

Saskatchewan : horizon 2018-2019

DÉFIS À RELEVER ET FORCES EN MUTATION

- Après s'être contracté en 2015-2016, le PIB réel de la Saskatchewan s'est repris et a inscrit un vigoureux gain de 2,9 % l'an dernier. On s'attend aujourd'hui à ce que la croissance économique de la Saskatchewan se ralentisse substantiellement à 1,5 % en 2018, avant de s'accélérer à 1,8 % en 2019.
- Les dépenses des ménages et les investissements dans les infrastructures devraient expliquer l'essentiel de la léthargie cette année; en 2019, cette province recommencera à créer des emplois, ce qui fera probablement monter les dépenses de consommation dans la même année.
- La diversification dans l'ensemble des secteurs des ressources et des marchés internationaux, ainsi que les gains escomptés dans la production manufacturière intérieure laissent entrevoir une croissance soutenue des exportations.

LA LÉTHARGIE DE L'EMPLOI ET L'INFLATION : UN POIDS POUR LES MÉNAGES EN 2018

On s'attend, sur l'horizon prévisionnel, à ce que la croissance de l'emploi soit faible, mais s'améliore, ce qui expliquera les gains discrets des dépenses des ménages. À la différence de l'Alberta, province dans laquelle la création d'emplois a enchaîné vigoureusement avec la croissance économique généralisée en 2017 — grâce à l'aide apportée par les grands projets approuvés avant la correction des cours des produits de base et par la reconstruction de Fort McMurray —, l'emploi en Saskatchewan reste anémique et accuse une baisse de 0,3 % sur un an depuis le début de l'année en date d'août, après avoir reculé de 1,1 % en 2016-2017. On prévoit une reprise graduelle, qui donnera lieu à une croissance atonique de l'emploi cette année, et la hausse des coûts du crédit amènera les consommateurs à faire preuve de plus de prudence. En 2019, la création d'emplois, attendue à 0,5 %, devrait inciter les ménages à délier les cordons de leur bourse.

La croissance des salaires devrait émuler la création d'emplois et exacerber la léthargie des dépenses de consommation. De janvier à juin 2018, les gains hebdomadaires moyens des employés salariés ont progressé d'à peine 0,8 % sur la même période l'an dernier — pour inscrire le deuxième gain le plus médiocre de toutes les provinces — et les ventes au détail ont crû d'à peine 0,7 % sur un an depuis le début de l'année. La reprise escomptée de l'emploi cette année et l'an prochain devrait effacer graduellement une partie de la léthargie du marché du travail et faire monter lentement les salaires.

En Saskatchewan, la récente reprise de l'inflation abaisse le pouvoir d'achat. L'IPC fondamental de janvier à juillet a progressé de 2,3 % par rapport aux niveaux d'il y a un an, ce qui marque une forte accélération par rapport au gain de 1,4 % en 2017; seule la Colombie-Britannique la devance jusqu'à maintenant cette année (graphique 1). C'est ce qui explique probablement les effets tenaces de la hausse de la taxe de vente provinciale (TVP), passée de 5 % à 6 % l'an dernier, dans le cadre des mesures de réduction du déficit provincial. La hausse des prix de l'essence pèse aussi sur le portefeuille des consommateurs. Nous entrevoyons en 2019 une certaine modération de l'inflation, puisque les gains des cours du pétrole se ralentissent et que les répercussions de la hausse de la TVP se dissipent, même si la taxe récemment étendue aux véhicules légers d'occasion et aux électroménagers économes d'énergie pourrait faire monter les prix de ces biens.

Les solides gains de la population, projetés à environ 1,2 % en 2017-2018 et à 1,5 % en 2018-2019, devraient relancer la consommation. La migration interprovinciale continuera probablement de ralentir, à court terme, la croissance de la population; toutefois, les récents exflux devraient se modérer, puisque l'amélioration de la conjoncture du marché du travail attire de plus en plus les candidats des autres provinces. Les naissances devraient continuer

RENSEIGNEMENTS

Marc Desormeaux

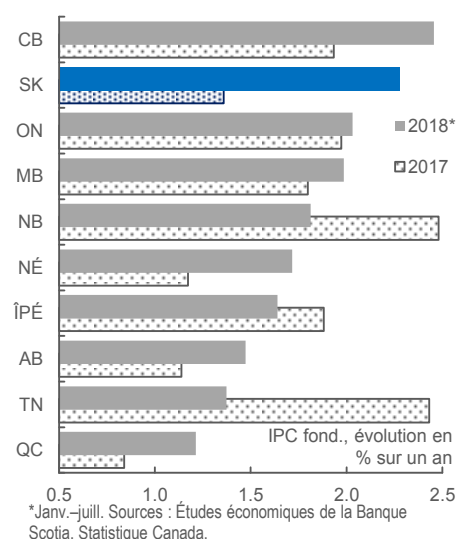
416.866.4733

Études économiques de la Banque Scotia

marc.desormeaux@scotiabank.com

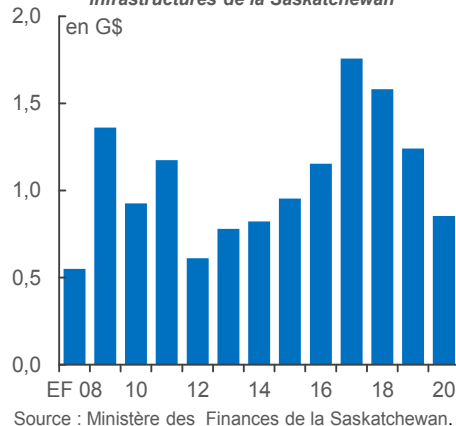
Graphique 1

La forte inflation érode le pouvoir d'achat de la Saskatchewan



Graphique 2

Les dépenses d'infrastructure dans le cadre du Plan des dépenses en immobilisations dans les infrastructures de la Saskatchewan



de supplanter considérablement les décès sur l'horizon prévisionnel en raison du jeune âge de la population de la Saskatchewan. La hausse des objectifs fédéraux de l'immigration en 2018 et en 2019 permettra d'attirer en plus grand nombre les nouveaux arrivants.

Nous prévoyons une baisse des mises en chantier de logements en Saskatchewan, qui passeront de 5 000 logements en 2017 à 3 800 à peine cette année, avant d'augmenter à environ 4 500 en 2019. Les logements achevés et non absorbés par habitant à la fin de 2017 à Regina et à Saskatoon se sont établis respectivement à 218 % et à 64 % de plus que leur moyenne annuelle pour la période de 2010–2016, dans la foulée de la correction des prix des produits de base, aggravée par l'offre excédentaire de logements. En raison de l'excédent des logements non absorbés, de la léthargie des gains des revenus des ménages et des tests de résistance hypothécaire plus rigoureux mis en œuvre le 1^{er} janvier 2018 et qui découragent les acheteurs marginaux en les éloignant du marché, la construction de logements neufs devrait être tenue en laisse en 2018. En 2019, l'amélioration du marché du travail devrait relever légèrement les mises en chantier.

LE REPLI DES INFRASTRUCTURES DEVRAIT AUSSI RALENTIR LA CROISSANCE

Les dépenses d'infrastructure constituent un autre facteur essentiel qui explique la croissance économique modeste de 2018 et de 2019. Dans l'EF 19, le gouvernement provincial projette une réduction de 22 % des dépenses en immobilisations dans le *Plan des dépenses en immobilisations des infrastructures de la Saskatchewan* et s'attend à une autre baisse, estimée à 31 %, pour l'EF 20 (graphique 2, page 1). En plus des dépenses du *Plan des dépenses en immobilisations*, les sociétés d'État s'attendent à apporter, aux investissements consacrés aux infrastructures, une contribution d'à peine plus de 1,5 G\$ dans l'EF 19, ce qui cadre avec l'EF 18. Les dépenses annuelles moyennes des sociétés d'État devraient s'établir à 1,4 G\$ par an pour la période comprise entre l'EF 19 et l'EF 22.

STABILITÉ DE L'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES, MAIS RISQUE DE BAISSÉ

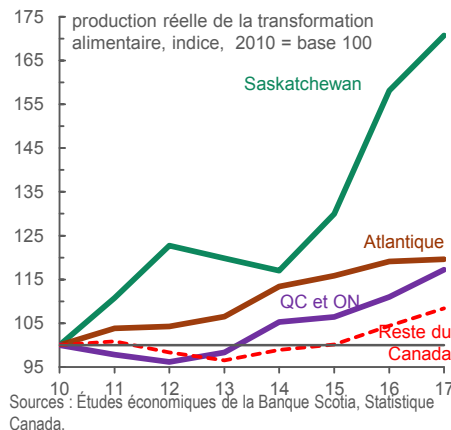
Les perspectives pour l'investissement pétrogazier, généralement bien orientées, comportent un certain risque de baisse. Six projets de drainage par gravité assisté par la vapeur (DGAV) sont en voie de réalisation ou de développement dans la région de Lloydminster; chacun de ces projets comporte des dépenses en immobilisations de l'ordre de 350 M\$ et une capacité de production estimée à 10 000 bpi. On continue aussi de s'intéresser de plus en plus à l'industrie de l'extraction de l'hélium de la Saskatchewan. Or, la sensibilité des investisseurs aux fluctuations des écarts entre les cours du pétrole léger et ceux du pétrole lourd est appelée à s'aviver depuis qu'un tribunal a annulé l'approbation du projet d'agrandissement de l'oléoduc Trans Mountain (PAOTM). Le lancement de la remise en état de l'oléoduc de la Ligne 3 est encourageant; or, l'opposition manifestée contre cet oléoduc et les perturbations du service ferroviaire continueront de représenter éventuellement des obstacles contre l'investissement dans l'énergie.

Pour ce qui est des investissements miniers, les perspectives sont elles aussi nuancées. La fermeture récente de mines d'uranium, parce que les cours de ce minerai devraient rester déprimés sur l'horizon prévisionnel, devrait peser sur les dépenses en immobilisations de ce secteur. Toutefois, l'agrandissement de la mine de potasse K3 au coût de 1,7 G\$ va bon train à Esterhazy et devrait s'achever en 2024.

Nous nous attendons à ce que hors de la construction résidentielle et des mines, l'investissement reste stable en 2018 et en 2019. Les travaux d'aménagement de la voie de contournement de Regina — qui s'inscrivent dans un partenariat public-privé et qui consistent à construire une route périphérique de 1,9 G\$ autour du quartier sud de la capitale — et de construction de la centrale Chinook — qui produira de l'électricité à partir du gaz naturel et coûtera 680 M\$ — se poursuivront jusqu'à la fin de 2019. Le complexe sportif de Saskatoon, qui coûtera 42 M\$, et l'usine de production de cannabis projetée de 4 088 mètres carrés non loin de Regina pourraient donner un coup de pouce dans la construction industrielle et commerciale de la province, qui a gagné 10 % sur un an entre le T4 de 2017 et le T1 de 2018. Il s'agit du meilleur résultat sur deux trimestres depuis 2014.

Graphique 3

La transformation alimentaire, une force pour la Saskatchewan



Profil de la Saskatchewan en 2017*

Population au 1 ^{er} juillet	1,2 m (11,7 % du Canada)
évolution annuelle en %	1,3
RMR de Saskatoon	324 000 (27,8 % de la Saskatchewan)
évolution annuelle en %	2,9
RMR de Regina	253 000 (21,8 % de la Saskatchewan)
évolution annuelle en %	2,4
Reste de la Saskatchewan	587 000 (50,4 % de la Saskatchewan)
évolution annuelle en %	0,0
PIB réel, évolution \$ 2007	64,3 G (3,2 % du Canada)
PIB nominal par habitant en milliers de \$	68,2 (117 % de la moy. nat.)

Perspectives économiques

	2010-16	16	17**	18p	19p
Évolution annuelle en %, sauf indication contraire					
Saskatchewan					
PIB réel	2,0	-0,5	2,9	1,5	1,8
PIB nominal	5,3	-4,0	5,4	4,1	4,1
Emploi	1,1	-0,9	-0,2	0,0	0,5
Taux de chômage en %	5,0	6,3	6,3	6,1	6,0
Mises en chantier de logements en milliers	5,2	4,8	5,0	3,8	4,5
Canada					
PIB réel	2,1	1,4	3,0	2,1	2,1
Emploi	1,3	0,7	1,9	1,2	1,0

f = prévision. *PIB réel de l'Alberta d'après les estimations préliminaires du PIB réel selon les prix de base par secteur

Gouvernement

Premier ministre Scott Moe, Parti Saskatchewan (depuis 2018)

Sièges à l'Assemblée législative 48 sur 60
Prochaine élection Novembre 2020

Notes de crédit
Moody's Aaa
S&P AA
DBRS AA

*Il se peut que les chiffres ne correspondent pas parce qu'ils sont arrondis.

**Croissance du PIB réel de la SK, 2017, par secteur aux prix de base.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, SCHL, Assemblée législative de la Saskatchewan, agences de notation.

PROGRESSION MODÉRÉE DES EXPORTATIONS

La Saskatchewan a l'avantage d'être diversifiée dans plusieurs secteurs de l'exploitation des ressources, ce qui devrait permettre d'atténuer les baisses attendues dans la production de l'uranium. Le pétrole qui sera d'abord produit dans l'une des installations de DGAV au début de 2019 devrait favoriser les livraisons à l'étranger; on s'attend donc à une hausse constante du prix du pétrole, ce qui viendra en améliorer la rentabilité pour les exportateurs. L'agrandissement, au coût de 3 G\$ US, de la mine de potasse de Rocanville, achevé en octobre 2017, devrait relancer la capacité nominale en la faisant progresser d'environ 3,5 millions de bpj. Même si elle a été mise hors service en juin, la mine de potasse de Bethune devrait accroître sa production sur l'horizon prévisionnel. L'accroissement des efforts commerciaux d'une entreprise de commercialisation de la potasse au Brésil, dans la foulée du départ d'une société minière multinationale dans ce pays, augure bien, lui aussi, pour les livraisons de potasse à l'étranger.

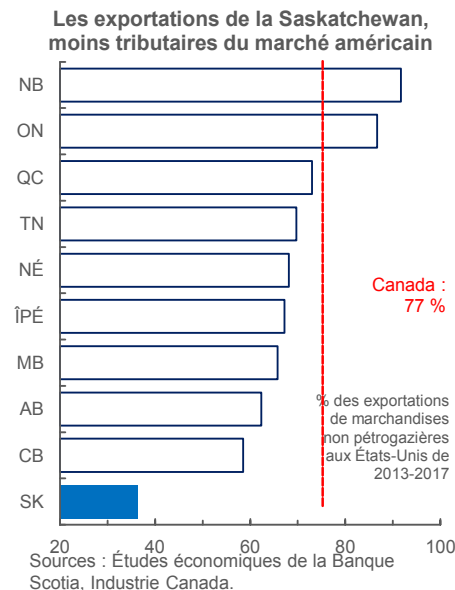
Dans le secteur agricole, les exportations affrontent des vents contraires. En raison de la sécheresse qui a frappé l'agriculture au début de l'année, les agriculteurs entendaient un recul de presque 10 %, en 2018, de la production de canola, après un pic record, qui a représenté 29 % de la production des grandes récoltes en Saskatchewan l'an dernier. On s'attend également à une baisse des rendements pour les principales récoltes comme l'orge et le blé. Les sanctions tarifaires de l'Inde sur les produits importés du Canada représentent une autre difficulté, même si leurs conséquences sont moins fortes pour les exportations de pois chiches, dont les États-Unis et la Turquie ont été les principales destinations l'an dernier.

La transformation alimentaire devrait garder le rythme en 2019. La production du secteur de la transformation alimentaire en Saskatchewan a gagné près de 50 % en 2014–2017, ce qui dépasse largement les gains de toutes les autres provinces (graphique 3, page 2). L'usine de transformation des légumineuses de Vanscoy — dont la capacité de production devrait être de 160 000 tm lorsqu'elle sera opérationnelle — pourrait profiter de cette croissance. Le secteur public et le secteur privé consacrent des moyens financiers aux technologies de la transformation des aliments dans le cadre de la Supergrappe fédérale des industries des protéines, qui a été confiée aux provinces des Prairies. Le Centre d'innovation agroalimentaire de 17,5 M\$ de l'Université de la Saskatchewan vise aussi à développer et à commercialiser le secteur agroalimentaire. Le *Programme d'incitation de l'agriculture à valeur ajoutée de la Saskatchewan* offre un autre coup de pouce grâce à un crédit d'impôt non remboursable de 15 % sur les investissements admissibles consacrés à la montée en gamme des denrées agricoles primaires.

En Saskatchewan, d'autres industries manufacturières viendront aussi probablement étayer, cette année et en 2019, le commerce intérieur et extérieur. La machinerie, concentrée dans l'équipement agricole, devrait profiter de la reprise soutenue de l'Alberta, des pressions de capacité partout dans le centre du Canada et d'une progression annuelle moyenne attendue de 2,9 % de la production industrielle américaine en 2018–2019. Récemment, un constructeur d'autobus qui a son siège à Saskatoon a raflé un contrat de 22 M\$ sur cinq ans pour produire des autobus destinés à Calgary Transit. Le pronostic est loin d'être aussi rose pour les fabricants de métaux transformés, en raison des sanctions tarifaires américaines de 25 % imposées sur l'acier importé et des licenciements probables dans une entreprise de Regina qui devait fournir l'essentiel de la tuyauterie nécessaire pour le PAOTM.

La Saskatchewan est bien positionnée pour absorber le choc de la montée mondiale du protectionnisme. En excluant les produits pétroliers, qui sont moins sensibles aux secousses potentielles liées à l'ALÉNA (veuillez consulter le commentaire sur ce [lien](#)), les exportations de la Saskatchewan sont, parmi toutes les provinces, celles qui sont le moins tributaires du marché américain (graphique 4). L'escalade des tensions commerciales entre l'Asie et les États-Unis pourrait aussi rehausser les exportations agricoles de la Saskatchewan si la Chine décide d'acheter des produits agricoles à forte valeur ailleurs qu'aux États-Unis. Les exportations interprovinciales devraient profiter de l'*Accord de libre-échange canadien* et de la participation de la Saskatchewan au *Nouveau Partenariat* avec les autres provinces de l'Ouest. Enfin, l'Accord intégré et progressif du Partenariat transpacifique, qui pourrait entrer en vigueur dès la fin de 2018, devrait ouvrir l'accès à plusieurs marchés commerciaux.

Graphique 4



Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.

^{MD} Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V. et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.