grâce à une légère remontée du secteur des ressources. Une forte augmentation de la production de pétrole, attribuable à la mise en service de la plateforme Hebron et à la construction de la plateforme en mer de White Rose ouest (qui débutera à la fin de 2017), et la remise en exploitation d'une carrière de minerai de fer au milieu de 2018 devraient ramener la croissance en territoire positif l'année prochaine.

## Conclusion

Étant donné la vigueur de la fin de 2016 et le début d'année remarquablement robuste, la croissance s'étant généralisée, nous avons encore révisé à la hausse nos prévisions pour la plupart des régions en 2017. Le thème de la convergence des taux de croissance provinciaux demeure intact. Les régions productrices de pétrole se hisseront au sommet du palmarès national d'ici 2018, tandis que les économies de la Colombie-Britannique et de l'Ontario ralentiront, après leur progression supérieure à la moyenne. Les perspectives économiques se sont améliorées, mais plusieurs risques subsistent, en particulier du côté des relations commerciales avec les États-Unis, du prix du pétrole et du marché de l'habitation intérieur.

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD. Il est produit à des fins informatives et éducatives seulement à la date de rédaction, et peut ne pas convenir à d'autres fins. Les points de vue et les opinions qui y sont exprimés peuvent changer en tout temps selon les conditions du marché ou autres, et les prévisions peuvent ne pas se réaliser. Ce rapport ne doit pas servir de source de conseils ou de recommandations de placement, ne constitue pas une sollicitation d'achat ou de vente de titres, et ne doit pas être considéré comme une source de conseils juridiques, fiscaux ou de placement précis. Il ne vise pas à communiquer des renseignements importants sur les affaires du Groupe Banque TD, et les membres des Services économiques TD ne sont pas des porte-parole du Groupe Banque TD en ce qui concerne les affaires de celui-ci. L'information contenue dans ce rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, ce rapport contient des analyses et des opinions portant sur l'économie, notamment au sujet du rendement économique et financier à venir. Par ailleurs, ces analyses et opinions reposent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs, et sont sujettes à des risques et à des incertitudes intrinsèques. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et entités apparentées qui constituent le Groupe Banque TD ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions que pourraient contenir l'information, les analyses ou les opinions comprises dans ce rapport, ni des pertes ou dommages subis.

## PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES PROVINCIALES

| PRODUIT INTÉRIEUR BRUT (PIB) RÉEL |      |      |       |       |       |
|-----------------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Variation annuelle en pourcentage |      |      |       |       |       |
|                                   | 2014 | 2015 | 2016E | 2017P | 2018P |
| <b>CANADA</b>                     | 2.6  | 0.9  | 1.5   | 2.8   | 1.9   |
| <b>T.N.L.</b>                     | -1.0 | -2.0 | 1.9   | -1.9  | 1.8   |
| <b>Î.P.É.</b>                     | 1.5  | 1.3  | 2.4   | 2.2   | 2.0   |
| <b>N.É.</b>                       | 0.8  | 1.0  | 0.9   | 1.5   | 1.2   |
| <b>N.B.</b>                       | -0.1 | 2.3  | 1.4   | 1.2   | 1.2   |
| <b>Québec</b>                     | 1.3  | 1.2  | 2.0   | 2.3   | 1.7   |
| <b>Ontario</b>                    | 2.7  | 2.5  | 2.7   | 2.9   | 1.9   |
| <b>Manitoba</b>                   | 1.5  | 2.2  | 2.4   | 2.0   | 1.3   |
| <b>Sask.</b>                      | 2.4  | -1.3 | -1.0  | 1.8   | 2.0   |
| <b>Alberta</b>                    | 5.0  | -3.6 | -3.8  | 3.7   | 2.6   |
| <b>C.B.</b>                       | 3.3  | 3.3  | 3.7   | 2.9   | 2.0   |

P : Prévion des Services économiques TD, juin 2017.  
Sources : Statistique Canada / Haver Analytics.

| PRODUIT INTÉRIEUR BRUT (PIB) NOMINAL |      |       |       |       |       |
|--------------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|
| Variation annuelle en pourcentage    |      |       |       |       |       |
|                                      | 2014 | 2015  | 2016E | 2017P | 2018P |
| <b>CANADA</b>                        | 4.5  | 0.2   | 2.1   | 5.8   | 3.8   |
| <b>T.N.L.</b>                        | -1.3 | -11.5 | 0.3   | 3.0   | 2.8   |
| <b>Î.P.É.</b>                        | 3.5  | 3.9   | 3.4   | 4.4   | 4.1   |
| <b>N.É.</b>                          | 1.7  | 2.4   | 1.9   | 3.6   | 2.7   |
| <b>N.B.</b>                          | 1.0  | 2.9   | 2.3   | 4.6   | 3.2   |
| <b>Québec</b>                        | 1.9  | 2.6   | 3.5   | 4.4   | 3.3   |
| <b>Ontario</b>                       | 4.7  | 4.9   | 4.7   | 5.3   | 3.9   |
| <b>Manitoba</b>                      | 2.5  | 3.1   | 3.1   | 4.6   | 3.3   |
| <b>Sask.</b>                         | 1.3  | -5.7  | -2.0  | 6.2   | 4.3   |
| <b>Alberta</b>                       | 8.9  | -12.5 | -6.2  | 9.3   | 4.6   |
| <b>C.B.</b>                          | 5.2  | 3.8   | 4.8   | 5.9   | 4.0   |

P : Prévion des Services économiques TD, juin 2017.  
Sources : Statistique Canada / Haver Analytics.

| EMPLOI                            |      |      |      |       |       |
|-----------------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Variation annuelle en pourcentage |      |      |      |       |       |
|                                   | 2014 | 2015 | 2016 | 2017P | 2018P |
| <b>CANADA</b>                     | 0.6  | 0.9  | 0.7  | 1.5   | 0.7   |
| <b>T.N.L.</b>                     | -1.9 | -1.0 | -1.4 | -2.4  | -0.4  |
| <b>Î.P.É.</b>                     | -0.5 | -0.9 | -2.3 | 1.7   | 0.1   |
| <b>N.É.</b>                       | -1.1 | 0.1  | -0.4 | 0.9   | 0.0   |
| <b>N.B.</b>                       | -0.2 | -0.5 | -0.1 | 0.3   | 0.2   |
| <b>Québec</b>                     | -0.1 | 1.0  | 0.9  | 1.5   | 0.6   |
| <b>Ontario</b>                    | 0.8  | 0.7  | 1.1  | 1.3   | 0.7   |
| <b>Manitoba</b>                   | 0.1  | 1.5  | -0.5 | 1.4   | 0.5   |
| <b>Sask.</b>                      | 1.0  | 0.6  | -0.9 | 0.6   | 0.7   |
| <b>Alberta</b>                    | 2.2  | 1.2  | -1.6 | 1.0   | 1.0   |
| <b>C.B.</b>                       | 0.6  | 1.3  | 3.1  | 3.0   | 0.8   |

P : Prévion des Services économiques TD, juin 2017.  
Sources : Statistique Canada / Haver Analytics.

| TAUX DE CHÔMAGE     |      |      |      |       |       |
|---------------------|------|------|------|-------|-------|
| Annuel, pourcentage |      |      |      |       |       |
|                     | 2014 | 2015 | 2016 | 2017P | 2018P |
| <b>CANADA</b>       | 6.9  | 6.9  | 7.0  | 6.6   | 6.5   |
| <b>T.N.L.</b>       | 11.9 | 12.8 | 13.4 | 14.3  | 14.4  |
| <b>Î.P.É.</b>       | 10.6 | 10.4 | 10.8 | 10.1  | 10.0  |
| <b>N.É.</b>         | 9.0  | 8.6  | 8.4  | 8.0   | 7.9   |
| <b>N.B.</b>         | 9.9  | 9.8  | 9.6  | 8.7   | 9.0   |
| <b>Québec</b>       | 7.7  | 7.6  | 7.1  | 6.2   | 6.0   |
| <b>Ontario</b>      | 7.3  | 6.8  | 6.6  | 6.3   | 6.4   |
| <b>Manitoba</b>     | 5.4  | 5.6  | 6.1  | 5.6   | 5.7   |
| <b>Sask.</b>        | 3.8  | 5.0  | 6.3  | 6.2   | 5.9   |
| <b>Alberta</b>      | 4.7  | 6.0  | 8.1  | 8.0   | 7.5   |
| <b>C.B.</b>         | 6.1  | 6.2  | 6.0  | 5.4   | 5.4   |

P : Prévion des Services économiques TD, juin 2017.  
Sources : Statistique Canada / Haver Analytics.

| INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION (IPC) |      |      |      |       |       |
|-----------------------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Variation annuelle en pourcentage       |      |      |      |       |       |
|                                         | 2014 | 2015 | 2016 | 2017P | 2018P |
| <b>CANADA</b>                           | 1.9  | 1.1  | 1.4  | 1.8   | 2.0   |
| <b>T.N.L.</b>                           | 1.9  | 0.4  | 2.7  | 3.0   | 2.3   |
| <b>Î.P.É.</b>                           | 1.6  | -0.6 | 1.2  | 2.0   | 2.1   |
| <b>N.É.</b>                             | 1.7  | 0.4  | 1.2  | 1.7   | 2.2   |
| <b>N.B.</b>                             | 1.5  | 0.5  | 2.2  | 2.4   | 2.0   |
| <b>Québec</b>                           | 1.4  | 1.1  | 0.7  | 1.3   | 1.7   |
| <b>Ontario</b>                          | 2.3  | 1.2  | 1.8  | 2.0   | 2.1   |
| <b>Manitoba</b>                         | 1.8  | 1.2  | 1.3  | 1.9   | 2.1   |
| <b>Sask.</b>                            | 2.4  | 1.6  | 1.1  | 1.5   | 2.2   |
| <b>Alberta</b>                          | 2.6  | 1.2  | 1.1  | 2.0   | 2.5   |
| <b>C.B.</b>                             | 1.0  | 1.1  | 1.9  | 1.9   | 1.8   |

P : Prévion des Services économiques TD, juin 2017.  
Sources : Statistique Canada / Haver Analytics.

| COMMERCE DE DÉTAIL                |      |      |      |       |       |
|-----------------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Variation annuelle en pourcentage |      |      |      |       |       |
|                                   | 2014 | 2015 | 2016 | 2017P | 2018P |
| <b>CANADA</b>                     | 5.1  | 2.6  | 5.1  | 4.0   | 3.8   |
| <b>T.N.L.</b>                     | 3.6  | 0.6  | 0.2  | 2.1   | 3.2   |
| <b>Î.P.É.</b>                     | 3.6  | 2.8  | 7.7  | 6.1   | 3.0   |
| <b>N.É.</b>                       | 2.7  | 0.2  | 4.6  | 3.3   | 2.3   |
| <b>N.B.</b>                       | 3.6  | 2.1  | 1.8  | 3.5   | 3.1   |
| <b>Québec</b>                     | 2.4  | 1.8  | 6.2  | 4.8   | 3.5   |
| <b>Ontario</b>                    | 5.8  | 5.5  | 7.1  | 5.0   | 3.6   |
| <b>Manitoba</b>                   | 4.4  | 1.6  | 4.2  | 3.6   | 3.2   |
| <b>Sask.</b>                      | 5.0  | -2.9 | 2.2  | 4.2   | 4.6   |
| <b>Alberta</b>                    | 7.9  | -4.0 | -1.2 | 4.5   | 5.0   |
| <b>C.B.</b>                       | 6.3  | 6.9  | 7.4  | 5.6   | 3.9   |

P : Prévion des Services économiques TD, juin 2017.  
Sources : Statistique Canada / Haver Analytics.

| MISES EN CHANTIER<br>Milliers d'unités                                                      |       |       |       |       |       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                                                                                             | 2014  | 2015  | 2016  | 2017P | 2018P |
| <b>CANADA</b>                                                                               | 189.1 | 193.5 | 198.4 | 205.0 | 193.1 |
| <b>T.N.L.</b>                                                                               | 2.3   | 1.8   | 1.4   | 1.1   | 1.2   |
| <b>Î.P.É.</b>                                                                               | 0.5   | 0.5   | 0.6   | 0.9   | 0.9   |
| <b>N.É.</b>                                                                                 | 3.1   | 3.9   | 3.7   | 4.2   | 3.6   |
| <b>N.B.</b>                                                                                 | 2.3   | 2.0   | 1.9   | 1.7   | 1.8   |
| <b>Québec</b>                                                                               | 39.1  | 36.7  | 38.6  | 40.6  | 38.5  |
| <b>Ontario</b>                                                                              | 58.6  | 69.0  | 75.3  | 75.4  | 70.0  |
| <b>Manitoba</b>                                                                             | 6.2   | 5.6   | 5.3   | 7.4   | 6.0   |
| <b>Sask.</b>                                                                                | 8.3   | 5.2   | 4.9   | 4.8   | 4.9   |
| <b>Alberta</b>                                                                              | 40.6  | 37.5  | 24.6  | 28.8  | 27.7  |
| <b>C.B.</b>                                                                                 | 28.3  | 31.5  | 42.1  | 40.2  | 38.5  |
| P : Prévission des Services économiques TD, juin 2017.<br>Sources : SCHL / Haver Analytics. |       |       |       |       |       |

| MISES EN CHANTIER<br>Variation en pourcentage                                               |       |       |       |       |       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                                                                                             | 2014  | 2015  | 2016  | 2017P | 2018P |
| <b>CANADA</b>                                                                               | 0.6   | 2.3   | 2.5   | 3.3   | -5.8  |
| <b>T.N.L.</b>                                                                               | -21.3 | -19.5 | -22.9 | -18.0 | 6.8   |
| <b>Î.P.É.</b>                                                                               | -18.5 | 4.1   | 1.9   | 64.6  | 0.1   |
| <b>N.É.</b>                                                                                 | -21.7 | 26.4  | -4.0  | 12.1  | -12.5 |
| <b>N.B.</b>                                                                                 | -17.8 | -15.1 | -5.4  | -9.4  | 6.2   |
| <b>Québec</b>                                                                               | 3.9   | -6.3  | 5.4   | 5.0   | -5.1  |
| <b>Ontario</b>                                                                              | -3.8  | 17.7  | 9.2   | 0.1   | -7.1  |
| <b>Manitoba</b>                                                                             | -17.6 | -9.8  | -4.5  | 39.9  | -19.7 |
| <b>Sask.</b>                                                                                | -0.1  | -37.4 | -5.7  | -1.9  | 1.6   |
| <b>Alberta</b>                                                                              | 12.5  | -7.5  | -34.5 | 17.1  | -3.7  |
| <b>C.B.</b>                                                                                 | 4.4   | 11.4  | 33.6  | -4.4  | -4.3  |
| P : Prévission des Services économiques TD, juin 2017.<br>Sources : SCHL / Haver Analytics. |       |       |       |       |       |

| VENTES DE MAISONS EXISTANTES<br>Milliers d'unités                                                        |       |       |       |       |       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                                                                                                          | 2014  | 2015  | 2016  | 2017P | 2018P |
| <b>CANADA</b>                                                                                            | 476.7 | 502.3 | 534.7 | 521.1 | 507.9 |
| <b>N. &amp; L.</b>                                                                                       | 4.2   | 4.3   | 4.1   | 3.5   | 3.5   |
| <b>P.E.I.</b>                                                                                            | 1.4   | 1.7   | 2.0   | 2.1   | 2.2   |
| <b>N.S.</b>                                                                                              | 8.9   | 9.2   | 10.0  | 10.2  | 10.5  |
| <b>N.B.</b>                                                                                              | 6.3   | 6.7   | 7.2   | 7.9   | 8.1   |
| <b>Québec</b>                                                                                            | 70.6  | 74.1  | 78.2  | 84.2  | 87.1  |
| <b>Ontario</b>                                                                                           | 201.5 | 220.6 | 242.0 | 217.6 | 202.2 |
| <b>Manitoba</b>                                                                                          | 13.8  | 14.0  | 14.6  | 14.9  | 15.1  |
| <b>Sask.</b>                                                                                             | 13.7  | 12.2  | 11.7  | 11.1  | 11.6  |
| <b>Alberta</b>                                                                                           | 71.8  | 56.5  | 52.2  | 56.5  | 57.5  |
| <b>B.C.</b>                                                                                              | 84.1  | 102.5 | 112.2 | 112.6 | 109.6 |
| P : Prévission des Services économiques TD, juin 2017.<br>Source : Association canadienne de l'immeuble. |       |       |       |       |       |

| VENTES DE MAISONS EXISTANTES<br>Variation en pourcentage                                                 |      |       |      |       |       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------|------|-------|-------|
|                                                                                                          | 2014 | 2015  | 2016 | 2017P | 2018P |
| <b>CANADA</b>                                                                                            | 4.4  | 5.4   | 6.5  | -2.6  | -2.5  |
| <b>T.N.L.</b>                                                                                            | -3.5 | 2.4   | -3.9 | -15.1 | 0.7   |
| <b>Î.P.É.</b>                                                                                            | -0.6 | 17.0  | 21.9 | 4.5   | 3.8   |
| <b>N.É.</b>                                                                                              | -2.2 | 3.2   | 8.1  | 1.8   | 3.3   |
| <b>N.B.</b>                                                                                              | 0.0  | 6.5   | 7.3  | 10.2  | 2.1   |
| <b>Québec</b>                                                                                            | -0.8 | 5.0   | 5.5  | 7.7   | 3.3   |
| <b>Ontario</b>                                                                                           | 2.1  | 9.5   | 9.7  | -10.1 | -7.1  |
| <b>Manitoba</b>                                                                                          | 0.3  | 1.7   | 3.8  | 2.1   | 1.9   |
| <b>Sask.</b>                                                                                             | 1.2  | -10.6 | -4.5 | -5.3  | 4.3   |
| <b>Alberta</b>                                                                                           | 8.6  | -21.3 | -7.6 | 8.2   | 1.9   |
| <b>C.B.</b>                                                                                              | 15.2 | 22.0  | 9.5  | 0.3   | -2.6  |
| P : Prévission des Services économiques TD, juin 2017.<br>Source : Association canadienne de l'immeuble. |      |       |      |       |       |

| PRIX MOYEN DE REVENTE DES MAISONS<br>Milliers de \$C                                                     |       |       |       |       |       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                                                                                                          | 2014  | 2015  | 2016  | 2017P | 2018P |
| <b>CANADA</b>                                                                                            | 406.7 | 440.6 | 487.3 | 519.5 | 508.4 |
| <b>T.N.L.</b>                                                                                            | 285.2 | 276.5 | 256.6 | 255.4 | 263.2 |
| <b>Î.P.É.</b>                                                                                            | 163.6 | 162.1 | 176.8 | 194.9 | 205.6 |
| <b>N.É.</b>                                                                                              | 213.2 | 217.7 | 219.8 | 228.4 | 233.3 |
| <b>N.B.</b>                                                                                              | 161.0 | 159.3 | 161.8 | 165.9 | 165.9 |
| <b>Québec</b>                                                                                            | 271.4 | 275.3 | 283.9 | 296.0 | 302.9 |
| <b>Ontario</b>                                                                                           | 428.3 | 460.5 | 531.7 | 614.5 | 590.2 |
| <b>Manitoba</b>                                                                                          | 264.7 | 268.2 | 276.3 | 285.3 | 290.4 |
| <b>Sask.</b>                                                                                             | 298.0 | 296.8 | 294.5 | 294.8 | 297.0 |
| <b>Alberta</b>                                                                                           | 399.9 | 391.5 | 393.2 | 403.2 | 412.4 |
| <b>C.B.</b>                                                                                              | 570.4 | 637.2 | 681.4 | 701.2 | 714.2 |
| P : Prévission des Services économiques TD, juin 2017.<br>Source : Association canadienne de l'immeuble. |       |       |       |       |       |

| PRIX MOYEN DE REVENTE DES MAISONS<br>Variation en pourcentage                                            |      |      |      |       |       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|-------|-------|
|                                                                                                          | 2014 | 2015 | 2016 | 2017P | 2018P |
| <b>CANADA</b>                                                                                            | 6.6  | 8.3  | 10.6 | 6.6   | -2.1  |
| <b>T.N.L.</b>                                                                                            | 0.5  | -3.0 | -7.2 | -0.5  | 3.0   |
| <b>Î.P.É.</b>                                                                                            | 5.5  | -0.9 | 9.1  | 10.2  | 5.5   |
| <b>N.É.</b>                                                                                              | -0.7 | 2.1  | 1.0  | 3.9   | 2.1   |
| <b>N.B.</b>                                                                                              | -0.2 | -1.0 | 1.6  | 2.5   | 0.0   |
| <b>Québec</b>                                                                                            | 1.4  | 1.5  | 3.1  | 4.3   | 2.3   |
| <b>Ontario</b>                                                                                           | 6.7  | 7.5  | 15.5 | 15.6  | -4.0  |
| <b>Manitoba</b>                                                                                          | 1.5  | 1.3  | 3.0  | 3.3   | 1.8   |
| <b>Sask.</b>                                                                                             | 3.7  | -0.4 | -0.8 | 0.1   | 0.7   |
| <b>Alberta</b>                                                                                           | 5.2  | -2.1 | 0.4  | 2.5   | 2.3   |
| <b>C.B.</b>                                                                                              | 6.1  | 11.7 | 6.9  | 2.9   | 1.9   |
| P : Prévission des Services économiques TD, juin 2017.<br>Source : Association canadienne de l'immeuble. |      |      |      |       |       |