



25 avril 2014

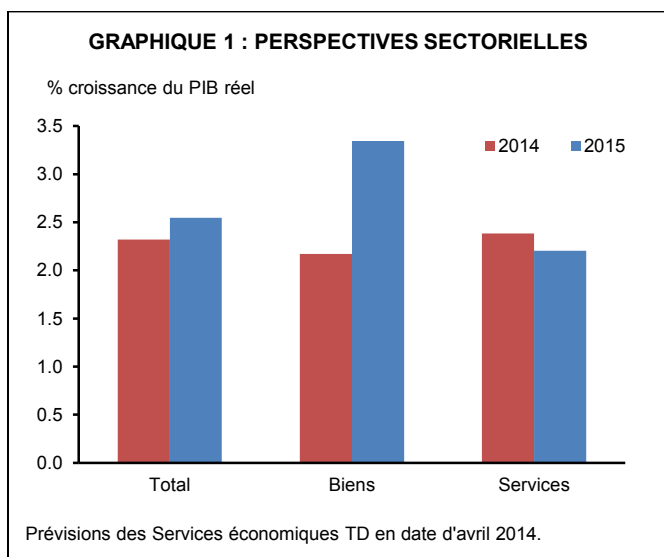
PERSPECTIVES SECTORIELLES CANADIENNES : LE SECTEUR DES BIENS MÈNERA LE BAL EN 2015

Faits saillants

- Les perspectives sectorielles de l'économie canadienne pour la période 2014-2015 sont mixtes. En 2014, le secteur de la production de biens et le secteur des services devraient tous deux connaître une progression légèrement supérieure à 2 %. Nous nous attendons cependant à un changement de garde en 2015, compte tenu de l'amélioration marquée de la performance dans le secteur des biens. De son côté, la production du secteur tertiaire devrait continuer à progresser à un rythme constant, quoique modeste, d'un peu plus de 2 % l'an prochain.
- Au sein du secteur de la production de biens, l'amélioration de l'activité manufacturière et forestière, de même qu'une croissance soutenue de la production pétrolière et gazière, soutiendront l'activité cette année. D'un autre côté, le recul du secteur agricole et la croissance minimale de celui de la construction auront un effet néfaste sur la production totale. En 2015, la croissance du PIB réel dans le secteur de la production de biens devrait accélérer à 3,3 %, portée par une hausse de l'activité dans la plupart des principales industries.
- Au sein du secteur des services, les industries qui entretiennent des liens étroits avec la demande extérieure connaîtront les meilleures performances. Ainsi, l'amélioration du rendement des secteurs de l'hébergement et des services de restauration, du commerce de gros et du transport et de l'entreposage stimulera l'activité économique à court terme. Toutefois, les restrictions budgétaires et la prudence que continuent de manifester les consommateurs risquent de limiter la production du secteur tertiaire.

Les perspectives à court terme pour les principaux secteurs canadiens sont mixtes. Le secteur de la production de biens et le secteur des services devraient tous deux connaître une progression légèrement supérieure à 2 % en 2014. Cet environnement de croissance modéré dans l'ensemble dissimule toutefois d'importants écarts de rendement d'un secteur à l'autre. Au sein du secteur de la production de biens, l'amélioration de l'activité manufacturière et forestière, de même qu'une croissance soutenue de la production pétrolière et gazière, soutiendront l'activité. D'un autre côté, le recul du secteur agricole et la croissance minimale de celui de la construction auront un effet néfaste sur la production totale cette année. Le secteur tertiaire profitera des conditions plus favorables dans les secteurs de l'hébergement et des services de restauration, du commerce de gros ainsi que du transport et de l'entreposage. Toutefois, les restrictions budgétaires et la prudence que continuent de manifester les consommateurs risquent de limiter la production du secteur tertiaire.

Nous nous attendons à un changement de garde en 2015, compte tenu de l'amélioration marquée des rendements dans le secteur des biens induite par une hausse de l'activité dans la plupart des principales industries. De son côté, la production du secteur tertiaire devrait continuer à progresser à un rythme constant, quoique modeste, d'un peu plus de 2 %, à l'image de la dynamique de croissance de 2014.



Le secteur de la production de biens suivra les exportations

Le raffermissement du contexte extérieur devrait être favorable aux industries de la production de biens, et particulièrement au secteur manufacturier, bien que cette vigueur se manifesterait surtout en 2015. Après un recul causé par les conditions météorologiques à la fin de 2013 et au début de 2014, la croissance du PIB réel aux États-Unis devrait s'accélérer pour le reste de la période visée par les prévisions, et la croissance économique réelle devrait s'établir autour de 3 % par année. Le dollar canadien plus faible viendra également stimuler les exportations de biens canadiens. Les Services économiques TD prévoient que la devise canadienne se dépréciera jusqu'à environ 0,85 \$ US d'ici le milieu de l'année, avant de remonter à 0,90 \$ US vers la fin de 2014 et au début de 2015. À titre de comparaison, mentionnons que le huard était à parité encore récemment, au début de 2013.

Au sein du secteur manufacturier, les perspectives sont variées selon les industries. Les industries des produits en bois, des machines, des produits chimiques et de la première transformation des métaux semblent toutes prêtes à démontrer la plus grande vigueur à court terme. Cependant, l'industrie de l'assemblage automobile devrait connaître un déclin modéré au cours de la période visée par nos prévisions. La fermeture de l'usine de GM à Oshawa, la non-concordance entre le type de voitures produites au Canada et la demande américaine ainsi que la concurrence accrue continuent de représenter un frein pour l'industrie. L'horizon est également plutôt sombre pour l'industrie des produits du pétrole et du charbon et pour celle du papier (pour une anal-

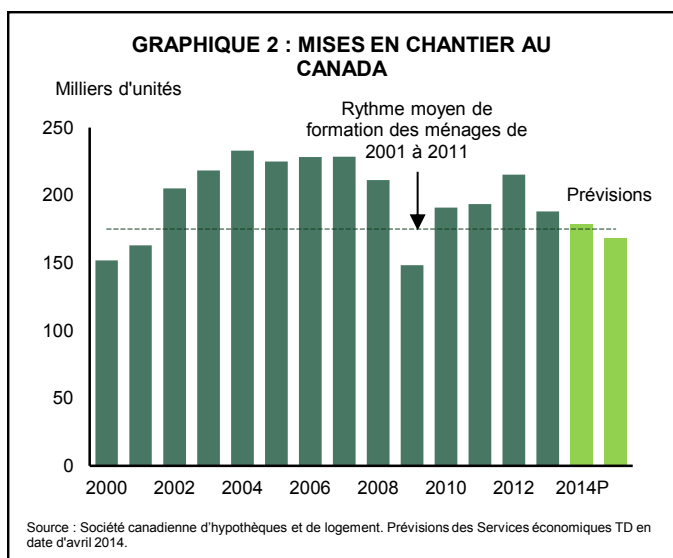
yse plus poussée des perspectives du secteur manufacturier, consultez notre récente étude intitulée [L'étrange histoire du secteur manufacturier canadien en perte de vitesse](#)).

Malgré la reprise attendue de la production dans son ensemble, le secteur manufacturier canadien demeure aux prises avec des défis à plus long terme. La hausse des coûts associés au transport, à l'énergie et aux frontières, de même que les capacités limitées, seront autant d'éléments défavorables au secteur manufacturier. De plus, les États du nord des États-Unis, avec lesquels le Canada entretient des liens commerciaux traditionnellement plus étroits, ne sont pas les régions d'Amérique qui devraient démontrer le plus de vigueur au cours de la période de 2014-2015, surtout en ce qui concerne l'activité manufacturière. Tout compte fait, nous prévoyons que le PIB réel du secteur manufacturier connaîtra une croissance avoisinant les 3,5 % pour la période 2014-2015.

Perspectives mixtes pour le secteur des produits de base

Les perspectives varient au sein du secteur primaire. Les récoltes exceptionnelles de 2013 se sont traduites par une augmentation subite de la production du secteur agricole (+14,2 %). Compte tenu du retour à la normale probable des récoltes en 2014, nous anticipons un recul de 9,4 % du PIB du secteur agricole en 2014. De plus, les capacités limitées du réseau ferroviaire canadien ont entraîné des retards dans la livraison des récoltes des fermiers aux marchés, entraînant un fléchissement des prix qui fera probablement diminuer les revenus agricoles en 2014. Nous voyons cette tendance se renverser au cours de la période couverte par nos prévisions. La production réelle devrait retrouver des niveaux plus durables en 2015. Parallèlement, les agriculteurs devraient profiter de meilleurs prix et d'une amélioration de la situation du côté des transports. Les prix du bétail devraient afficher une bonne vigueur, particulièrement sur le marché du porc, où l'écllosion d'un virus crée une pression sur les stocks porcins aux États-Unis.

Au cours de la période de 2014-2015, la production de pétrole brut canadien devrait progresser à un bon rythme d'environ 5 %, aidée par de solides rendements au chapitre de la production découlant des investissements passés dans les sables bitumineux et par les nouveaux pipelines reliant le Midwest américain et la côte du golfe du Mexique. Le WTI se négociera probablement dans la fourchette des 93 à 98 \$ US au cours des prochains 12 à 18 mois, puisque certains facteurs défavorables (comme un marché nord-américain



largement saturé et un dollar américain en hausse) seront contrebalancés par d'autres facteurs favorables (comme le risque géopolitique et le contexte d'accélération de la croissance mondiale).

La production de gaz naturel connaîtra probablement une croissance renouvelée en 2014, grâce à un hiver froid qui a fait baisser le niveau des stocks américains sous la moyenne (voir notre récent rapport intitulé Les producteurs de gaz naturel canadiens ont-ils enfin de quoi se réjouir?). Toutefois, en raison de l'augmentation des stocks de gaz aux États-Unis, nous ne nous attendons pas à ce que cette accélération de l'activité du secteur gazier se poursuive jusqu'en 2015. Tout compte fait, nous prévoyons que la croissance du PIB réel dans le secteur pétrolier et gazier avoisinera un niveau encore solide de 4,6 % en 2014-2015.

À court terme, nous anticipons une croissance modérée (environ 3 %) des rendements du secteur minier (excluant le pétrole et le gaz). L'augmentation anticipée des cours du nickel et du zinc devrait entraîner un regain d'activité du côté de ces deux métaux communs. La production sera également stimulée par la mise en exploitation d'un certain nombre de mines au cours des prochaines années, après une période soutenue d'investissements importants dans le secteur¹. Les gains du côté de ces métaux seront cependant contrebalancés par le déclin attendu du prix du cuivre, de même que par des perspectives stables du côté des métaux précieux. De même, dans le contexte actuel de mutation du secteur mondial de la potasse, nous n'attendons pas de gains de production pour cette industrie en 2014. En 2015, la production devrait augmenter avec le retour des acheteurs sur le marché. Les autres industries du secteur primaire (p.

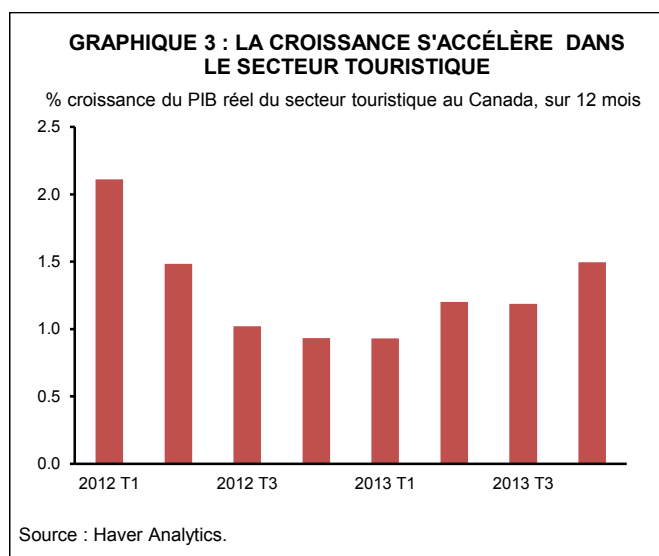
ex., l'exploitation forestière) devraient connaître de meilleures performances, compte tenu du rythme soutenu des mises en chantier que l'on attend aux États-Unis et des prix favorables induits par un dollar canadien plus faible.

Le déclin de l'activité se poursuivra dans le secteur de la construction

Le secteur de la construction devrait continuer de ralentir en 2014, le déclin de la construction résidentielle s'accompagnant d'une performance neutre du côté de la construction non résidentielle et des travaux de génie. La saturation du marché canadien de l'habitation et l'augmentation graduelle prévue des taux hypothécaires devraient entraîner un déclin de la construction résidentielle au cours des 18 prochains mois (graphique 2). En ce qui concerne la construction non résidentielle et les travaux de génie, le sondage sur les investissements publics et privés récemment réalisé par Statistique Canada laissait entrevoir un léger déclin dans le secteur de la construction non résidentielle en 2014. Nous sommes légèrement plus optimistes à la lumière des projets d'investissement présentés par certaines provinces dans le cadre de leur budget. Ainsi, nous prévoyons des gains continus, quoique plus modérés, du côté de la construction non résidentielle et des travaux de génie cette année. En 2015, les investissements dans la construction non résidentielle accéléreront probablement de nouveau, stimulés en partie par une amélioration de la croissance et de la rentabilité des principaux exportateurs nationaux.

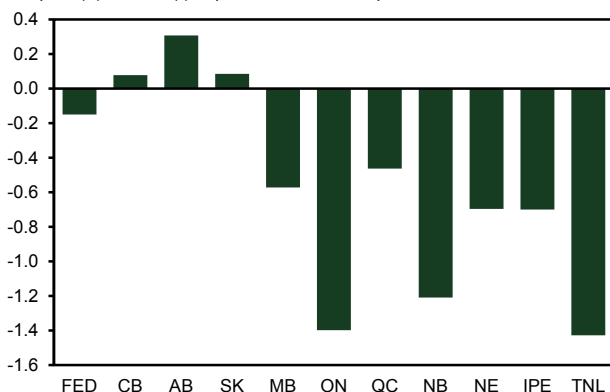
La vigueur du secteur tertiaire est liée à la demande extérieure...

Les industries du transport et de l'entreposage, du com-



**GRAPHIQUE 4 : RATIOS DÉFICIT/PIB
DES PROVINCES**

Surplus (+) / déficit (-) exprimé en % du PIB pour 2014-2015



Sources : Tableaux de référence financiers fédéraux 2013 ; Énoncés économiques gouvernementaux 2013 ; Budgets gouvernementaux 2014.

merce de gros et de l'hébergement et des services de restauration devraient afficher les meilleurs résultats du secteur tertiaire pour la période 2014-2015. De fait, ces industries présentent de forts liens avec la demande étrangère. À l'opposé, les secteurs liés à la demande intérieure, comme

le commerce de détail, les services financiers, l'assurance, l'immobilier et la location à bail ainsi que les services publics, devraient enregistrer des gains tout au plus modérés.

L'industrie du transport et de l'entreposage sera portée par un vent favorable du côté du transport ferroviaire. La hausse de la production industrielle aux États-Unis et du transport de pétrole brut par train sont deux éléments qui appuient ces perspectives plus favorables. De meilleures performances sont également attendues du côté des activités de commerce de gros, dans un contexte d'augmentation de la production manufacturière et de croissance des exportations. Ces performances seront cependant limitées par le huard plus faible, qui entraînera une baisse des activités d'importation.

Le secteur de l'hébergement et des services de restauration a déjà obtenu de solides résultats au cours des dernières années, avec une progression de 3,6 % en 2012 et de 3,1 % en 2013. Le déclin du dollar canadien et des gains de revenu plus convaincants au sud de la frontière devraient par ailleurs stimuler l'activité liée aux déplacements trans-

**PERSPECTIVES SECTORIELLES CANADIENNES
PRODUIT INTÉRIEUR BRUT (PIB) RÉEL PAR SECTEUR***

	Niveau – milliards de \$	Part de la production	Moyenne annuelle				Variation en %, T4/T4			
			Réelle		Prévisions		Réelle		Prévisions	
			2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
TOUS LES SECTEURS (PIB)	1589	100.0%	1.8	2.0	2.3	2.5	1.1	2.7	2.2	2.5
SECTEUR DES BIENS	477	30.0%	1.9	1.8	2.2	3.3	0.5	2.6	2.2	3.4
INDUSTRIES DU SECTEUR PRIMAIRE	157	9.9%	1.1	5.7	2.8	4.3	-0.1	6.8	1.9	4.6
Agriculture	20	1.3%	1.4	14.2	-9.4	4.1	2.5	15.7	-14.3	10.4
Pétrole et gaz	107	6.7%	2.2	4.2	4.8	4.4	-0.2	5.4	4.1	4.0
Secteur minier (excluant l'énergie)	23	1.4%	-3.6	7.0	2.7	3.6	-1.2	6.5	3.6	3.4
Exploitation forestière et autres	7	0.5%	-1.1	3.5	7.7	6.5	-2.2	5.1	9.5	5.1
SECTEUR MANUFACTURIER	167	10.5%	1.4	-1.2	2.9	4.0	-2.5	1.5	3.4	3.9
CONSTRUCTION	113	7.1%	5.2	0.7	0.1	1.3	5.3	-1.1	1.2	1.0
Résidentielle	36	2.3%	7.1	-0.6	-0.7	-3.2	5.9	-1.9	1.4	-5.9
Non résid. et travaux de génie	77	4.8%	4.3	1.4	0.5	3.5	5.1	-0.7	1.1	4.3
SERVICES PUBLICS	40	2.5%	0.4	4.0	2.2	2.3	4.7	3.2	1.1	3.0
SECTEUR DES SERVICES	1113	70.0%	1.8	2.1	2.4	2.2	1.3	2.7	2.3	2.2
Commerce de gros	86	5.4%	1.7	1.3	3.3	3.8	-0.7	3.0	3.5	3.9
Commerce de détail	86	5.4%	1.7	2.8	2.4	2.4	0.2	4.0	1.5	2.3
Transport et entreposage	66	4.1%	1.9	1.3	3.4	3.6	1.0	3.2	3.0	3.4
Information et industries culturelles	53	3.3%	1.6	1.0	2.5	2.3	1.6	0.8	3.6	1.7
Finances, assurance et immobilier	307	19.3%	2.6	3.3	2.5	2.2	2.4	3.5	2.4	1.7
Services professionnels	84	5.3%	2.2	1.6	2.7	2.8	1.1	2.0	3.3	2.4
Hébergement et restauration	33	2.1%	3.6	3.1	3.5	3.2	3.4	2.0	4.9	2.5
Services publics**	303	19.1%	1.1	1.4	1.4	1.4	1.3	1.7	1.4	1.4
Autres services	95	6.0%	0.9	2.1	2.7	1.1	0.0	3.6	1.1	3.6

*Mesuré en dollars chaînés (2007). Prévisions des Services économiques TD en date d'avril 2014. Sources : Statistique Canada / Haver Analytics, Services économiques TD.

**Comprend l'administration publique, les soins de santé et les services d'éducation.

frontaliers. L'activité récente dans l'industrie touristique corrobore cette affirmation, le PIB réel de ce secteur ayant progressé de 1,5 % (sur douze mois) au quatrième trimestre de 2013 – le meilleur résultat depuis le deuxième trimestre de 2012 (graphique 3). De plus, certains événements d'envergure prévus au Canada, comme les célébrations du 150^e anniversaire de Charlottetown cet été et la tenue des Jeux panaméricains en Ontario en 2015, fourniront un appui supplémentaire à ce secteur.

... mais sera contrebalancée par le recul de l'activité intérieure

La croissance économique dans le secteur immobilier et de la location à bail sera modérée au cours de la période visée par les prévisions. La stabilisation du marché de l'habitation à laquelle nous nous attendons restreindra la croissance à court terme. Les services financiers et l'assurance seront également limités par le recul prévu des activités d'assurance, qui fait suite à un certain nombre de désastres entraînés par les conditions météorologiques au Canada en 2013. Le secteur du commerce de détail enregistrera probablement des résultats modérés dans un contexte de gains soutenus réalisés par les consommateurs canadiens. Les dépenses de consommation devraient ralentir légèrement, au moment où un rapport de force s'est établi entre les faibles taux d'intérêt et les gains respectables du côté de l'emploi et du revenu, d'une part, et le haut niveau d'endettement qui accable toujours les ménages canadiens, d'autre part. Cela dit, nous prévoyons toujours que les taux d'intérêt seront en hausse au cours des prochaines années.

Nous nous attendons à ce que la croissance du secteur public² demeure faible au cours des prochaines années. Plus précisément, nous prévoyons que la croissance du PIB réel

se maintiendra autour de 1,5 %, compte tenu du déficit de certains gouvernements provinciaux et de la volonté du gouvernement fédéral de parvenir à l'équilibre budgétaire en 2015-2016 (graphique 4).

Du point de vue de la demande intérieure, l'industrie des services professionnels devrait obtenir des résultats supérieurs pour la période 2014-2015. Les gains d'emploi convaincants et les bénéfices plus importants des sociétés devraient se traduire par de meilleurs rendements pour cette industrie, qui avait connu une performance modeste en 2013. Au sein du secteur, nous pouvons nous attendre à ce que les services professionnels liés au droit et à la comptabilité, de même que ceux liés aux autres domaines professionnels, scientifiques et techniques (incluant les services de gestion et de consultation et les services scientifiques et techniques) prennent les devants, après avoir obtenu des résultats sous la moyenne ces dernières années.

En conclusion

La vague de croissance économique que connaît le Canada se manifestera différemment dans le secteur industriel. Conformément à nos perspectives générales, les industries plus étroitement liées aux leviers de croissance intérieure devraient connaître un certain recul au cours de la période visée par les prévisions. De l'autre côté, les secteurs liés aux exportations, comme la production manufacturière, l'extraction pétrolière et gazière, le transport et l'entreposage, les services d'hébergement et de restauration ainsi que le commerce de gros, devraient connaître les meilleures performances au cours des deux prochaines années, puisqu'un huard plus faible combiné à une demande plus forte joue favorablement sur les perspectives de ces industries.

Notes

1. Par exemple, la production de zinc devrait s'accélérer en 2014 à la mine de Halfmile Lake, au Nouveau-Brunswick. La mine de Totten, en Ontario, a déjà commencé à extraire du nickel en février.
2. Le secteur public comprend les secteurs de la santé et des services sociaux, des services d'éducation et de l'administration publique.

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.