



**BANQUE
NATIONALE**

MARCHÉS FINANCIERS

Une division de la Banque Nationale du Canada

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

Groupe Économie et Stratégie

2 février 2015

Mise à jour des prévisions économiques provinciales

- Nous avons abaissé notre prévision du prix du pétrole WTI de 60 \$US à 55 \$US pour 2015 et de 70 \$US à 65 \$US en 2016. Ceci a entraîné une révision de nos prévisions sur l'inflation, les taux d'intérêt et le taux de change. L'ensemble de ces changements se traduit en une réduction de notre prévision de la croissance économique canadienne de 2,2 % à 2,0 %. Naturellement, les révisions sont négatives et ont plus d'ampleur pour les trois principales provinces productrices de pétrole, alors qu'elles sont plutôt positives mais avec moins d'ampleur au total des provinces importatrices d'énergie.
- Nous avons révisé à la baisse notre prévision de croissance économique pour les trois principales provinces productrices de pétrole. Le PIB réel de l'**Alberta** croîtra à peine de 0,1 % en 2015, avec une diminution de 5,6 % de son PIB nominal. La production de pétrole de l'Alberta sera plus faible que ce que nous prévoyions en décembre, en raison de la révision en baisse des prix cet hiver, qui est la saison où les puits de pétrole conventionnels sont forés. En effet, dans le cas du pétrole conventionnel, la réduction des flux de trésorerie a un effet plutôt immédiat sur le forage. Mais le facteur prépondérant de la révision a été les annonces effectuées au début de janvier de réduction des investissements dans les sables bitumineux, au moment où le prix WCS en dollars canadiens atteignait 35 \$. Nous avons aussi réduit nos prévisions des mises en chantier de logements. Il faut finalement ajouter les retombées sur l'emploi et donc les dépenses de consommation et les mesures restrictives additionnelles que prendront les autorités pour limiter l'ampleur de l'impact sur les finances publiques.
- En **Saskatchewan**, en plus de la production et des investissements dans le secteur pétrolier et des redevances perçues par le gouvernement provincial, les mises en chantier de logements ont été revues en baisse principalement suite à l'accumulation accrue de logements neufs inoccupés à Regina et Saskatoon selon les plus récentes données. À **Terre-Neuve-et-Labrador**, un partenaire dans le projet d'expansion du site extracôtier White Rose a annoncé une réduction additionnelle des dépenses d'investissements sur ce site, ce qui réduit en outre les perspectives d'emplois dans l'industrie de la construction de cette province et de recettes pour le gouvernement provincial. Selon

nous, le PIB réel de cette province demeurera néanmoins en hausse en 2015 car la production de pétrole aurait déjà baissé de 6 % en 2014 suite à des fermetures momentanées, tandis que le volume de livraisons de minerais de fer par les producteurs aurait diminué de 23 % l'an dernier suite à la fermeture d'une mine.

- En **Ontario**, nous avons révisé la croissance économique réelle en hausse de 2,7 % à 2,8 % en 2015, la croissance du PIB nominale atteignant 3,3 %, principalement sur la base de dépenses de consommation et d'un volume d'exportations international légèrement accrus, partiellement compensé par une diminution du volume d'exportations interprovinciales pour tenir compte de la diminution des investissements pétroliers. L'Ontario sera ainsi le leader de la croissance économique réelle parmi les provinces en 2015. La croissance économique réelle du **Québec** a été revue en hausse de 1,9 % à 2,0 % en 2015, pour sensiblement les mêmes raisons qu'en Ontario, avec un PIB nominal qui croîtra de 3,0 %.
- Nous n'avons pas jugé bon de changer notre prévision de croissance du PIB réel de la **Colombie-Britannique** en 2015, car l'impact d'une construction résidentielle accrue aux États-Unis sur la production de bois de construction sera limité par les problèmes de disponibilité des ressources forestières suite aux ravages du dendroctone du pin, et sera probablement annulé par l'effet de la baisse du prix du gaz naturel sur l'investissement et l'exploitation de cette ressource. Au **Manitoba**, le secteur manufacturier est plus important que le secteur pétrolier, ce qui a justifié une légère révision haussière de la croissance économique.
- La **Nouvelle-Écosse** et du **Nouveau-Brunswick** ont aussi fait l'objet d'une révision haussière, même si ces provinces sont productrices d'énergie (gaz naturel pour la première, principalement produits pétroliers raffinés pour la seconde). Le volume d'exportations de ces deux provinces devrait être plus élevé que prévu, notamment au plan des produits de la pêche, des aliments transformés et des produits forestiers, et des pneus dans le cas de la Nouvelle-Écosse. L'économie de l'**Île-du-Prince-Édouard** comporte un secteur manufacturier assez important, qui devrait bénéficier d'une demande accrue de la part des États-Unis. De plus, le dollar canadien plus faible devrait stimuler le tourisme transfrontalier dans la province.

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

Prévisions économiques provinciales

	2012	2013	2014e	2015p	2016p		2012	2013	2014e	2015p	2016p
	PIB réel (croissance en %)						PIB nominal (croissance en %)				
Terre-Neuve-et-Labrador	-4.5	7.2	-1.6	1.5	-1.5		-3.4	10.7	-1.7	-5.7	1.9
Île-du-Prince-Édouard	1.0	2.0	1.0	1.8	1.7		1.9	5.0	3.3	3.3	3.2
Nouvelle-Écosse	-0.3	0.3	1.7	2.3	2.0		-0.4	2.4	3.8	2.8	3.6
Nouveau-Brunswick	-0.4	-0.5	0.7	1.8	1.9		1.1	0.5	2.6	3.3	3.4
Québec	1.5	1.0	1.6	2.0	1.7		3.4	1.5	3.5	3.0	3.3
Ontario	1.7	1.3	2.0	2.8	2.1		3.2	2.4	4.2	3.3	3.7
Manitoba	3.3	2.2	2.0	2.6	2.4		6.0	3.7	4.0	3.9	4.0
Saskatchewan	3.1	5.0	0.9	1.2	1.7		5.7	5.5	2.7	0.1	4.5
Alberta	4.5	3.8	4.3	0.1	2.2		5.6	7.1	7.3	-5.6	5.4
Colombie-Britannique	2.4	1.9	2.3	2.5	2.5		2.3	3.2	4.4	4.1	4.0
Canada	1.9	2.0	2.4	2.0	2.0		3.5	3.4	4.5	1.5	3.9
	Emploi (croissance en %)						Taux de chômage (%)				
Terre-Neuve-et-Labrador	3.7	1.1	-1.9	-1.0	0.0		12.4	11.5	12.0	11.8	11.6
Île-du-Prince-Édouard	1.6	1.6	-0.4	1.3	1.2		11.2	11.5	10.5	9.5	8.3
Nouvelle-Écosse	1.0	-1.0	-1.1	1.1	1.4		9.2	9.0	8.9	7.6	6.7
Nouveau-Brunswick	-0.6	0.2	-0.2	0.2	0.9		10.3	10.3	9.9	9.3	8.4
Québec	0.8	1.2	-0.1	0.7	0.6		7.7	7.6	7.8	7.6	7.4
Ontario	0.7	1.8	0.8	0.8	1.1		7.9	7.6	7.3	7.3	7.1
Manitoba	1.6	0.7	0.1	1.5	1.5		5.4	5.4	5.4	5.4	5.2
Saskatchewan	2.5	2.9	1.0	0.6	1.0		4.7	4.1	3.8	4.0	4.2
Alberta	3.5	2.4	2.2	0.0	0.8		4.6	4.6	4.7	5.1	5.3
Colombie-Britannique	1.6	0.1	0.6	1.5	1.4		6.9	6.6	6.1	5.9	5.7
Canada	1.3	1.4	0.6	0.8	1.0		7.3	7.1	6.9	6.8	6.7
	Mises en chantier de logements (000)						IPC (Croissance en %)				
Terre-Neuve-et-Labrador	3.9	2.9	2.1	2.2	1.9		2.1	1.7	1.9	0.3	2.3
Île-du-Prince-Édouard	0.9	0.6	0.5	0.5	0.6		2.0	2.0	1.6	0.1	2.1
Nouvelle-Écosse	4.5	3.9	3.1	3.0	3.1		1.9	1.2	1.7	0.1	2.2
Nouveau-Brunswick	3.3	2.8	2.3	2.3	2.2		1.7	0.8	1.5	0.1	2.2
Québec	47.4	37.8	38.8	37.0	36.2		2.1	0.8	1.4	0.3	2.2
Ontario	76.7	61.1	59.1	62.0	60.0		1.4	1.1	2.4	0.5	2.3
Manitoba	7.2	7.5	6.2	6.3	6.3		1.6	2.3	1.9	0.3	2.2
Saskatchewan	10.0	8.3	8.3	7.1	6.7		1.6	1.4	2.4	0.3	2.2
Alberta	33.4	36.0	40.6	25.0	24.0		1.1	1.4	2.6	0.4	2.3
Colombie-Britannique	27.5	27.1	28.4	28.3	29.0		1.1	-0.1	1.0	0.4	2.3
Canada	214.8	187.9	189.3	173.7	170.0		1.5	0.9	2.0	0.5	2.3

e: estimé

p: prévision

Données historiques de Statistique Canada et de la SCHL, prévisions de la Banque Nationale du Canada.

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

GRUPE ÉCONOMIE ET STRATÉGIE

514 879-2529

Stéfane Marion

Économiste et stratège en chef

stefane.marion@bnc.ca

Paul-André Pinsonnault

Économiste principal, Revenu fixe

paulandre.pinsonnault@bnc.ca

Krishen Rangasamy

Économiste principal

krishen.rangasamy@bnc.ca

Marc Pinsonneault

Économiste principal

marc.pinsonneault@bnc.ca

Matthieu Arseneau

Économiste principal

matthieu.arseneau@bnc.ca

Généralités : Banque Nationale Marchés financiers est une unité de Financière Banque Nationale Inc. (FBN), filiale en propriété exclusive indirecte et division de la Banque Nationale du Canada. Ce rapport a été produit par FBN. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote des bourses canadiennes. • Les informations contenues dans les présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables, toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations qui pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes. • **Résidents du Canada :** À l'égard de la distribution du présent rapport au Canada, FBN endosse la responsabilité de son contenu. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport ou pour effectuer une opération, les résidents du Canada doivent communiquer avec leur conseiller en placement FBN. • **Résidents des États-Unis :** En ce qui concerne la distribution de ce rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC). Ce rapport a été préparé en tout ou en partie par des analystes de recherche employés par des membres du groupe de NBCFI hors des États-Unis qui ne sont pas inscrits comme courtiers aux États-Unis. Ces analystes de recherche hors des États-Unis ne sont pas inscrits comme des personnes ayant un lien avec NBCFI et ne détiennent aucun permis ni aucune qualification comme analystes de recherche de la FINRA ou de toute autre autorité de réglementation aux États-Unis et, par conséquent, ne peuvent pas être assujettis (entre autres) aux restrictions de la FINRA concernant les communications par un analyste de recherche avec une société visée, les apparitions publiques des analystes de recherche et la négociation de valeurs mobilières détenues dans le compte d'un analyste de recherche. Toutes les opinions exprimées dans ce rapport de recherche reflètent fidèlement les opinions personnelles des analystes de recherche concernant l'ensemble des valeurs mobilières et des émetteurs en question. Aucune partie de la rémunération des analystes n'a été, n'est ou ne sera, directement ou indirectement, liée aux recommandations ou aux points de vue particuliers qu'ils ont exprimés dans cette étude. L'analyste responsable de la production de ce rapport atteste que les opinions exprimées dans les présentes reflètent exactement son appréciation personnelle et technique au moment de la publication. Comme les opinions des analystes peuvent différer, des membres du Groupe Financière Banque Nationale peuvent avoir publié ou pourraient publier à l'avenir des rapports qui ne concordent pas avec ce rapport-ci ou qui parviennent à des conclusions différentes de celles de ce rapport-ci. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis sont invités à communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI. • **Résidents du Royaume-Uni :** Eu égard à la distribution du présent rapport aux résidents du Royaume-Uni, Financière Banque Nationale Inc. a autorisé le contenu (y compris, là où c'est nécessaire, aux fins du paragraphe 21(1) de la loi intitulée Financial Services and Markets Act 2000). Financière Banque Nationale Inc. et sa société mère ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle et/ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des titres ou des instruments financiers connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes et/ou des achats à l'égard des titres ou instruments financiers connexes en question, que ce soit à titre de mandataire ou pour leur propre compte. Elles peuvent agir dans la tenue d'un marché pour ces titres ou instruments financiers connexes ou avoir déjà agi à ce titre ou peuvent agir à titre de banque d'investissement et/ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements peut baisser ou augmenter. Le rendement passé ne se répétera pas nécessairement à l'avenir. Les placements mentionnés dans le présent rapport ne sont pas disponibles pour les clients du secteur détail. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira, de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements. La présente information ne doit être distribuée qu'aux contreparties admissibles (Eligible Counterparties) et clients professionnels (Professional Clients) du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. Financière Banque Nationale Inc. est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority et a son siège social au 71 Fenchurch Street, Londres, EC3M 4HD. Financière Banque Nationale Inc. n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority et la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni. • **Droits d'auteur :** Le présent rapport ne peut pas être reproduit que ce soit en totalité ou en partie. Il ne doit pas être distribué ou publié ou faire l'objet d'une mention de quelque manière que ce soit. Aucune mention des informations, des opinions et des conclusions qu'il contient ne peut être faite sans que le consentement écrit préalable de la Financière Banque Nationale n'ait été à chaque fois obtenu.



**BANQUE
NATIONALE**

MARCHÉS FINANCIERS

Une division de la Banque Nationale du Canada