

Terre-Neuve-et-Labrador : horizon 2018-2019

TRANSITION AVEC DES JOURS MEILLEURS

- La croissance du PIB réel de Terre-Neuve-et-Labrador devrait se ralentir et passer de 2,1 % l'an dernier à 0,5 % en 2018, puis à 1,2 % en 2019. La chute de l'investissement des entreprises et des dépenses des ménages explique essentiellement cette léthargie.
- La hausse de la production minière et pétrogazière devrait relever considérablement les exportations cette année et l'an prochain; les nouveaux projets et la stabilisation de l'emploi viennent aussi améliorer les perspectives par rapport aux attentes du début de 2018.
- Le gouvernement provincial a adopté plusieurs mesures de diversification à plus long terme afin de réduire sa dépendance à l'endroit du pétrole et du gaz; les premiers effets de ces mesures devraient se répercuter sur la pêche, sur l'exploitation forestière, de même que sur l'industrie agricole et la technologie.

L'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES CONTINUE DE PESER SUR LA CROISSANCE

À Terre-Neuve-et-Labrador, l'investissement des entreprises devrait continuer de dégringoler en 2019, en raison de la fin des mégaprojets. La plateforme pétrolière en mer Hebron, construite au coût de 14 G\$ CA — et achevée au milieu de 2017 — n'énergise plus les dépenses en immobilisations cette année. Les travaux portant sur la centrale hydroélectrique de Muskrat Falls — dont le budget est estimé à 12,7 G\$ CA — devraient se modérer en 2018-2019 lorsque le projet sera quasiment achevé.

Un certain nombre de grands projets de moindre envergure dans les industries minière et pétrogazière devrait étayer dans une certaine mesure les dépenses en immobilisations cette année et l'an prochain. Amorcée à la fin de 2017, l'extension du projet de forage en mer West White Rose, dont le coût s'élève à 3,2 G\$ CA, devrait compenser une partie de cette dégringolade. L'agrandissement des galeries de la mine de nickel, de cobalt et de cuivre de Voisey's Bay — qui vient d'être relancé et dont le coût des immobilisations estimatif est proche de 2 G\$ US — s'accélénera graduellement pour atteindre des pics de construction d'ici 2020. Après avoir changé de propriétaire l'an dernier, la mine de fer de Scully devra compter sur des dépenses en immobilisations de 205,5 M\$ CA pour être remise en service d'ici le T4 de 2018. S'ils ont le feu vert, plusieurs projets proposés à long terme dans l'exploration pétrolière en mer viendront accroître encore les investissements.

LES FACTEURS DÉMOGRAPHIQUES FONT PLOYER LES DÉPENSES DES MÉNAGES

La composition démographique de Terre-Neuve-et-Labrador devrait limiter la croissance de la population et les gains des dépenses des ménages. La baisse nette de la population de plus de 2 200 habitants dans la période comprise entre octobre 2017 et avril 2018 a été la plus importante depuis 2007, alors que la contraction naturelle de la population dans les neuf mois qui ont précédé avril 2018 a été la plus importante dans les annales au cours d'une période de trois trimestres (graphique 1). Cette tendance est appelée à perdurer, compte tenu du vieillissement de la population de cette province. Les faibles taux de fécondité devraient peser sur les recettes versées au titre de l'allocation canadienne pour enfants, qui a contribué au modeste relèvement estimé des dépenses de consommation dans cette province l'an dernier. De plus, nous ne nous attendons pas à ce que les exflux de population vers d'autres provinces se modèrent substantiellement, puisque l'amélioration de la conjoncture du marché du travail rehausse l'attrait de l'Alberta.

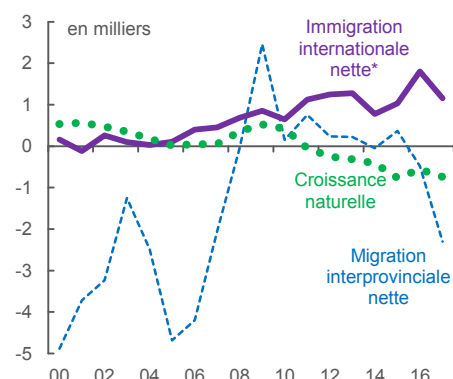
C'est pourquoi la mesure dans laquelle cette province ralentira son déclin de population est largement tributaire de l'immigration; sous cet angle, nous sommes plus optimistes. Après s'être stabilisé en 2016 et en 2017, le nombre de nouveaux arrivants à Terre-Neuve-et-Labrador de janvier à juillet a augmenté substantiellement par rapport aux niveaux de l'an dernier, grâce à un bond sur un an de 38 % depuis le début de l'année pour ce qui est du nombre d'immigrants pour des

RENSEIGNEMENTS

Marc Desormeaux, économiste, Provinces
 416.866.4733
 Études économiques de la Banque Scotia
marc.desormeaux@scotiabank.com

Graphique 1

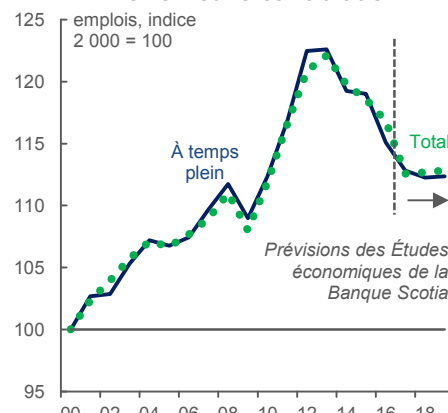
L'immigration, essentielle pour freiner la vague d'exflux démographique de TNL



*Dont les émigrants temporaires et de retour en chiffres nets et les résidents non permanents en chiffres nets. Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Graphique 2

Croissance de l'emploi à Terre-Neuve-et-Labrador



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

raisons économiques. Le relèvement des cibles d'Ottawa pour l'immigration en 2018 et en 2019 viendra attirer encore plus de nouveaux arrivants, et on s'attend à ce que le *Programme pilote d'immigration au Canada atlantique* vienne étayer encore la fidélisation des immigrants. Les vigoureux salaires et les forts taux d'emploi des immigrants dans la période de 2013 à 2017 témoignent des solides résultats de cette province dans l'intégration des nouveaux arrivants sur le marché du travail, et à ce titre, cette dernière talonne les provinces des Prairies, qui trônent en tête. Le gouvernement provincial misera sur les succès ainsi remportés dans la mise au point de mesures d'immigration pour donner la priorité au secteur des technologies dans l'accueil des immigrants dans le cadre du *Programme des candidats des provinces*.

LA CRÉATION D'EMPLOIS S'AMÉLIORE

Nous nous attendons à ce que le total de l'emploi se relève cette année et l'an prochain, mais à un rythme plus lent qu'avant la récession ou pendant la période qui a précédé la réalisation des projets d'énergie (graphique 2, page 1). Les modestes gains d'emplois projetés représentent une nette amélioration par rapport aux prévisions de début d'année, soit des baisses de 0,5 % à 1 % en 2018 et en 2019, et comparativement à la baisse de l'an dernier, qui a frôlé les 4 %; ces gains devraient étayer dans une certaine mesure les dépenses de consommation. Alors que l'embauche depuis le début de l'année se concentre dans les emplois à temps partiel, les postes à temps plein semblent se stabiliser depuis les pertes d'emplois qui ont suivi la fin des projets d'énergie. La construction, la fabrication et l'ingénierie — grâce à West White Rose et à Voisey's Bay —, le commerce de gros et de détail avec l'ouverture d'un centre commercial à Paradise en 2019, et les services aux entreprises grâce à un centre d'appels à St. John's, sont au nombre des secteurs qui donneront probablement un coup de pouce à l'emploi. En vertu de son Plan d'action pour l'éducation, le gouvernement de la province embauchera, en 2018-2020, plus de 350 adjoints et spécialistes de l'enseignement.

Or, d'autres facteurs pèseront sur les dépenses de consommation. On ne s'attend pas à ce que les gains hebdomadaires moyens nominaux pour les employés salariés augmentent considérablement si on ne crée pas plus d'emplois pour modérer le ralentissement du marché du travail. La hausse des taux d'intérêt devrait amener les consommateurs à être plus prudents, d'autant plus que l'*impôt temporaire pour la réduction du déficit* du gouvernement provincial, qui sera en vigueur jusqu'à la fin de l'année d'imposition 2019, vient éroder les gains des revenus disponibles des ménages.

SUR LE MARCHÉ DU LOGEMENT, L'ACTIVITÉ EST APPELÉE À RESTER DISCRÈTE

Comme dans les autres provinces canadiennes qui produisent plus de pétrole qu'elles n'en consomment, le marché du logement de Terre-Neuve-et-Labrador est caractérisé par un excédent de stocks qui perdure depuis la correction des prix des produits de base. En juillet 2018, les logements achevés et non absorbés à St. John's se sont inscrits à 220 % de plus que leur moyenne de 2010-2016. Le relèvement de nos prévisions pour les mises en chantier à 1 500 logements cette année s'explique essentiellement par la construction d'un grand immeuble multilogements lancée au début de l'année. En 2019, nous nous attendons à ce qu'à peine 1 300 logements soient mis en chantier, puisque l'offre excédentaire cumulative continue de décourager la construction neuve.

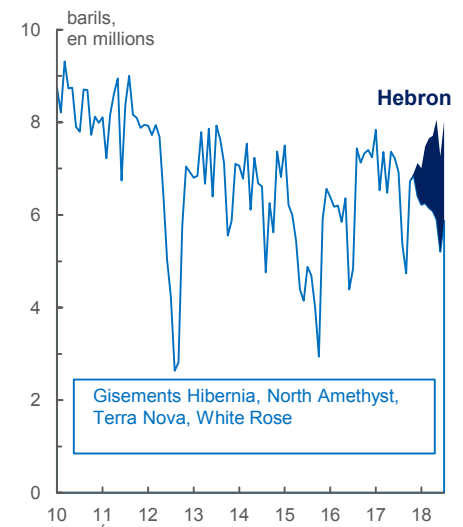
Dans les ventes de logements, les gains d'activité et de prix devraient également rester anémiques cette année et l'an prochain. La conjoncture de suroffre, la modeste croissance de l'emploi, la hausse des coûts du crédit et le durcissement des règles hypothécaires le 1^{er} janvier 2018 dominent les perspectives. Le nouveau *Programme d'accès au logement* du gouvernement provincial — qui a été lancé le 1^{er} avril 2018 et qui offre des subventions de 3 000 \$ pour les mises de fonds sur les logements qui viennent d'être construits et dont la valeur est inférieure à 400 000 \$ (en tenant compte des taxes de vente) — pourrait alléger en partie cette conjoncture.

LES INVESTISSEMENTS PRÉCÉDENTS RELANCENT LES EXPORTATIONS MINIÈRES ET PÉTROGAZIÈRES

Puisque le gisement pétrolifère Hebron entre dans sa première année d'exploitation, la hausse des volumes de production pétrolière viendra étayer, cette année et l'an prochain, la croissance des exportations. Si, dans les autres gisements, la production est généralement orientée à la baisse (graphique 3), nous nous attendons à ce que Hebron porte la production pétrolière de sa province à 5 % ou 10 % de plus qu'en 2017. On s'attend même, en 2019, à une croissance plus forte de la production, soit plus de 10 %, puisque l'activité continue de s'accélérer, ce qui vient mieux étayer les exportations pétrolières. Les exportations pétrolières provinciales profitent elles aussi de certains avantages grâce à l'accès aux eaux de marée et à la prime des prix du Brent par rapport à l'indice repère des prix du WCS.

Graphique 3

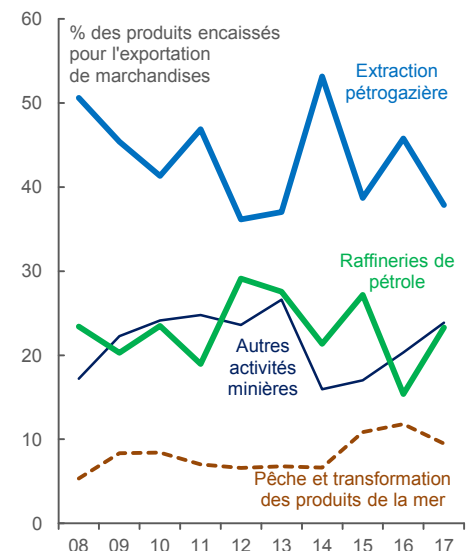
Le gisement Hebron relance la production pétrolière en mer de TNL



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Office Canada-Terre-Neuve des hydrocarbures extracôtiers.

Graphique 4

Profil des exportations de TNL : prépondérance des mines



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Industrie Canada.

Nous nous attendons aussi à ce que le relèvement de la production porte la croissance des exportations minières en 2018-2019. L'exploitation minière (sauf le pétrole et le gaz) a représenté près de 21 % des livraisons provinciales de marchandises à l'étranger en 2013-2017 (graphique 4, page 2). On s'attend, vers la fin de l'année, à ce que le gisement de fer Wabush 3 commence à produire du minerai après un retard passager attribuable à une grève. Nous nous attendons à un autre relèvement des exportations essentielles de minerai de fer au début de 2019 quand la mine Scully sera remise en service. La mine de fluorine St. Lawrence a elle aussi commencé à produire cette année. L'accroissement de la capacité de l'usine de transformation du nickel de Long Harbour — dont la construction a été achevée en 2017 — devrait dynamiser la production de métaux transformés et les gains des exportations.

LES MESURES DE DIVERSIFICATION FAVORISENT LA PRODUCTION INTÉRIEURE ET LES EXPORTATIONS

Les perspectives sont assez bien orientées pour le secteur primaire, auquel le gouvernement de cette province a consacré des efforts pour étendre les assises économiques de Terre-Neuve-et-Labrador. La hausse des récoltes de poissons de fond — de concert avec le financement des projets qui favorisent la transition des espèces — devrait masquer le poids de la réduction des contingents de pêche et de la production des fruits de mer transformés. La baisse des sanctions tarifaires chinoises à la fin de 2017, l'Accord économique et commercial global (AECG) avec l'Union européenne et le *Fonds des pêches de l'Atlantique* — doté d'un financement sur sept ans de 400 M\$ CA en partenariat avec le gouvernement fédéral — ouvrent de nouvelles perspectives à l'exportation pour les produits de la mer à valeur ajoutée. Dans l'aquaculture, une installation de salmoniculture de 250 M\$ CA près de la baie Placentia permettrait au gouvernement provincial d'atteindre son objectif, soit doubler, par rapport aux niveaux de 2016, la production commerciale de saumon. L'ouverture du domaine de l'État pour le développement agricole augure bien pour la production laitière, volaillière, fourragère et légumière. La production de bois d'œuvre devrait profiter des politiques destinées à relancer les affectations de bois d'œuvre et les niveaux de récolte qui entreront en vigueur l'an prochain.

Le pacte de libre-échange conclu hier soir dans le cadre de l'Accord États-Unis-Mexique-Canada (AEUMC) est une autre bonne nouvelle pour le commerce. Environ 70 % du produit encaissé pour les exportations de marchandises distinctes de l'énergie à Terre-Neuve-et-Labrador dans la période de 2013-2017 étaient destinés au marché américain — ce qui représente la quatrième part du marché américain en importance parmi les provinces.

Le tourisme et le secteur des technologies sont au nombre des facteurs de croissance des exportations dans le secteur des services. Les travaux d'agrandissement de l'Aéroport international de St. John's, au coût de 200 M\$ CA, se poursuivent et devraient permettre au gouvernement provincial d'atteindre son objectif, qui consiste à accroître de 42 % d'ici 2020, par rapport aux niveaux atteints en 2016, les dépenses dans le secteur du tourisme. La première phase de ce projet d'agrandissement, qui a pris fin au début de l'année, a permis d'accroître la capacité de 13 471 mètres carrés. En ciblant la promotion de l'immigration, de l'éducation et des marchés publics, le gouvernement provincial entend relever, dans les deux prochaines années, la taille de 40 « entreprises technologiques de forte croissance ». À Terre-Neuve-et-Labrador, la croissance du secteur des technologies est généralement à la traîne de celle des autres provinces, et nous croyons que la priorité donnée à l'intégration des nouvelles technologies productives dans les secteurs vigoureux existants — comme l'exploration pétrolière en mer et l'extraction minière — est une approche judicieuse pour le développement de l'industrie. Le financement réservé au secteur public et au secteur privé dans le cadre de la Supergrappe des océans pour le développement de l'industrie océanique de la région de l'Atlantique devrait encore mieux étayer ce secteur, ainsi que l'industrie pétrogazière en mer et les segments connexes.

Les dépenses d'infrastructures devraient aussi favoriser les efforts de diversification. Ces dépenses devraient totaliser 2,5 G\$ CA durant la période comprise entre l'EF 19 et l'EF 23; de cette somme, 555,8 M\$ CA seront versés par le gouvernement fédéral dans la prochaine décennie pour l'infrastructure verte et l'infrastructure culturelle et communautaire, les transports en commun et le soutien des collectivités rurales et nordiques. Toutefois, le plan du gouvernement fédéral de rééquilibrer le budget d'ici l'EF 23 s'en remet à d'importantes mesures d'austérité des dépenses, ce qui pèsera probablement sur la croissance.

CONCLUSION

L'économie de Terre-Neuve-et-Labrador traverse une période de transition. Les investissements consacrés aux secteurs des mines et de l'énergie avant le repli des cours des produits de base commencent à porter fruit; toutefois, l'évolution démographique continuera de représenter des défis pour la croissance économique de cette province dans les années à venir. Les efforts de diversification destinés à faire fructifier les forces existantes sont louables et devraient donner un léger coup de pouce à certains secteurs en 2018-2019; ce n'est toutefois qu'à plus long terme qu'ils feront probablement rejaillir l'intégralité de leurs avantages.

Profil de Terre-Neuve-et-Labrador en 2017

Population au 1 ^{er} juillet	529 000 (1,5 % du Canada)
évolution annuelle en %	-0,3
RMR de St. John's	219 000 (41,5 % de TNL)
évolution annuelle en %	0,7
Reste de la province	310 000 (58,5 % de TNL)
évolution annuelle en %	-1,0
PIB réel, \$ CA 2007	28,4 G\$ (1,5 % du Canada)
PIB nominal par habitant, en milliers de \$	62,2 (106 % de la moy. nat.)

Perspectives économiques

	2010-16	16	17e	18p	19p
% d'évolution, sauf dans les cas indiqués					
Terre-Neuve-et-Labrador					
PIB réel	1,1	1,9	2,1	0,5	1,2
PIB nominal	3,2	2,6	5,6	4,1	4,0
Emploi	1,1	-1,5	-3,7	0,1	0,1
Taux de chômage en %	10,2	13,4	14,8	14,6	14,2
Mises en chantier de logements en milliers	2,9	1,6	1,4	1,5	1,4
Canada					
PIB réel	2,2	1,4	3,0	2,1	2,1
Emploi	1,1	0,7	1,9	1,2	1,0

Gouvernement

Premier ministre	Dwight Ball, Libéral (depuis 2015)
Sièges à l'Assemblée	28 sur 40
Prochaine élection	Octobre 2019
Notes de crédit :	
Moody's	Aa3 (N)
S&P	A
DBRS	A (faible)

*Croissance du PIB réel de TNL, 2017, par secteur d'activité aux prix de base.

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.