

Après une contraction au deuxième trimestre, des signes de relance apparaissent : Services économiques TD

TORONTO – Au cours des six derniers trimestres, l'économie canadienne n'a pratiquement pas bougé, le PIB réel ayant crû d'à peine 0,5 % sur toute la période. Néanmoins, le troisième trimestre est marqué par une forte reprise, qui s'explique en partie par des facteurs ponctuels. Mais ne nous laissons pas leurrer, comme cela a déjà été le cas : l'essentiel est que cette impulsion perdure au-delà du trimestre, explique Beata Caranci, économiste en chef, Groupe Banque TD, dans le numéro de septembre des prévisions économiques trimestrielles.

Les Services économiques TD prévoient que le PIB réel progressera d'environ 3 % au troisième trimestre, avant de redescendre juste sous la barre des 2 % au quatrième trimestre de 2016 et en 2017-2018. Même si cette remontée marquera la fin de la récente période de stagnation, elle reflète un profil d'évolution de la croissance plutôt modeste qui n'incitera pas la Banque du Canada à ajuster son taux directeur.

Poursuite de la rotation économique

L'un des moteurs de la relance à court terme est le retour à des niveaux d'activités plus normaux après les feux de forêt en Alberta. Les perspectives d'amélioration de la croissance sont aussi soutenues par un raffermissement attendu des exportations hors produits de base, l'atteinte du point bas du cycle d'investissement des entreprises et les mesures de stimulation budgétaire du gouvernement fédéral.

Après un premier semestre décevant, les exportations hors produits de base devraient renouer avec la croissance, les résultats de juillet laissant entrevoir l'avenir avec optimisme. Au cœur de la reprise se trouvent la consolidation de la demande américaine et la stabilisation de la croissance mondiale. La progression des exportations devrait toutefois être modérée par rapport aux moyennes historiques, ce qui est en phase avec les perspectives mondiales peu réjouissantes.

« La rotation économique très attendue au Canada, pendant laquelle la croissance se détourne du marché de l'habitation reposant sur l'emprunt au profit des exportations hors produits de base, a frappé un nœud au premier semestre. Or, les premiers signes laissent croire que ce revers n'était que temporaire, explique Beata Caranci. Les données économiques de plus haute fréquence laissent entrevoir des signes de relance, et un accroissement de la demande américaine au-delà de la consommation des ménages devrait aider les exportateurs canadiens à court terme. »

Comme les prix du pétrole devraient demeurer entre 55 et 60 \$ en 2018, la grosse part des nouveaux investissements proviendra hors du secteur des produits de base. Historiquement, il existe un lien étroit entre la hausse des exportations et les dépenses d'investissement des entreprises canadiennes, mais la TD prévoit que cet effet sera plus modeste et ne se concrétisera pas avant le deuxième semestre de 2017.

« Après la crise, des tendances décevantes en matière d'investissements des entreprises ont été observées partout dans le monde, note Beata Caranci. En raison des incertitudes et des facteurs

défavorables qui prévalent, notamment l'élection américaine à venir, nombre d'entreprises préfèrent adopter une position attentiste. »

Dépenses publiques : impulsion dans un contexte de rajustement

Le budget 2016 contenait de nouvelles promesses d'investissements considérables, dont les répercussions commencent déjà à se faire sentir. À la fin juillet, les ménages ont commencé à recevoir leurs chèques d'Allocation canadienne pour enfants. Comme le montant de cette allocation est plus élevé que le paiement qu'elle remplace, on s'attend à une légère augmentation ponctuelle des dépenses de consommation au troisième trimestre. Plus importants encore sont les engagements à l'égard des dépenses en infrastructures, dont l'essentiel des retombées ne se fera pas sentir dans l'économie avant 2017-2018.

Ralentissement prévu des principaux marchés de l'habitation

La récente flambée des prix dans les grands marchés de l'habitation des régions du Grand Toronto et de Vancouver a fait augmenter la valeur nette des ménages et les dépenses de consommation – une situation qui tire à sa fin. En effet, le marché de Vancouver connaît un essoufflement qui a commencé avant même l'entrée en vigueur de la taxe pour les investisseurs immobiliers étrangers en août. Les Services économiques TD s'attendent à ce que l'activité dans ces deux marchés ralentisse en 2017-2018 en raison des prix de plus en plus excessifs. On prévoit d'ailleurs que le rajustement le plus important s'opérera à Vancouver, où les prix devraient reculer d'environ 10 % par rapport à leurs niveaux actuels. Pour ce qui est du marché torontois, les prix devraient se stabiliser dans les prochaines années sous l'effet de l'érosion de l'accessibilité.

De la même façon que l'augmentation de la richesse immobilière a soutenu les dépenses des ménages par le passé, le fléchissement des principaux marchés devrait entraîner une décélération graduelle des dépenses de consommation en 2017-2018. « Dans la dernière année, les dépenses de consommation et l'endettement des ménages ont progressé plus rapidement que l'ensemble de l'économie. Il s'agit d'une tendance insoutenable qui ne devrait pas se poursuivre en 2017-2018, surtout si l'on tient compte du ralentissement anticipé du marché de l'habitation », commente Beata Caranci.

Ajustement improbable des taux de la Banque du Canada

La Banque du Canada ne devrait pas ajuster son taux directeur expansionniste de sitôt. Les Services économiques TD ont même repoussé au début de 2019 la possibilité d'une hausse de taux compte tenu de l'interruption de la rotation économique et du revers attribuable à la croissance décevante au premier semestre de l'année. Entre-temps, les Services économiques TD évaluent qu'advenant un ajustement du taux directeur, celui-ci se ferait vraisemblablement à la baisse, d'ici à ce que de nouveaux signes confirment la reprise des exportations.

Au sud de la frontière, les conditions qui mèneraient à une autre augmentation des taux se sont améliorées. De solides données économiques d'ensemble aux États-Unis rendent de plus en plus probable un relèvement du taux directeur de la Réserve fédérale d'ici la fin de l'année. La divergence

entre les politiques monétaires américaine et canadienne devrait continuer d'exercer des pressions à la baisse sur le dollar canadien et de favoriser la compétitivité des sociétés exportatrices. Cela dit, une hausse des taux des obligations américaines entraînera vraisemblablement une augmentation des taux à moyen et long terme au Canada dans les prochains trimestres.

Personne-ressource pour les médias

Beata Caranci, vice-présidente et économiste en chef
Groupe Banque TD
416-982-8067

Derek Burleton, vice-président et économiste en chef adjoint
Groupe Banque TD
416-982-2514