

## S'adapter à une croissance plus modérée

Cette note est la première que nous publions dans le cadre des *Perspectives provinciales* de la Banque Scotia. Elle précise nos points de vue sur l'évolution de l'économie des provinces canadiennes, dont il a été question plus généralement dans notre publication trimestrielle *Perspectives mondiales*.

### FAITS SAILLANTS

- La croissance est appelée à se ralentir dans la plupart des régions, sauf en Colombie-Britannique, où elle est portée par le mégaprojet de 40 G\$<sup>1</sup> de LNG Canada, en Saskatchewan, sur fond de retour à une forte création d'emplois, et à Terre-Neuve-et-Labrador, avec le relèvement de la production pétrolière (cf. le graphique).
- La création d'emplois à temps plein a étonné à la hausse en 2019. Plusieurs administrations devraient constater cette année une plus forte croissance de l'emploi, ce qui devrait étayer les revenus des ménages dans le cadre du déboucage des mesures de relance monétaire.
- Pour raffermir la reprise de l'investissement des entreprises, plusieurs provinces assureront l'appoint des mesures d'incitation du gouvernement fédéral en faisant appel à d'autres leviers fiscaux. Le Québec et l'Ontario ont mis en œuvre des plans, et d'autres provinces ont l'intention de leur emboîter le pas.
- L'immigration sera cruciale pour pérenniser la croissance de la population et corriger les pénuries de main-d'œuvre dans plusieurs régions; les gouvernements des provinces adoptent des approches différentes.
- La conjoncture de la demande et de l'offre sur les marchés régionaux du logement est toujours très contrastée.
- Dans l'Ouest, les provinces qui produisent plus de pétrole qu'elles n'en importent continuent d'être aux prises avec les tenaces contrecoups de la correction des prix des produits de base de 2014-2015, de la capacité insuffisante de transport par oléoduc et des tensions concurrentielles.

### RENSEIGNEMENTS

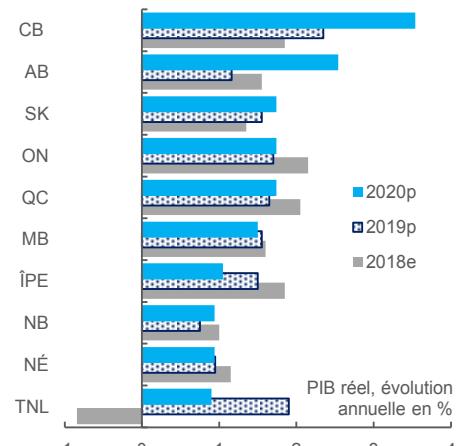
Marc Desormeaux, économiste, Provinces

416.866.4733

Études économiques de la Banque Scotia

[marc.desormeaux@scotiabank.com](mailto:marc.desormeaux@scotiabank.com)

### Prévisions provinciales : synthèse



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, ministère des Finances de l'Ontario, Institut de la statistique du Québec.

### INDICE

Faits saillants	1
Terre-Neuve-et-Labrador	2
Île-du-Prince-Édouard	2
Nouvelle-Écosse	3
Nouveau-Brunswick	3-4
Québec	4
Ontario	4-5
Manitoba	5
Saskatchewan	6
Alberta	6-7
Colombie-Britannique	7
Tableau des prévisions provinciales : synthèse	8

<sup>1</sup> Chiffres exprimés en dollars canadiens, sauf indication contraire

## TERRE-NEUVE-ET-LABRADOR

Dans cette province, la conjoncture économique est nettement meilleure qu'elle l'était il y a un an. Même si elle a été malmenée par les fermetures de certains vieux gisements à la fin de 2018, la production pétrolière inscrit quand même une hausse de 3,7 % sur un an depuis le début de l'année en date de février, en raison du relèvement de la production de la plateforme pétrolière Hebron (cf. le graphique). Un nouveau relèvement de la production sur cette plateforme — à environ 150 000 bpj à plein régime d'ici le début des années 2020 — devrait permettre d'enregistrer de forts gains à l'exportation cette année et l'an prochain et conforter nos prévisions de croissance supérieure à la tendance en 2019-2020. Les travaux menés dans le cadre du projet de forage en mer pour l'extension du gisement West White Rose au coût de 3,2 G\$ et l'exploitation de la mine de Voisey's Bay de 2 G\$ viendront étayer les dépenses en immobilisations lorsque la centrale hydroélectrique de Muskrat Falls sera terminée. Portée en partie par ces activités, la création d'emplois à temps plein a crû de 3,6 % sur un an au premier trimestre de 2019, ce qui est supérieur au taux de croissance de toutes les autres régions.

La récente signature de l'Accord atlantique devrait également apporter un certain répit à cette province aux prises avec des difficultés budgétaires dont il est largement fait état. En vertu d'un nouvel accord avec le gouvernement fédéral, Terre-Neuve-et-Labrador aura droit à une plus large part des recettes du pétrole produit en mer, générées en deçà de ses frontières. Le gouvernement provincial consacrera le produit net — estimé à 2,5 G\$ — au redressement de ses emprunts, en comptabilisant les avantages de l'Accord comme infusion ponctuelle de recettes dans l'EF20. Or, un rétablissement durable en territoire positif d'ici l'EF23 repose toujours sur des plans ambitieux qui prévoient des baisses de dépenses annuelles moyennes de 2,5 % pour la période

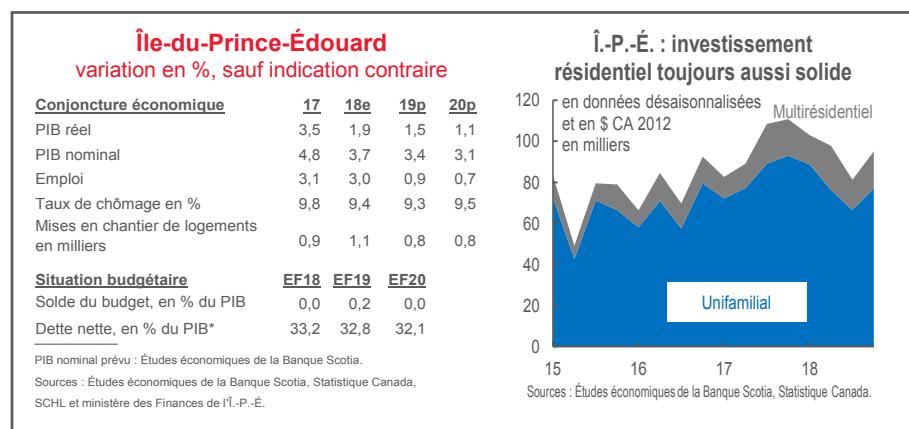
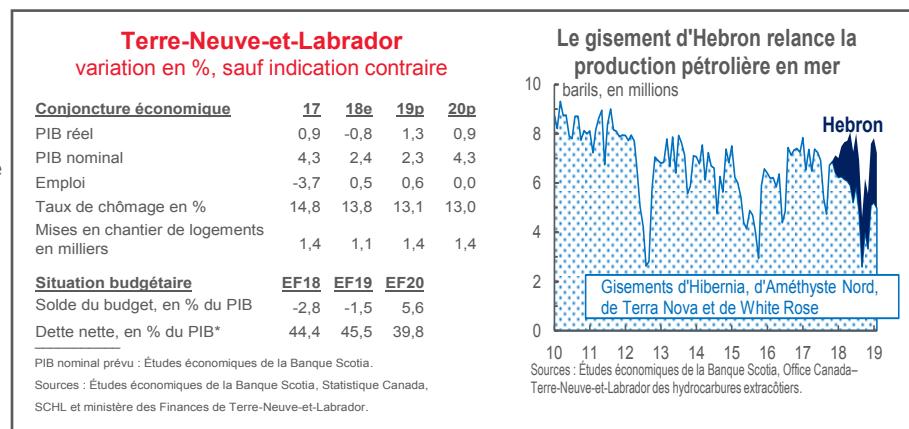
comprise entre l'EF21 et l'EF23. Ce rythme a été atteint une seule fois au Canada depuis l'EF86 et sera probablement encore plus difficile à tenir, puisque le vieillissement de la population est appelé à éroder encore le bassin de population active et à rehausser les frais de santé.

## ÎLE-DU-PRINCE-ÉDOUARD

Nous nous attendons à une croissance plus modérée dans l'Île-du-Prince-Édouard dans la foulée d'une remarquable séquence de gains en 2017-2018. Durant cette période, la croissance du PIB réel s'est établie à une moyenne de 2,7 % par an — ce qui représente un pic depuis la récession — alors que la création d'emplois, à 3,0 % en 2017 et en 2018, représente pour cette province le meilleur résultat sur deux ans depuis 1983-1984. La croissance de l'emploi est appelée à reprendre un rythme plus durable, légèrement inférieur à 1 % par an, en 2019-2020. La croissance des exportations, plus modeste, mais toujours aussi solide — concentrée dans les biens de consommation de base de l'île, par exemple les produits de la mer, la transformation alimentaire et l'aérospatiale — devrait accompagner le ralentissement de la création d'emplois lorsque la croissance de l'économie américaine s'essoufflera cette année et l'an prochain.

Il sera toujours essentiel d'attirer les nouveaux arrivants pour soutenir la création d'emplois en raison du vieillissement de la population, parce que les entreprises de l'île sont aux prises avec des pénuries de main-d'œuvre et que les exflux de travailleurs vers d'autres provinces perdurent. L'immigration internationale a arrimé à plus de 2 % les gains annuels de population en 2017 et en 2018 — ce qui est supérieur à toute autre administration canadienne dans ces deux années — et nous avons bon espoir que cette tendance pourra se poursuivre. La hausse des cibles d'immigration d'Ottawa constitue un socle pour continuer d'attirer les nouveaux arrivants. En outre, le gouvernement provincial a récemment fait basculer sa capacité d'accueil pour mieux promouvoir l'immigration économique. Ce basculement devrait permettre aux taux de fidélisation des immigrants de suivre le relèvement des dépenses d'infrastructures afin de répondre aux besoins d'une population grandissante — dont fait état le budget des dépenses en immobilisations de l'an dernier —, ce qui pourrait permettre de corriger les pénuries de main-d'œuvre.

Dynamisée par des excédents considérables grâce à la vigueur de sa croissance économique et aux prises avec une offre de logements de plus en plus tendue, l'Île-du-Prince-Édouard a lancé l'an dernier son Plan d'action pour le logement, dont l'objectif est de construire 1 000 logements abordables dans la période comprise entre 2018 et 2023. Le Plan a pour ambition de construire 275 de ces logements en 2018-2019, ce qui semble avoir favorisé jusqu'à maintenant l'activité dans la construction (cf. le graphique) sur fond de durcissement de la conjoncture du marché locatif et de hausse des prix.



## NOUVELLE-ÉCOSSE

La modération prévue de la croissance économique de la Nouvelle-Écosse à un rythme plus proche de 1 % en 2019-2020 devrait être étayée par le léger ralentissement de la création d'emplois. Le gain total d'emplois de 1,5 % de cette province en 2018 a été le plus solide depuis 2004, alors que la hausse de 3 % des postes à temps plein a été le meilleur résultat depuis 1998. Nous projetons une création totale d'emplois de 1,3 % en 2019, ce qui représente toujours un rythme vigoureux.

En raison de la croissance supérieure à la tendance de l'emploi et de l'économie, la Nouvelle-Écosse a constaté un regain de croissance de sa population. Le bond de 1,8 % dans les deux années qui ont précédé 2018 — qui est le plus fulgurant depuis 1984-1985 — s'explique par la hausse de l'immigration et le revirement des exflux à destination de l'Ouest canadien. Cette progression a relancé la construction de logements, comme en fait foi le sommet en 12 ans de près de 4 800 mises en chantier de logements en 2018. La croissance de la population et la construction de logements devraient se ralentir, de concert avec la création d'emplois, en 2019-2020.

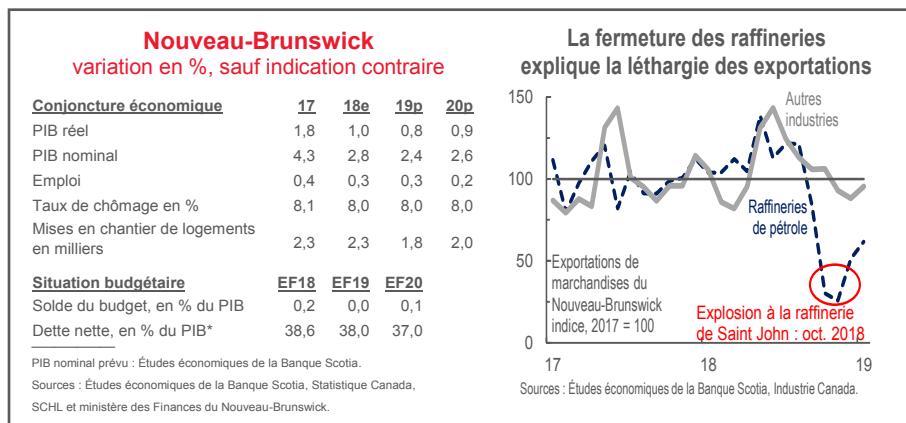
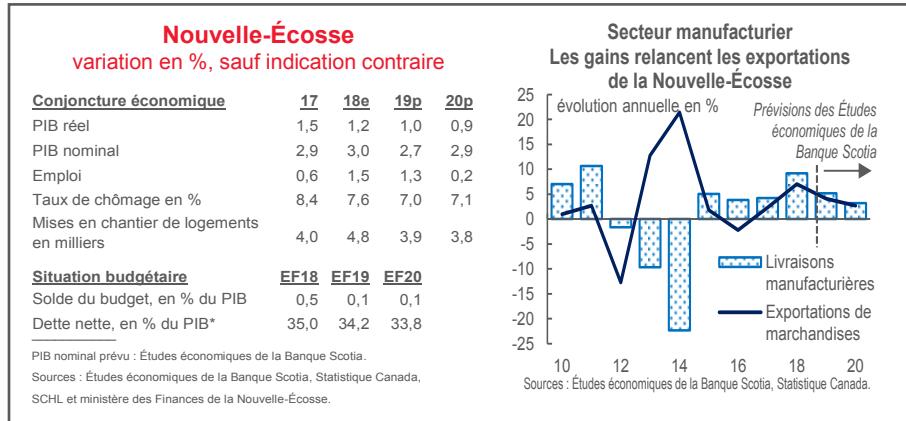
On s'attend aussi à ce que la croissance plus modérée des exportations sous-tende la trajectoire de croissance plus discrète de cette province. Les exportations de marchandises ont augmenté de plus de 7 % l'an dernier; il s'agit du gain le plus solide depuis 2014 (cf. le graphique); par la suite, la production de gaz naturel a commencé à s'affaiblir. Dans le secteur manufacturier, l'activité — concentrée dans les produits de la mer et les pneus — a porté l'essentiel de ce gain et devrait rester stable jusqu'en 2020; or, la demande importatrice des États-Unis et de la Chine est appelée à baisser, puisque la croissance se ralentit dans ces deux pays.

Les dépenses d'infrastructures et l'investissement des entreprises seront probablement plus stimulatifs. Dans le cadre du Plan des dépenses en immobilisations de la Nouvelle-Écosse, on s'attend à des dépenses de 691,3 millions de dollars dans l'EF20 — chiffre qui représente une augmentation de 14 % sur l'EF19 et le total annuel le plus important depuis l'EF13. L'investissement du secteur privé devrait aussi rebondir cette année, après que certains projets achevés en 2017 aient pesé sur la croissance l'an dernier. Les travaux de mise hors service des gisements de gaz en mer devraient étayer les dépenses en immobilisations, tout comme les mesures d'amortissement accéléré du gouvernement provincial, et le projet de Goldboro LNG de 8 G\$, dont la décision finale d'investissement est attendue cette année, offre un potentiel de hausse considérable.

## NOUVEAU-BRUNSWICK

Nous nous attendons à ce que l'économie du Nouveau-Brunswick génère une croissance d'à peine 0,8 % en 2019 et de 0,9 % en 2020, après avoir inscrit pour la première fois trois gains annuels consécutifs de plus de 1 % depuis la période comprise entre 2002 et 2004. Le ralentissement de la croissance cette année s'explique essentiellement par l'explosion qui s'est produite dans la raffinerie de pétrole de Saint John, ce qui a pesé lourdement sur les exportations de marchandises et sur la production manufacturière de la province au T4 de 2018 (cf. le graphique). Depuis, l'activité a rebondi; pourtant, les réparations continues devraient limiter les livraisons de produits pétroliers raffinés essentiels au début de l'année. L'investissement plus discret des entreprises devrait aussi ralentir la croissance en 2019-2020. Il n'y a pas de grands projets du secteur privé à l'horizon, même si la mise en valeur des ressources gazières de schiste de la province offre un certain potentiel de hausse pour les nouveaux investissements en immobilisations.

Puisque les dépenses en immobilisations des entreprises sont appelées à se ralentir, les dépenses du secteur public seront elles aussi probablement moins stimulatives. Le budget 2019-2020 du Nouveau-Brunswick, publié en mars, fait état de réductions de dépenses dans l'EF20 pour plusieurs ministères. Ces baisses s'expliquent par la compression du plan de dépenses dans les infrastructures, qui devrait réduire de 30 % les dépenses de l'EF20-21 à 30 % de moins que le plan directeur de l'an dernier — précisé en décembre. Il est probable que le gouvernement soit plus attentif aux deniers publics, puisqu'il continue de viser une baisse du ratio dette/PIB.

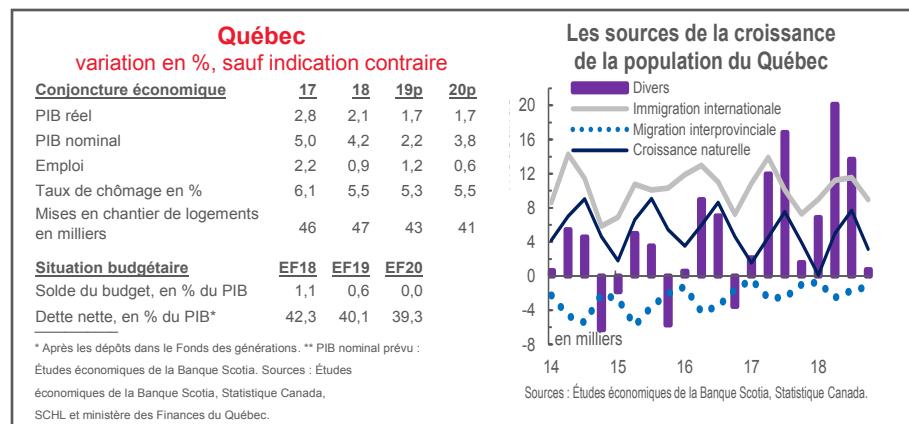


Les ventes de logements ont récemment connu une embellie au Nouveau-Brunswick. Cette province a été, l'an dernier, l'une des rares à constater une hausse des achats et des prix de vente des logements, et Moncton et Saint John sont deux des marchés régionaux les plus tendus au Canada, selon le ratio ventes/inscriptions nouvelles. À notre avis, cette évolution s'explique par le bond de 2,1 % de l'emploi à temps plein au Nouveau-Brunswick dans la période comprise entre 2016 et 2018; il s'agit de la plus forte progression sur deux ans depuis la période qui a précédé la récession. L'accroissement de l'immigration dans le cadre du Programme pilote d'immigration au Canada atlantique devrait fixer à un minimum l'achat des logements et atténuer les effets du vieillissement de la population. Or, les ventes se ralentiront probablement en 2019-2020, de concert avec l'embauche et la croissance démographique sous-jacente.

## QUÉBEC

En 2018, le Québec avait mené pendant deux ans une croissance qu'on n'avait pas vue depuis 2000-2001, et les gains de son PIB réel devraient se ralentir à 1,7 % — rythme qui frôle son taux de croissance tendanciel sous-jacent — en 2019 comme en 2020. Les dépenses consacrées à la machinerie et à l'équipement (ME) ont crû de plus de 20 % de 2016 à 2018 en réaction aux pressions qui pèsent sur la capacité, après avoir piétiné pendant une grande partie des 10 années précédentes. Bien que l'investissement se soit replié au S2 de 2018, nous soupçonnons que les règles d'amortissement accéléré de la province, mises en œuvre en décembre 2018, déclencheront une hausse stable, mais plus modérée des dépenses en immobilisations cette année et l'an prochain. Le ralentissement des gains dans les exportations, de concert avec la croissance américaine, devrait aussi sous-tendre le ralentissement de la croissance de l'économie du Québec.

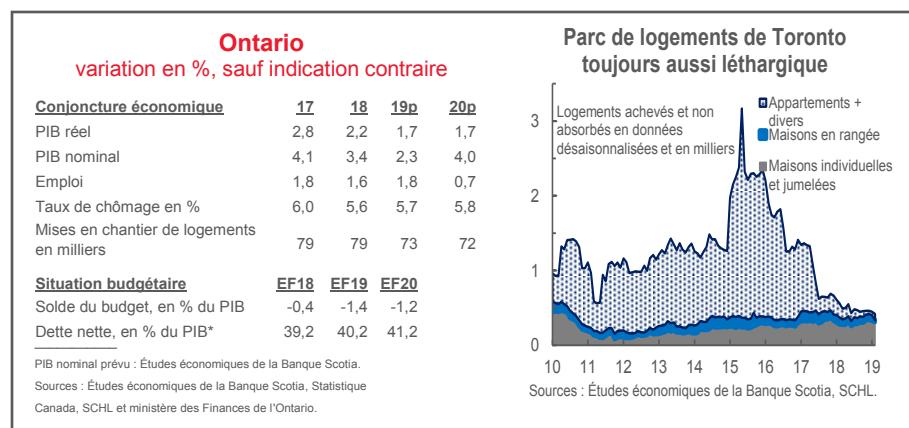
La croissance supérieure à la tendance de la population a été un autre trait dominant de la croissance récente, et la perspective de gains plus modérée devrait créer des obstacles pour les entreprises, en raison du nombre élevé de postes à pourvoir à l'heure actuelle. Le Québec n'a pas connu deux trimestres consécutifs de migration interprovinciale nette positive depuis 2003, et les exflux de travailleurs à destination d'autres régions sont appelés à se creuser lorsque la croissance reprendra un rythme plus durable. Nous savons qu'au Québec, les résultats du marché de l'emploi des immigrants tirent traditionnellement de l'arrière sur ceux des autres administrations, mais nous continuons à remettre en cause la baisse planifiée de 20 % dans l'accueil des nouveaux arrivants pour 2019. Le gouvernement provincial devrait probablement dépasser la hausse nette record de l'an dernier de près de 40 000 résidents non permanents (cf. le graphique) — catégorie volatile qui comprend les travailleurs étrangers temporaires et les étudiants internationaux — simplement pour soutenir une légère croissance de population proche de 1 %.



Les mesures annoncées dans le budget de 2019-2020 pourraient apporter un certain répit lorsqu'il s'agira de triompher de ces obstacles. La feuille de route budgétaire de mars prévoyait des mesures de soutien pour l'intégration des immigrants et des travailleurs étrangers temporaires, ainsi que des crédits d'impôt pour promouvoir une meilleure participation à la population active parmi les travailleurs âgés, ce qui pourrait, dans un cas comme dans l'autre, permettre d'accroître le bassin de travailleurs disponibles. Le Québec consacrera aussi une partie de son excédent de l'EF19 pour investir un supplément de 15 G\$ dans les infrastructures au cours des 10 prochains exercices financiers.

## ONTARIO

En Ontario comme au Québec, la croissance s'est ralentie au deuxième semestre de l'année écoulée; or, nous entrevoyons des gains stables, mais plus modestes de 1,7 % cette année et l'an prochain. Les mesures d'amortissement accéléré exposées dans le budget provincial assureront l'appoint des politiques fédérales et encourageront probablement les entreprises à consacrer cette année de nouveaux investissements; l'activité permanente dans le cadre des grands projets devrait être utile elle aussi. Le relèvement à 1,8 % de la création d'emplois devrait également longéviser la vigueur des dépenses des ménages en 2019. On s'attend



aussi à ce que les gains à l'exportation se ralentissent — de concert avec les attentes d'un repli graduel de la production automobile et d'une modération de la demande importatrice des États-Unis — mais rester solides, même si les tensions commerciales sino-américaines continueront de représenter un risque de baisse sous cet angle.

Dans le Grand Golden Horseshoe (GGH), la conjoncture du marché a été essentiellement équilibrée en mars 2019, et les gains de prix se sont substantiellement modérés depuis les hauts de 2016-2017; toutefois, l'accessibilité des prix des logements continue de représenter un motif de préoccupation à court terme. Dans la construction, l'activité a frôlé des sommets absous dans la plupart des centres du GGH; pourtant, les taux d'absorption sont restés élevés, surtout à Toronto (cf. le graphique, p. 4). Cette offre limitée de logements disponibles devrait perdurer cette année sur fond de création d'emplois vigoureuse, et il est probable qu'il y ait d'autres pressions si l'Ontario table sur la croissance de 3,8 %, l'an dernier, de son immigration économique.

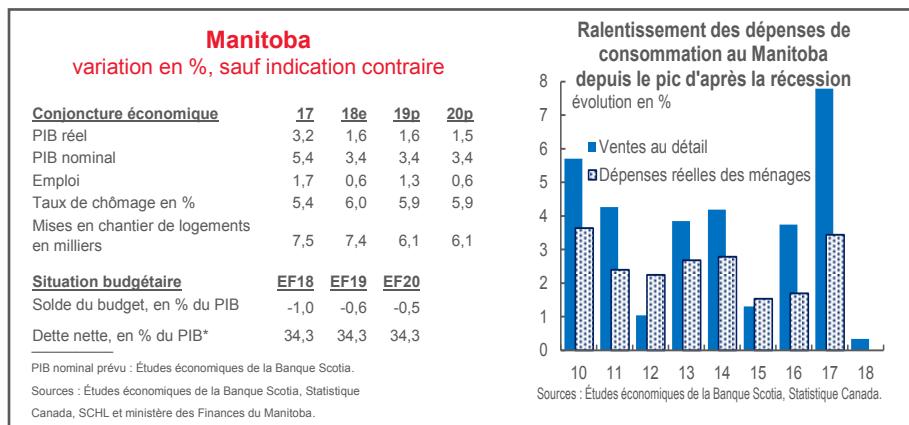
Les pressions qui pèsent sur l'accessibilité des prix des logements semblent aussi s'être étendues à d'autres centres de l'Ontario. Puisque dans de nombreuses villes du GGH, le marché du logement s'est ralenti l'an dernier en raison du durcissement des règles hypothécaires, des régions comme Windsor et London ont continué d'inscrire des gains dans les deux chiffres cette année. Elles continuent aussi de comptabiliser des ratios ventes/inscriptions nouvelles qui s'inscrivent fermement en territoire de marché favorable aux vendeurs de concert avec Ottawa, où les marchés de la location et de la propriété traversent une période de tension jamais vue dans les annales.

Le plus récent budget de l'Ontario prévoit beaucoup de rigueur dans les dépenses; or, nous ne nous attendons pas à ce que les efforts de réduction de la dette et du déficit fassent dérailler la croissance de cette province. Pour équilibrer la comptabilité d'ici l'EF24 et longéviser un parcours de réduction de la dette, le gouvernement provincial vise des gains annuels moyens, dans ses dépenses de programmes, de 1 % pour la période comprise entre l'EF20 et l'EF24 — ce qui est nettement inférieur à l'inflation et ce qui représente la plus rigoureuse campagne d'austérité depuis la période comprise entre l'EF96 et l'EF99, quand les dépenses des programmes ont baissé de 0,3 % par an. Pourtant, le rythme planifié de la consolidation ne représente qu'environ un tiers de pour cent du PIB nominal sur l'horizon prévisionnel.

## MANITOBA

La croissance du Manitoba devrait rester stable en 2019 et en 2020, grâce à des gains respectifs du PIB réel de 1,6 % et de 1,5 %, attendus dans la foulée d'un gain comparable en 2018. Les hausses plus discrètes des exportations — à destination des États-Unis, avec le ralentissement de la croissance américaine, et des provinces qui sont ses partenaires commerciaux, avec le freinage de la croissance au Canada — sont appelées à contribuer considérablement à la modération de la trajectoire de croissance. Pourtant, les livraisons à destination de la Chine devraient se stabiliser après que la valeur des exportations de soja dans ce pays ait plongé de plus de 50 % l'an dernier, par rapport au record absolu de 2017. La baisse de l'activité minière devrait aussi tempérer la croissance : une importante mine de cuivre a été mise hors service dans le S2 de 2018, et on s'attend à ce qu'une autre mine ferme en 2020.

Par contre, l'emploi total devrait s'accélérer à 1,3 % en 2019, ce qui devrait étayer cette année les gains des dépenses des ménages. Les dépenses de consommation se sont ralenties l'an dernier dans la foulée du sommet atteint en 2017, qui est sans précédent depuis la récession (cf. le graphique). Et si l'histoire récente est garante de l'avenir, la province est appelée à profiter de l'accroissement des niveaux d'immigration. Dans la période de 2014 à 2018, les taux d'emploi des nouveaux arrivants qui font partie de la population en âge de travailler au Manitoba se sont établis à une moyenne de 82,6 % — ce qui est supérieur à toutes les autres provinces.



Les projets d'investissement de taille moyenne devraient aussi étayer la croissance économique au Manitoba cette année et l'an prochain. La construction de deux usines de transformation alimentaire à Portage La Prairie, dont les coûts combinés s'établissent à 960 millions de dollars, devrait se poursuivre en 2019 et devrait porter les dépenses en immobilisations cette année, ainsi que la capacité de production plus substantiellement en 2020. Un investissement de 1 G\$ sur cinq ans dans l'infrastructure de la transmission à large bande et la ligne de transport de l'électricité Manitoba-Minnesota de 453 millions de dollars seront aussi menés cette année. Ces activités devraient amortir les répercussions du ralentissement de l'activité liée au projet Bipolaire III et aux projets de centrales hydroélectriques de Keeyask.

## SASKATCHEWAN

Notre prévision sur l'accélération de la croissance économique en Saskatchewan se fonde essentiellement sur l'accroissement auquel on s'attend dans la création d'emplois. Dans cette province, la croissance de l'emploi est restée obstinément anémique, même après le pire de la correction des prix des produits de base, en progressant sur deux ans d'à peine 0,4 % en 2017-2018, alors qu'en Alberta, l'emploi a crû de presque 3 %. En misant sur de solides gains de 1,4 % depuis le début de l'année dans la création de postes à temps plein (cf. le graphique), nous nous attendons à ce que la création totale d'emplois s'inscrive à 1,2 % cette année, ce qui devrait constituer le meilleur résultat depuis 2013. Pourtant, ce rythme reste nettement inférieur à la moyenne annuelle de 1,7 % comptabilisée sur la période de 2010 à 2014 et correspond à notre prévision d'un ralentissement de la croissance économique par rapport au pic de l'essor des cours du pétrole.

Dans le secteur agricole, les perspectives sont essentiellement favorables. Selon les premiers indices, la plupart des régions de cette province seront épargnées par les inondations dans la foulée des chutes de neige supérieures à la moyenne en hiver, et la Saskatchewan aura accès à de nouveaux marchés grâce aux accords commerciaux avec l'Europe et les pays du littoral du Pacifique. Or, les mesures protectionnistes de la Chine pourraient freiner les exportations de produits du canola, qui ont constitué 11 % des livraisons de marchandises de cette province à l'étranger l'an dernier.

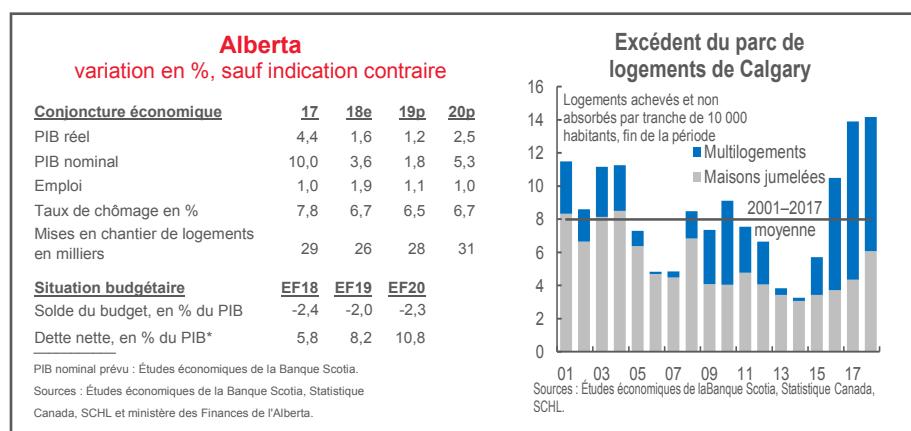
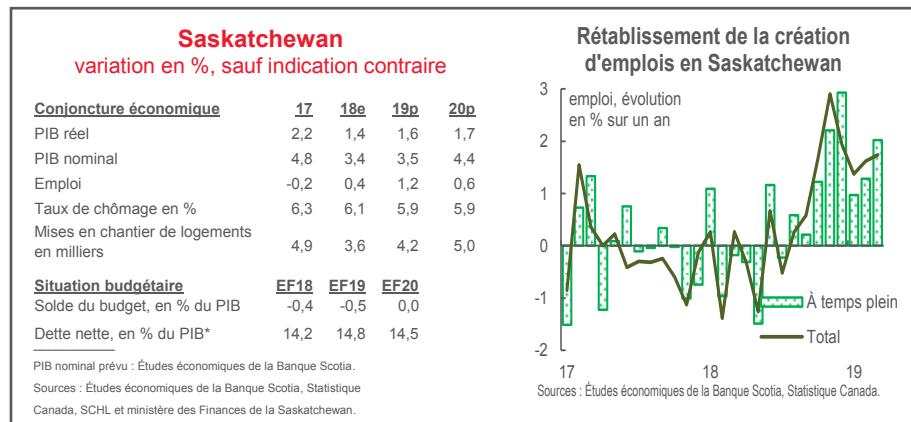
La transformation alimentaire est un secteur de croissance pour la Saskatchewan, bien qu'il soit improbable que cette activité continue d'inscrire le rythme fulgurant qu'elle a connu récemment. Les livraisons de produits alimentaires transformés ont progressé de 10,9 % en 2018 — ce qui est supérieur à toutes les autres provinces. L'agrandissement, au coût de 140 millions de dollars US, d'un établissement de transformation des légumineuses devrait étayer la croissance soutenue de l'industrie de concert avec le financement consacré à la Supergrappe des industries des protéines du gouvernement fédéral et attribué aux provinces des Prairies.

Les dépenses d'infrastructure, qui devraient baisser d'environ 4 % dans l'EF20, pèsent sur la croissance en 2019-2020, mais dans une mesure moindre que prévu il y a un an. Par rapport à l'an dernier, le budget de 2019-2020 prévoit une hausse cumulative de 755 millions de dollars des dépenses du *Plan d'investissement dans les infrastructures de la Saskatchewan* pour la période comprise entre l'EF20 et l'EF22, dont près de la moitié proviendront du financement des infrastructures du gouvernement fédéral.

## ALBERTA

L'incertitude qui pèse sur le secteur de l'énergie continuera de ralentir les perspectives économiques de l'Alberta. Même si les contingents de production pétrolière du gouvernement, adoptés pour freiner la baisse des cours du Western Canadian Select, ont été abaissés, nous nous attendons toujours à ce que la politique rogne au moins un point de pourcentage sur la croissance cette année. Depuis que les contingents ont été annoncés, les cours ont augmenté; pourtant, les retards dans l'aménagement de l'oléoduc de la Ligne 3 pèsent probablement sur les différentiels en 2020. En évoquant la léthargie de la conjoncture de l'investissement, l'entreprise qui finance un projet de sables pétrolifères in situ de 2,6 G\$ — ce qui était une bonne nouvelle dans une conjoncture d'investissement par ailleurs atonique — a réduit le rythme de l'évolution de l'activité. Nous prévoyons que la croissance rebondira à 2,5 % environ en 2020; or, la viabilité des grands projets du secteur de l'énergie — de plus en plus mise en doute dans la foulée de la volatilité des cours du pétrole et en raison de l'accroissement de la concurrence exercée par le pétrole de schiste américain — sera essentielle pour maintenir ce rythme par la suite.

D'autres investissements devraient, dans une certaine mesure, étayer la croissance en 2019-2020. Les travaux portant sur trois établissements pétrochimiques dont la valeur combinée est de 10 G\$ se déroulent à l'heure actuelle ou sont approuvés dans le cadre du *Programme de diversification pétrochimique* de l'Alberta. On estime qu'à Calgary, le financement par capital de risque a progressé de plus de 20 % en 2018 pour atteindre un sommet depuis six ans, même s'il s'est ralenti considérablement dans le deuxième semestre de l'année écoulée. L'usine de transformation de la



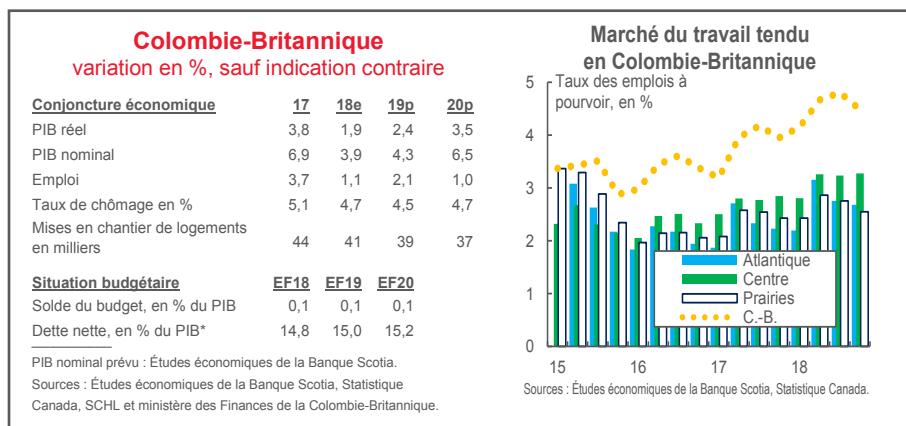
pomme de terre de 360 M\$, dont la construction a été lancée l'an dernier à Lethbridge, devrait ouvrir ses portes en 2019, ce qui devrait relancer la production et les exportations du secteur manufacturier.

Comme tant de centres dans les provinces canadiennes qui produisent plus de pétrole qu'elles n'en importent, les villes albertaines sont aux prises avec l'excédent du parc de logements accumulé depuis la correction des prix des produits de base. À Calgary, les logements achevés et non absorbés par habitant se sont chiffrés à plus de 77 % par rapport à leur moyenne à long terme à la fin de 2018 (cf. le graphique, p. 6). Ce chiffre a aussi été élevé à Edmonton, et dans les deux villes, les taux d'inoccupation des logements locatifs ont été supérieurs à 6 % en 2018, ce qui signifie que le parc de logements locatifs surclasse nettement la demande. On ne s'attend pas à ce que les prix et la construction de logements augmentent considérablement tant que cet excédent ne sera pas absorbé — situation qui devrait perdurer puisque l'Alberta est appelée à garder un rythme plus discret de croissance cette année.

### COLOMBIE-BRITANNIQUE

La construction, à Kitimat, d'un terminal d'exportation du GNL de 40 G\$ est toujours le point d'orgue de nos perspectives économiques pour la Colombie-Britannique. Dans nos prévisions, nous supposons que les deux phases de ce projet — qui prévoient les quatre tranches d'une usine de liquéfaction du GNL et un gazoduc — seront lancées dans les années à venir. Selon les calendriers types des dépenses de l'industrie du GNL, des investissements de l'ordre de 14 G\$ sont attendus en 2019-2020, ce qui, d'après nos prévisions, devrait apporter plus de deux points de pourcentage à la croissance économique de cette province sur cet horizon temporel. Nous ne croyons pas que les pénuries de main-d'œuvre actuelles en Colombie-Britannique (cf. le graphique) — surtout dans le secteur de la construction — limiteront la progression de cette activité, puisque le promoteur du projet n'entrevoit pas le déploiement d'un effectif complet avant le début ou le milieu de 2020. En outre, il y a un potentiel supplémentaire de hausse pour le GNL en Colombie-Britannique : certaines entreprises ont en effet évoqué ouvertement, récemment, de nouveaux projets de mise en valeur dans cette province.

Alors que les marchés du logement de la Colombie-Britannique sont en train de s'adapter à la nouvelle politique, nous entrevoyons un rétablissement de la croissance des ventes et des prix vers la fin de 2019. Les nouvelles taxes qui ciblent le marché haut de gamme devraient ralentir le rythme de la demande de logements : à Vancouver, les ventes de logements selon le système MLS ont plongé dans chacun des trois premiers mois de 2019 et ont atteint en mars leur plus creux depuis 1986 pour ce mois. Dans d'autres centres du Sud de la Colombie-Britannique, les ventes se sont également repliées, et les prix ont dérapé en conséquence. Or, nous croyons que le plongeon de l'activité d'achat s'explique par la surréaction du marché, qui est comparable à celle qui a suivi la taxe imposée à l'origine aux acheteurs étrangers en 2016. La Colombie-Britannique est appelée à mener les provinces dans la création d'emplois en 2019 et en 2020, et la création d'emplois à temps plein suit généralement une tendance à la hausse depuis septembre 2018, ce qui devrait étayer la demande de logements lorsque les acheteurs et les vendeurs s'adapteront aux nouvelles taxes.



L'industrie du tourisme est appelée à rester une source importante d'exportations pour le secteur des services de la Colombie-Britannique. Les séjours des touristes étrangers pour une nuit ou plus dans cette province ont augmenté de 6,4 % en 2018 pour atteindre un nouveau sommet absolu et ont continué de progresser en 2019; en outre l'achalandage des navires de croisière dans le port de Vancouver connaît une hausse substantielle depuis le début de l'année. Les projets de modernisation et d'agrandissement des aéroports devraient se poursuivre à Vancouver, à Victoria et à Kelowna, et le nouveau terminal qui vient d'ouvrir devrait favoriser l'accroissement de l'achalandage des voyageurs à Abbotsford.

**Tableau des prévisions provinciales : synthèse**

Les provinces (variation annuelle en %, sauf indication contraire)											
PIB réel	CA	NL	PE	NS	NB	QC	ON	MB	SK	AB	BC
2000-17	2,1	2,4	1,8	1,3	1,2	1,8	2,0	2,3	2,0	2,8	2,7
2017	3,0	0,9	3,5	1,5	1,8	2,8	2,8	3,2	2,2	4,4	3,8
2018e	1,8	-0,8	1,9	1,2	1,0	2,1	2,2	1,6	1,4	1,6	1,9
2019p	1,6	1,3	1,5	1,0	0,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,2	2,4
2020p	2,1	0,9	1,1	0,9	0,9	1,7	1,7	1,5	1,7	2,5	3,5
PIB nominal											
2000-17	4,3	5,6	4,2	3,3	3,4	3,7	3,9	4,4	5,4	5,9	4,7
2017	5,6	4,3	4,8	2,9	4,3	5,0	4,1	5,4	4,8	10,0	6,9
2018e	3,6	2,4	3,7	3,0	2,8	4,2	3,4	3,4	3,4	3,6	3,9
2019p	2,6	2,3	3,4	2,7	2,4	2,2	2,3	3,4	3,5	1,8	4,3
2020p	4,6	4,3	3,1	2,9	2,6	3,8	4,0	3,4	4,4	5,3	6,5
Emploi											
2000-17	1,4	0,6	1,1	0,6	0,4	1,3	1,3	1,0	1,1	2,2	1,5
2017	1,9	-3,7	3,1	0,6	0,4	2,2	1,8	1,7	-0,2	1,0	3,7
2018	1,3	0,5	3,0	1,5	0,3	0,9	1,6	0,6	0,4	1,9	1,1
2019p	1,6	1,3	1,0	1,5	0,5	1,2	1,9	1,3	1,2	1,1	2,2
2020p	0,7	0,0	0,7	0,2	0,2	0,6	0,7	0,6	0,6	1,0	1,0
Taux de chômage (%)											
2000-17	7,1	14,3	11,1	8,8	9,5	7,9	7,0	5,1	5,0	5,3	6,5
2017	6,3	14,8	9,8	8,4	8,1	6,1	6,0	5,4	6,3	7,8	5,1
2018	5,8	13,8	9,4	7,6	8,0	5,5	5,6	6,0	6,1	6,6	4,7
2019p	5,7	12,6	9,3	6,9	8,0	5,3	5,7	5,8	5,8	6,5	4,5
2020p	5,9	12,5	9,4	7,0	8,0	5,5	5,8	5,8	5,9	6,7	4,7
Mises en chantier de logements (en milliers d'unités)											
2000-17	200	2,5	0,8	4,3	3,4	44	72	5,2	5,2	34	29
2017	220	1,4	0,9	4,0	2,3	46	79	7,5	4,9	29	44
2018	213	1,1	1,1	4,8	2,3	47	79	7,4	3,6	26	41
2019p	202	1,3	0,8	3,9	1,8	43	73	6,1	4,2	28	39
2020p	200	1,4	0,8	3,8	2,0	41	72	6,1	5,0	31	37
Ventes de véhicules automobiles (en milliers d'unités)											
2000-17	1 657	29	6	48	38	413	635	47	45	216	180
2017	2 041	33	9	59	42	453	847	62	56	245	235
2018	1 984	28	8	51	38	449	853	67	47	226	217
2019p	1 930	30	8	48	35	430	826	60	48	220	225
2020p	1 900	30	8	47	34	420	810	55	48	215	233
Soldes budgétaires, exercice terminé le 31 mars (en M\$ CA)											
2017	-19 000	-1 148	-1	151	-117	2 361	-991	-764	-1 218	-10 784	2 737
2018	-19 000	-911	75	230	67	2 622	-3 700	-695	-303	-8 023	301
2019e	-14 900	-522	14	28	5	2 500	-11 736	-470	-348	-6 930	374

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, SCHL et Document budgétaires. Chiffres du solde du budget du Québec après les transferts du Fonds des générations.

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 consécutrice 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 coches 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.**

<sup>MD</sup> 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.