

2019, une année à oublier pour les ventes mondiales d'automobiles

- En 2019, les ventes mondiales d'automobiles se sont brusquement contractées de 4,9 % sur un an*, sur fond d'incertitude mondiale sans précédent, essentiellement attribuable aux tensions commerciales qui ont érodé l'activité économique partout dans le monde.
- Le ralentissement a été généralisé : toutes les régions sauf l'Europe de l'Ouest ont accusé des baisses. (L'Europe de l'Ouest a inscrit une légère croissance après des ventes anémiques en 2018 en raison de la nouvelle réglementation sur les émissions polluantes.)
- À la différence du ralentissement des ventes d'automobiles en 2008-2009, à l'époque où le repli des ventes de 6,2 % sur un an a été surtout imputable aux grandes puissances économiques, la léthargie actuelle est synchronisée dans l'ensemble des grands marchés et des marchés émergents; la Chine s'illustre avec un important recul de 9,5 % sur un an dans les ventes d'automobiles.
- Partout dans le monde, la baisse généralisée des taux directeurs, qui n'a pas suffi à endiguer les pertes en 2019, pourrait permettre de regagner une partie du terrain perdu en 2020, puisque les effets de cette baisse se répercuteront sur l'économie réelle.
- Toujours est-il que l'incertitude chronique pèsera probablement sur les ventes mondiales d'automobiles en 2020, surtout à l'approche des présidentielles américaines, puisque les tensions géopolitiques et les risques conjoncturels assombrissent l'horizon.
- Nous prévoyons en 2020 une autre baisse de 1,2 % sur un an des ventes d'automobiles, à 74 millions d'exemplaires.

Tableau 1 — Perspectives des ventes internationales d'automobiles (Millions d'unités)

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020p | 18/19e %, a/a | 19/20p %, a/a |
|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------|------------------|
| Total | 77,7 | 79,6 | 78,9 | 75,0 | 74,1 | -4,9 | -1,2 |
| Amérique du Nord | 21,0 | 20,7 | 20,6 | 20,2 | 20,1 | -2,0 | -0,5 |
| Canada | 1,95 | 2,04 | 1,98 | 1,92 | 1,91 | -3,1 | -0,4 |
| États-Unis | 17,5 | 17,1 | 17,2 | 17,0 | 16,9 | -1,4 | -0,4 |
| Mexique | 1,60 | 1,53 | 1,43 | 1,32 | 1,29 | -7,7 | -2,1 |
| Europe de l'Ouest | 13,8 | 14,2 | 14,1 | 14,1 | 13,9 | 0,3 | -1,5 |
| Allemagne | 3,4 | 3,4 | 3,4 | 3,6 | 3,6 | 5,0 | -1,6 |
| Royaume-Uni | 2,7 | 2,5 | 2,4 | 2,3 | 2,3 | -2,4 | -1,8 |
| Europe de l'Est | 2,9 | 3,2 | 3,2 | 3,0 | 3,1 | -6,4 | 1,4 |
| Russie | 1,4 | 1,6 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | -2,2 | 2,3 |
| Asie | 36,6 | 37,6 | 37,0 | 33,8 | 32,9 | -8,5 | -2,7 |
| Chine | 23,6 | 24,2 | 23,4 | 21,4 | 20,7 | -8,6 | -3,4 |
| Inde | 3,4 | 3,7 | 4,0 | 3,6 | 3,5 | -11,9 | -3,2 |
| Amérique du Sud | 3,4 | 3,8 | 4,0 | 3,8 | 4,1 | -3,7 | 7,7 |
| Bésil | 1,99 | 2,18 | 2,48 | 2,67 | 3,00 | 7,7 | 12,5 |
| Chili | 0,31 | 0,36 | 0,42 | 0,37 | 0,37 | -10,6 | 0,0 |
| Colombie | 0,24 | 0,23 | 0,25 | 0,26 | 0,27 | 4,6 | 1,9 |
| Pérou | 0,15 | 0,16 | 0,15 | 0,15 | 0,16 | 4,4 | 4,6 |

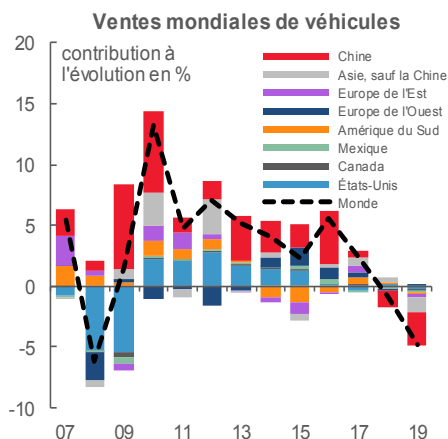
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Ward's Automotive Reports, Bloomberg.

RENSEIGNEMENTS

Rebekah Young, première directrice,
Politiques économiques provinciales et fiscales
 416.862.3876
 Études économiques de la Banque Scotia
rebekah.young@scotiabank.com

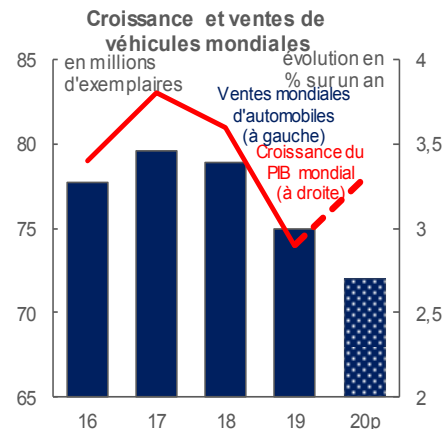
Raffi Ghazarian, analyste principal, Recherche
 416.866.4211
 Études économiques de la Banque Scotia
raffi.ghazarian@scotiabank.com

Graphique 1



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bloomberg, Ward's Auto, DesRosiers Automotive Consultants Inc., CMA.

Graphique 2



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bloomberg, FMI, Ward's Auto, DesRosiers Automotive Consultants Inc., CMA.

*Tous les chiffres publiés ne sont pas désaisonnalisés, sauf indication contraire (auquel cas, ils sont désaisonnalisés).

REPLI SYNCHRONISÉ DES VENTES MONDIALES D'AUTOMOBILES
En 2019, les ventes mondiales de véhicules légers ont plongé à 75 millions d'exemplaires.

Le recul de 4,9 % sur un an s'explique par un ralentissement synchronisé des ventes d'automobiles dans presque toutes les régions du monde (graphique 1). Les économies du Sud de l'Asie-Pacifique ont mené ce recul en accusant une baisse de 8,5 % sur un an (dominée par le plongeon de 9,5 % sur un an en Chine), talonnées par l'Europe de l'Est (6,4 % sur un an), l'Amérique du Sud (3,7 % sur un an) et l'Amérique du Nord (2 % sur un an). Seule l'Europe de l'Ouest a arraché un très modeste gain de 0,3 % sur un an (tableau 1). À la différence du dernier repli des ventes mondiales d'automobiles en 2008-2009, alors que l'économie mondiale était plongée en récession, ces ventes se sont affaïssées considérablement malgré la croissance économique mondiale positive, qui s'est toutefois ralentie. La synchronisation de la baisse des ventes dans l'ensemble des grandes puissances économiques et des économies émergentes a accentué le plongeon.

L'activité économique mondiale s'est ralentie en 2019. Pour 2019, la croissance du PIB mondial est estimée à 2,9 %, après une progression de 3,6 % en 2018 (graphique 2) et une érosion substantielle de l'activité économique attribuable à l'incertitude mondiale. Les tensions commerciales avivées entre les États-Unis et la Chine ont eu de profonds retentissements partout dans le monde. Les craintes récessionnistes ont amené les marchés obligataires mondiaux à rechercher des valeurs refuges, ce qui a eu pour effet de durcir le crédit et de peser sur les monnaies dans de nombreux marchés émergents. Certains marchés ont aussi affronté des instabilités dans leur économie intérieure.

La léthargie des ventes mondiales d'automobiles a contribué au fléchissement de l'activité économique dans les principaux pays producteurs d'automobiles.

Selon le FMI, la production brute (soit la valeur ajoutée et la consommation intermédiaire) du secteur mondial de l'automobile a été de l'ordre de 5,7 % du PIB mondial en 2018, alors que les véhicules et les pièces de rechange sont intervenus pour environ 8 % dans les exportations mondiales. C'est pourquoi le FMI a estimé que la baisse des ventes d'automobiles en 2018 a rogné 0,04 point de pourcentage sur la croissance mondiale par rapport à la baisse globale de 0,2 point de pourcentage du PIB en 2018. Bien que les statistiques sur la production se fassent attendre pour 2019, le fléchissement beaucoup plus prononcé des ventes d'automobiles (près de 5 % en 2019, contre 1 % en 2018) donnerait lieu à un choc plus substantiel sur la production mondiale en 2019.

De nombreuses banques centrales ont adopté un discours monétaire plus conciliant en réaction au ralentissement de la croissance en 2019.

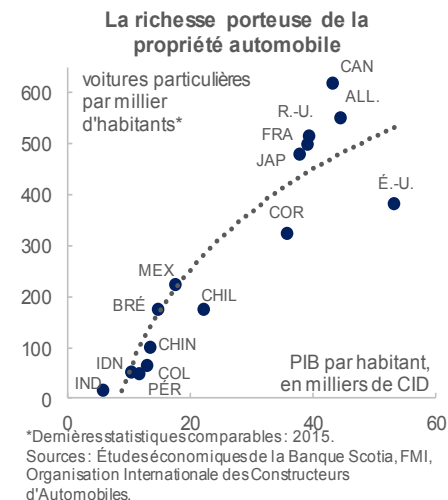
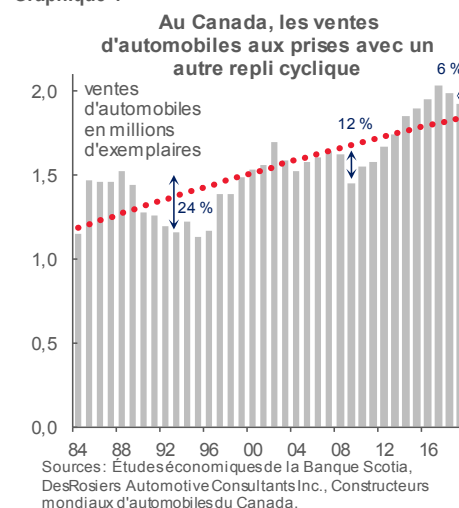
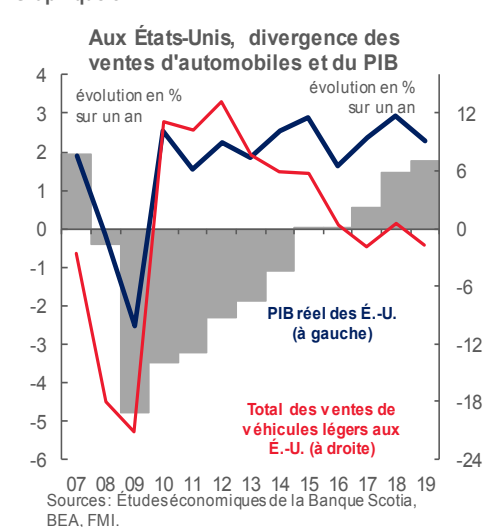
Elles sont notamment intervenues aux États-Unis, dans l'Union européenne et en Chine. Si elles ne l'avaient pas fait, la croissance mondiale aurait ralenti encore plus — de l'ordre de 0,5 % du PIB — selon le FMI. Certains effets de ces interventions ne se sont pas encore produits, puisqu'il faut compter du temps avant qu'ils se répercutent sur l'économie réelle. La conjoncture de dérisquage pendant au moins les trois premiers trimestres de l'année a pu éroder une partie de ses effets sur l'économie réelle dans certains marchés émergents.

En 2020, nous nous attendons à une autre baisse des ventes mondiales d'automobiles, à 74 millions d'exemplaires.

Cette baisse s'explique essentiellement par une autre année de ventes difficile qui s'annonce pour la Chine : au début de 2020, ce pays est déjà aux prises avec le choc du coronavirus sur la consommation, alors qu'aux États-Unis, la fin des mesures de relance budgétaire continuera de peser sur les ventes d'automobiles. Les marchés européens affronteront les vents contraires plus violents de la réglementation, alors que d'autres marchés seront aux prises avec l'« attentisme », d'ici à ce que l'incertitude mondiale (et parfois intérieure) se dissipe avant que la reprise prévue se confirme, pour l'essentiel, en 2021.

À long terme, il y a toujours d'importantes perspectives de croissance sur les marchés émergents, où la propriété des véhicules par habitant est toujours très faible (graphique 3).

Or, les voitures que conduiront les futurs automobilistes seront sans aucun doute très différentes de celles qui seront construites et vendues en 2020.

Graphique 3

Graphique 4

Graphique 5


CANADA

En 2019 au Canada, les ventes d'automobiles ont déçu, en accusant une baisse de 3,1 % sur un an. Les ventes d'automobiles ont ainsi baissé pour une deuxième année consécutive, dans la foulée du sommet de 2017, à l'époque où les ventes ont bondi à plus de 2 millions d'exemplaires alors que l'économie canadienne tournait à plein régime (graphique 4). Le ralentissement cyclique des ventes d'automobiles s'explique par des considérations d'abordabilité, qui se sont à leur tour amplifiées dans les réseaux de richesse et de confiance. Le Canada, qui n'a toujours pas atteint le « zénith automobile », ne devrait pas reconquérir de sitôt les sommets de 2017. Dans le même temps, les ventes d'automobiles devraient inscrire en 2020 une autre légère baisse, aux alentours de 1,91 million d'exemplaires. Pour une analyse plus complète des ventes d'automobiles au Canada en 2019, le lecteur est invité à cliquer sur ce [lien](#).

ÉTATS-UNIS

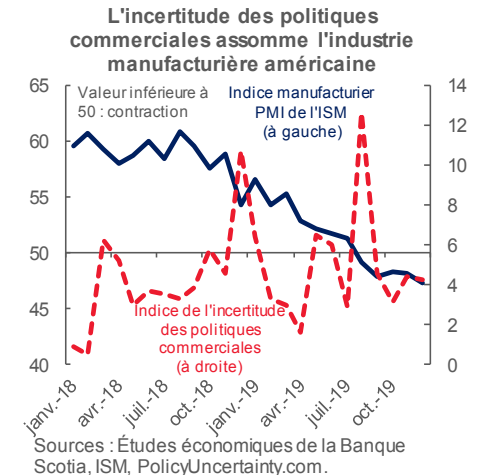
Aux États-Unis, les consommateurs ont acheté en 2019 17,0 millions de véhicules légers. Il s'agit d'un recul de 1,4 % sur un an par rapport à 2018. Les ventes américaines d'automobiles ont oscillé aux alentours de la barre des 17 millions d'exemplaires pendant plusieurs années depuis le record absolu de 17,5 millions d'exemplaires en 2016; toutefois, une tendance baissière est manifeste (graphique 5). En fait, un repli cyclique s'est amorcé en 2016 au moment où la Réserve fédérale a lancé un cycle de durcissement des taux directeurs qui a duré pendant toute l'année 2018. Les mesures de relance budgétaire sans précédent adoptées dans le cadre de la Tax Cuts and Jobs Act de 2017 ont pour un temps accéléré les ventes d'automobiles de 2018 avant qu'elles se ralentissent à nouveau. Puisque l'écart de production positif s'amenuise avec le retrait de ces dépenses budgétaires procycliques, on peut s'attendre à ce que les ventes d'automobiles se modèrent encore.

En 2019, le climat sans précédent d'incertitude commerciale a pesé sur la production américaine. Selon les Études économiques de la Banque Scotia, les tensions commerciales — flagrantes entre les États-Unis et la Chine — ont eu pour effet de retrancher 0,4 point de pourcentage aux niveaux du PIB américain durant l'année. L'investissement des entreprises et la production industrielle se sont brusquement repliés (graphique 6), et le PIB réel s'est donc contracté pour passer de 2,9 % en 2018 à 2,3 % environ en 2019. La fin des mesures de relance budgétaire explique également ce ralentissement.

En réaction, la Réserve fédérale a commencé à assouplir sa politique monétaire. La Fed a décrété trois baisses consécutives de taux directeurs totalisant 75 points de base entre juillet et octobre 2019. Toutefois, le taux moyen de financement pour le crédit à l'achat de voitures neuves s'inscrit toujours à plus de 40 points de base (en date de septembre, selon les dernières statistiques publiées) de la moyenne de 2018 et à plus de 1,25 point de pourcentage du taux trimestriel le plus creux en 2018 d'après le Federal Reserve Board. Les baisses de taux directeurs n'ont encore fait souffler de vents favorables sur les ventes.

Les fondamentaux de la consommation sont restés relativement résilients malgré une conjoncture volatile. La consommation des ménages a été l'un des principaux facteurs de croissance — en gagnant 2,6 % en 2019 —, portée par l'assainissement des bilans des ménages et la vigueur des marchés du travail. Les salaires ont continué d'augmenter à des rythmes proches des sommets décennaux, qui sont nettement supérieurs à l'inflation de synthèse et ont été portés par des marchés du travail relativement proches du plein-emploi (graphique 7). Les niveaux d'endettement des ménages en pourcentage du revenu disponible ont plongé à leur plus creux depuis 40 ans l'an dernier, alors que la valeur nette des ménages en pourcentage du revenu disponible a continué d'augmenter. Dans le même temps, l'inflation des prix des voitures a été plus discrète que l'inflation de synthèse, à la différence de nombreux autres pays qui importent l'inflation des prix des voitures par le truchement des effets de conversion des monnaies (graphique 8).

La grève des travailleurs de la General Motors a donné aux ventes une certaine volatilité; or, il ne s'agit pas du facteur fondamental du recul de 2019. Selon cette société, cette grève de 40 jours, qui a commencé en septembre, a donné lieu à un manque à produire d'environ 300 000 véhicules GM, y compris les VUS et les camionnettes de grand modèle, dont la demande est forte. Aux États-Unis, le chiffre d'affaires de GM a perdu 14 % sur un an en octobre, n'a pas bougé en novembre, puis a rechuté de 6 % sur un an en décembre (qui est un mois léthargique pour les ventes dans l'industrie). Le choc sur l'offre a été essentiellement absorbé par le marché, qui a subi à la fois un

Graphique 6

Graphique 7

Graphique 8


repli des stocks, un décalage des achats et probablement un changement de marque qui a eu un impact minime sur les ventes annuelles aux États-Unis, même si ce facteur peut toujours avoir de modestes effets sur les ventes de 2020 pour General Motors.

En 2020, les ventes d'automobiles aux États-Unis connaîtront une autre année lamentable. Le PIB devrait se ralentir à nouveau à 1,7 % cette année. Dans nos prévisions, nous supposons que l'accord de la phase 1 entre les États-Unis et la Chine constituera une « trêve » en prévision des présidentielles américaines de novembre; or, le risque conjoncturel restera élevé. Les consommateurs américains continueront de faire preuve de résilience, en partie grâce à l'assouplissement de la conjoncture financière, puisque les baisses de taux de la Fed l'an dernier se répercutent sur l'économie réelle; on s'attend toutefois à une baisse des dépenses de consommation, qui passeront de 2,6 % en 2019 à 2,3 % en 2020. Ce recul aura probablement pour effet de ralentir légèrement les ventes d'automobiles. En outre, les automobiles vendues au plus fort du marché en 2015 et en 2016 commenceront à se revendre sur le marché des voitures d'occasion en 2020. Nous prévoyons des ventes de 16,9 millions d'exemplaires en 2020, ce qui représente un léger recul de 0,4 % sur un an.

AU MEXIQUE, LES VENTES D'AUTOMOBILES ONT SUBI UN RALENTISSEMENT PRONONCÉ EN 2019

En 2019 au Mexique, les ventes d'automobiles ont reculé de 7,7 % sur un an, pour enchaîner avec une troisième année consécutive de baisse. Les ventes d'automobiles ont totalisé seulement 1,32 million d'exemplaires pour 2019, ce qui est loin du sommet de 2016, à l'époque où les ventes s'étaient chiffrées à 1,6 million d'exemplaires.

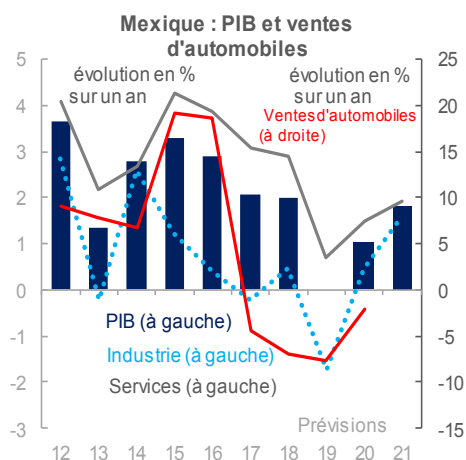
La croissance économique a fait du surplace en 2019. Dans la foulée d'une croissance de 2,1 % du PIB réel en 2018, les estimations indiquent que l'activité économique n'a pas bougé en 2019, puisque l'économie mexicaine a affronté la « tempête parfaite » (graphique 9). L'incertitude commerciale mondiale sans précédent — notamment le décalage de la ratification de l'AÉUMC — a pesé sur la croissance dans les échanges commerciaux et les réseaux industriels, alors que la croissance dans le programme officiel du gouvernement fédéral s'est elle aussi amenuisée dans le courant de l'année. En juin 2019, Fitch Ratings a dégradé la cote attribuée à la dette souveraine du Mexique, alors que Moody's a réduit sa perspective, qui est passée de stable à négative. Les hypothèses beaucoup trop optimistes du plan budgétaire, de concert avec une trajectoire intenable pour la société pétrolière d'État PEMEX, laissent entendre qu'il faudra abaisser encore les dépenses pour atteindre les cibles budgétaires. Dans le même temps, le sous-investissement chronique dans les infrastructures a érodé le potentiel de croissance, alors que les niveaux d'endettement élevés font obstacle à toute mesure substantielle de relance budgétaire en dépit d'une croissance anémique.

En 2020, on s'attend à une reprise modeste mais toujours léthargique au Mexique. On prévoit une légère croissance de 1,0 %, puisque les chocs négatifs de l'année écoulée sont absorbés — essentiellement sur le front externe relativement à l'incertitude commerciale; or, la reprise de la croissance sera tributaire d'une hausse considérable de la confiance des ménages et des entreprises. Les risques de l'économie intérieure pèsent considérablement sur les perspectives, notamment les inquiétudes sur la sécurité dans certaines régions, la viabilité de la réforme de l'énergie et l'exécution par rapport aux cibles budgétaires, puisque les revenus fléchissent. En revanche, l'inflation recule, ce qui ouvre la porte à une baisse du taux directeur au début de l'année. Il n'empêche que les entreprises et les ménages devraient rester essentiellement prudents dans leurs dépenses. Un raffermissement durable du peso pourrait inverser une partie de l'inflation des prix des automobiles, qui a franchi la barre de l'inflation de synthèse dans le courant de l'année écoulée. Il est inutile de dire que les ventes d'automobiles continueront d'affronter des vents contraires dans l'intervalle. Nous nous attendons à ce que la baisse des ventes d'automobiles se modère, avec une contraction de 2 % sur un an à 1,29 million d'exemplaires en 2020.

RALENTISSEMENT SYNCHRONISÉ DES VENTES D'AUTOMOBILES DANS TOUTE LA RÉGION DE L'ASIE-PACIFIQUE

Le recul plus brusque qu'attendu dans les ventes d'automobiles en Chine a monopolisé l'actualité en 2019, puisque les ventes ont perdu 9,5 % sur un an. À la fin de l'année, les ventes de véhicules légers totalisaient 21,4 millions d'exemplaires, ce qui fait toujours de la Chine le plus grand marché automobile dans le monde. Le rythme du ralentissement s'est légèrement modéré au dernier trimestre (pour s'établir à une baisse mensuelle moyenne de l'ordre de 1 % sur un an), par rapport à un repli mensuel moyen de plus de 15 % dans les trois derniers trimestres de l'année, ce qui s'explique en partie par les effets de base, puisque le recul s'est amorcé à l'été de 2018. En outre, il a pu y avoir un certain décalage des achats au début de l'année, puisque les ménages comme les observateurs du marché s'attendent à ce que l'État chinois intervienne en adoptant des mesures d'incitation des achats pour appuyer l'industrie comme il l'a fait auparavant. À une époque très récente, la baisse de la taxe de vente à fin de 2015 a déclenché un bond de 15 % sur un an dans les ventes de 2016 (graphique 11). Plus l'année 2019 avançait, plus il devenait évident que l'État n'allait pas intervenir pour relancer les ventes d'automobiles; en fait, il a même annoncé en juin qu'il sabrait ses subventions pour des véhicules non polluants, ce qui a donné lieu à une brusque contraction dans ce segment.

Graphique 9



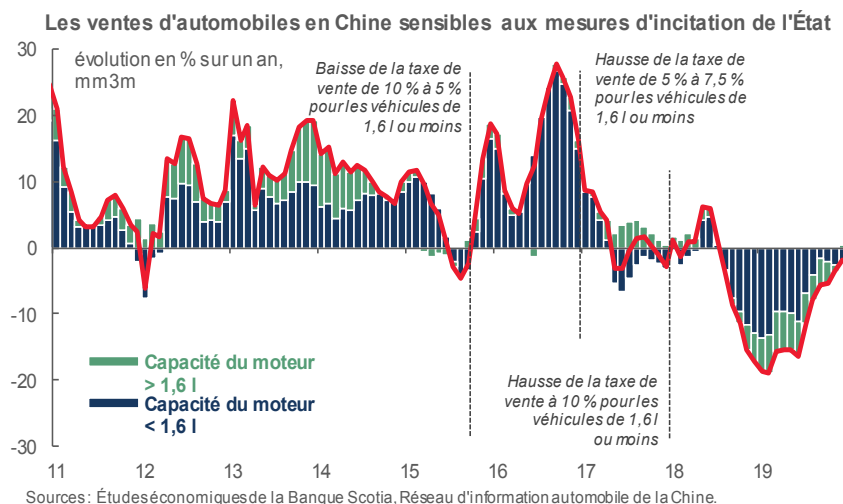
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, INEGI.

Graphique 10

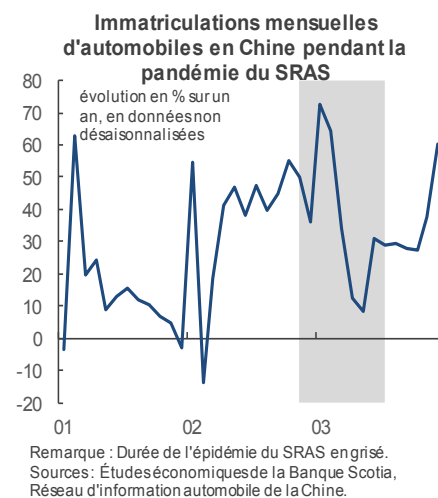


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, INEGI.

Graphique 11



Graphique 12



Le ralentissement de l'activité économique en Chine a aussi pesé sur les ventes d'automobiles en 2019. Le PIB a fléchi pour passer de 6,6 % en 2018 à 6,1 % environ en 2019. L'escalade de la guerre tarifaire avec les États-Unis a nui à l'activité économique, tout comme le ralentissement mondial généralisé, ainsi qu'à la transition structurelle continue de l'économie. Les sanctions adoptées contre les services bancaires parallèles ont aussi durci la conjoncture du crédit pour le financement de l'achat d'automobiles.

En 2020, la croissance du PIB chinois devrait à nouveau se ralentir, puisque la récente épidémie du coronavirus fait lourdement peser des risques de baisse pour un ralentissement potentiellement plus prononcé. Avant l'épidémie du coronavirus, les prévisions pour le PIB de 2020 tournaient aux alentours de 6,0 %. Bien qu'il soit encore tôt pour prédire la durée, l'envergure ou l'impact de ce choc récent, la croissance pour le premier trimestre accusera au moins un dur coup, ce qui risque de se répercuter sur le deuxième trimestre. Par ailleurs, l'accord commercial de la phase 1 avec les États-Unis devrait alléger pour un temps les tensions commerciales. L'État devrait continuer d'étayer l'économie grâce à une politique budgétaire contracyclique qui viendra compléter des conditions plus conciliantes, dont une injection substantielle de liquidités sur les marchés annoncée cette semaine, lorsque les marchés financiers régionaux ont repris leurs activités après le congé du Nouvel An lunaire.

Dans ce contexte, nous prévoyons une autre baisse des ventes d'automobiles à 20,7 millions d'exemplaires en 2020, soit une perte de 3,4 % sur un an. Cette baisse s'explique par une phase plus mature du recul cyclique, en tablant toutefois sur certains vents contraires supplémentaires que fera souffler l'épidémie du coronavirus, au moins dans le premier trimestre, ce qui pèsera sur les ventes d'automobiles. Si la trajectoire de croissance phénoménale des ventes d'automobiles en Chine au début des années 2000 limite les comparaisons entre l'épidémie actuelle du coronavirus et la pandémie de SRAS en 2003 pour ce qui est de son impact potentiel sur les ventes d'automobiles, une contraction flagrante — mais de courte durée — dans les ventes d'automobiles a été constatée au plus fort de l'épidémie de 2003. Il va sans dire qu'une reprise ferme n'est probablement pas à envisager pour les ventes automobiles chinoises en 2020, faute de subventions directes de l'État.

Au Japon, les ventes d'automobiles ont fini l'année sans éclat, en accusant une baisse de 1,5 % sur un an, attribuable presque entièrement au dernier trimestre. La hausse, le 1^{er} octobre, de la taxe à la consommation (passée de 8 % à 10 %) a pesé sur les habitudes d'achat, qui avaient inscrit, dans les trois mois qui avaient précédé la hausse de cette taxe, un gain mensuel moyen de 8 % sur un an, suivi de baisses moyennes de 16 % sur un an dans les trois mois suivants. Le recul des ventes d'automobiles se déroule malgré un léger relèvement de la croissance économique (même si elle est partie d'un creux de 0,3 % en 2018 pour s'établir à 0,9 % environ en 2019). La léthargie de la demande mondiale (notamment la demande exprimée mondialement pour les automobiles), sur fond de multiplication des tensions commerciales, a pesé sur le commerce extérieur du Japon, alors que la hausse de la taxe a amoindri la demande intérieure en 2019. Pour 2020, les perspectives de croissance restent léthargiques (et devraient, selon les prévisions, s'établir à 0,6 % du PIB) malgré un certain nombre de vents favorables, dont le pacte commercial qui vient d'être approuvé avec les États-Unis, un nouveau train de mesures de relance budgétaire (chiffré à 2,4 % du PIB) annoncé en décembre, et un discours monétaire conciliant. Nous nous attendons à une baisse légèrement plus prononcée des ventes d'automobiles en 2020, de l'ordre de 2,8 % à 5 millions d'exemplaires.

En Inde, les ventes d'automobiles se sont brusquement contractées en 2019, en reculant de 11,9 % sur un an et en totalisant 3,6 millions d'exemplaires. Les ventes d'automobiles dans ce pays avaient profité de quatre années de suite de forte croissance, qui avait atteint une moyenne de presque 8 % sur un an. Une brusque décélération de l'activité économique en 2019 (de 7,4 % en 2018 à 5,1 % environ en 2019) a contribué à la baisse des ventes d'automobiles. L'anémie de la demande intérieure et les difficultés du commerce extérieur expliquent ensemble le ralentissement de l'activité économique. Pour le contexte, il est utile de rappeler que le dernier recul des ventes d'automobiles en Inde s'est produit en 2013 (avec une baisse de 7 % sur un an), puisque cette année-là, l'économie s'était dégonflée à 4,5 % du PIB. En 2020, la reprise économique, timide, devrait être de l'ordre de 6,2 % du PIB, puisque les décideurs mettront en œuvre des mesures de relance à plus court terme (dont un nouvel assouplissement monétaire) et des réformes

structurelles à plus long terme. Toujours est-il que la léthargie de la confiance pourrait ralentir les ventes d'automobiles en 2020 jusqu'à ce qu'une reprise s'installe solidement. Nous prévoyons une autre baisse, plus modeste toutefois, de 3,2 % dans les ventes d'automobiles en 2020.

En 2019, tous les autres grands marchés de l'Asie-Pacifique ont aussi connu une baisse de leurs ventes d'automobiles. Surtout, les ventes d'automobiles en Corée du Sud, en Australie et en Indonésie ont respectivement ralenti, sur un an, de 9,1 %, de 7,5 % et de 8,7 %. Ces marchés plus modestes ont représenté environ 10 % des ventes régionales d'automobiles en 2019.

EN EUROPE DE L'OUEST, LES VENTES D'AUTOMOBILES SONT PORTÉES PAR L'ALLEMAGNE

En Europe de l'Ouest, les ventes d'automobiles n'ont essentiellement pas bougé en 2019, en se relevant d'à peine 0,3 % sur un an. La croissance des ventes est légèrement supérieure (à 0,9 %) lorsqu'on exclut les chiffres de ventes du Royaume-Uni, en raison du tribut exceptionnel imposé par l'incertitude du Brexit à l'économie de ce pays. Les chiffres de ventes pour l'année masquent certains effets de base, puisque le durcissement de la réglementation des émissions polluantes adoptée à l'automne de 2018 a donné lieu à des contractions universellement brusques des ventes sur tout le continent dans la dernière partie de 2018. Toutefois, la vigueur de l'activité économique en 2018 (1,9 % du PIB pour la zone euro) a par ailleurs effacé l'effet des vents contraires qu'a fait souffler la nouvelle réglementation. En 2019, le PIB s'est ralenti considérablement à 1,0 % environ, en raison du freinage de l'économie mondiale, des tensions commerciales chroniques et de l'interminable feuilleton du Brexit. Comme dans tant d'autres grandes puissances économiques, la léthargie a pesé sur les circuits industriels et exportateurs. Par ailleurs, les ménages européens ont été relativement résilients en 2019, puisque les dépenses dans le commerce de détail ont inscrit une croissance soutenue dans les derniers mois de l'année dans les quatre grandes puissances économiques et que les indicateurs de confiance des ménages ont été solides à la fin de l'année, ce qui a modéré les vents contraires généralisés qui ont soufflé sur l'économie et qui — de concert avec les effets de base — ont fait basculer les ventes d'automobiles en territoire légèrement positif pour 2019, grâce à des ventes totales de 14,1 millions d'exemplaires en Europe de l'Ouest.

Les perspectives économiques de la zone euro, qui semblent s'être stabilisées, resteront toutefois relativement atoniques en 2020. Nous nous attendons à une croissance de 1,1 % du PIB en raison de l'apaisement des tensions commerciales. La Banque centrale européenne devrait continuer de s'en tenir à son récent programme de mesures exceptionnelles d'assouplissement monétaire; toutefois, les pays membres de la zone euro devraient miser davantage sur un recours plus massif à des mesures de relance budgétaires dans l'année à venir. Le secteur de l'automobile affrontera d'autres vents contraires en 2020, notamment un nouveau durcissement de la réglementation des émissions polluantes, de concert avec le risque de nouvelles menaces de sanctions tarifaires américaines sur l'automobile. Dans ce contexte, nous nous attendons à une modeste baisse des ventes d'automobiles en 2020 dans la région. Nous prévoyons des ventes totales de 13,9 millions d'exemplaires pour l'Europe de l'Ouest, ce qui représente un recul de 1,5 % par rapport aux niveaux de 2019.

En Allemagne, les ventes d'automobiles ont inscrit un vigoureux gain de 5 % sur un an en 2019, après avoir comptabilisé des ventes légèrement négatives en 2018. Grâce à des ventes annuelles de véhicules légers de 3,6 millions d'exemplaires en 2019, l'Allemagne représente environ 25 % du marché régional. La croissance économique a affronté d'importantes difficultés en 2019; en fait, ce pays a même frôlé la récession technique au milieu de l'année, puisque ses échanges commerciaux ont baissé en ville et que l'activité manufacturière a été freinée. À la fin de l'année, la décélération du rythme de cette baisse, de concert avec le timide rebond des exportations et — ce qui est important pour les ventes automobiles — la vigueur soutenue des dépenses des ménages, a permis à l'économie allemande d'éviter la récession, dont la piètre croissance estimative du PIB pour l'année est d'environ 0,5 %. On s'attend à une reprise économique en 2020 (grâce à une croissance du PIB estimée à 1,1 %); toutefois, cette reprise s'explique essentiellement par l'amélioration de la conjoncture économique, puisque la consommation des ménages restera stable. C'est pourquoi nous nous attendons, compte tenu des nouveaux vents contraires que fera souffler le durcissement de la réglementation des émissions polluantes, à une modeste baisse de 1,6 % des ventes en 2020.

En 2019, l'incertitude du Brexit a continué de peser sur les ventes d'automobiles au Royaume-Uni, qui ont enchaîné une troisième année de baisse. Les ventes d'automobiles dans ce pays ont totalisé 2,3 millions d'exemplaires en 2019, soit une baisse de 2,4 % sur un an par rapport aux ventes de 2018, dans la foulée de reculs plus prononcés sur un an de près de 7 % et de 6 % dans les années précédentes. Même si l'élection générale de décembre a donné au gouvernement Johnson le mandat clair de « mener le Brexit à terme », l'incertitude qui perdure restera probablement forte en 2020 et dans les années suivantes, tant que le Royaume-Uni et l'Union européenne ne se seront pas entendus sur un accord complet. L'activité économique devrait gagner environ 1,2 % en 2020, après avoir crû de l'ordre de 1,1 % l'an dernier. Il va sans dire que les ventes d'automobiles au Royaume-Uni continueront d'affronter des vents contraires en 2020, même si nous nous attendons à une décélération de ce recul, puisque plus les pressions nouvelles se multiplient, plus la descente se prolonge.

Les deux autres grands marchés des ventes d'automobiles — la France et l'Italie — ont eux aussi inscrit de modestes gains de leurs ventes en 2019. Les consommateurs français ont acheté 2,2 millions d'exemplaires en 2019, soit une hausse de 1,9 % sur un an, alors que l'Italie a inscrit un léger gain de 0,2 % sur un an, avec des ventes de 1,9 million d'exemplaires.

En Europe de l'Est, les ventes d'automobiles ont subi une baisse de 6,4 % sur un an en 2019, surtout en raison de la détérioration des ventes en Russie. Dans ce pays, les ventes d'automobiles ont perdu 2,3 % après avoir inscrit une croissance dans les deux chiffres pendant deux ans. En Russie, les ventes d'automobiles représentent plus de 40 % du marché régional de 3 millions d'exemplaires de l'Europe de l'Est. Ce recul a effacé un gain de 4,4 % sur un an dans les ventes d'automobiles en Pologne, qui ont enchaîné une septième année de croissance, pour s'établir à une moyenne de plus de 10 % par an. La Pologne représente aujourd'hui le deuxième marché automobile en importance dans l'Europe de l'Est, en détrônant la Turquie, qui a subi une forte contraction de 28 % sur un an dans ses ventes d'automobiles en 2019. Pour l'ensemble du marché de l'Europe de l'Est, nous nous attendons à une légère croissance de l'ordre de 1,4 %, surtout grâce à une reprise en Russie, dont l'économie reprend du mieux en 2020, grâce à près d'un point de pourcentage complet de PIB.

SUCCÈS CONTRASTÉS PARTOUT EN AMÉRIQUE DU SUD

En Amérique du Sud, le marché des ventes d'automobiles a calé de 3,7 % sur un an en 2019 à 3,8 millions d'exemplaires. Les brusques baisses en Argentine et au Chili, en raison de l'instabilité intérieure, masquent des ventes par ailleurs positives au Brésil, en Colombie et au Pérou.

Au Brésil, les ventes d'automobiles ont crû, pour une troisième année d'affilée, de 7,7 % sur un an en 2019. La vigueur soutenue des ventes d'automobiles au Brésil s'explique par la reprise du marché, qui est loin d'être en plein essor. À 2,7 millions d'exemplaires, le total des ventes de 2019 est toujours nettement inférieur au sommet absolu de 3,6 millions d'exemplaires en 2012 et 2013, avant de plonger à un creux de 2,0 millions d'exemplaires en 2017. L'activité économique s'est légèrement ralentie, pour passer de 1,3 % du PIB en 2018 à environ 1,1 % en 2019. Le Brésil, dont l'économie est relativement fermée, a en quelque sorte été à l'abri des tensions commerciales mondiales; or, une récession dans le pays voisin qu'est l'Argentine, grand marché exportateur pour le Brésil, a pesé sur la croissance. Bien que les entreprises et les ménages aient commencé 2019 avec circonspection en raison de l'incertitude qui règne sur le programme officiel du nouveau gouvernement, l'activité a pris du mieux dans l'ensemble — notamment dans l'industrie manufacturière, dans le commerce de détail et dans les niveaux de confiance — vers la fin de l'année, lorsque le gouvernement a déployé un programme officiel favorable à l'entreprise et qu'il a accompli d'énormes progrès dans la réforme des régimes de retraite, et que la politique monétaire est restée très conciliante. La croissance devrait remonter vigoureusement à 2,1 % en 2020, même si d'autres réformes budgétaires et structurelles seront nécessaires, alors que le réal brésilien dévalorisé constitue un point vulnérable. En 2020, les ventes d'automobiles devraient continuer de prendre du mieux, en progressant d'environ 12,5 % (dans un marché bien connu pour la grande volatilité des ventes sur un an). Cette évolution s'expliquerait en partie par la pentification soutenue de la demande de voitures de remplacement après quatre années de baisse en 2013 et 2016.

En Colombie, les ventes d'automobiles ont inscrit un fort gain de 4,6 % sur un an en 2019, dans la foulée d'une hausse de 8,7 % sur un an en 2018. Le total des ventes, à 260 000 exemplaires en 2019, est toujours très inférieur au pic de 300 000 exemplaires en 2014; or, la reprise stable s'explique par la croissance de l'économie. En fait, la Colombie a mené les pays latino-américains comparables grâce à une croissance estimative du PIB de 3,2 % en 2019, après une progression de 2,6 % en 2018. La vigueur de l'investissement direct étranger a été portée par la stabilité politique relative, la réforme réglementaire et l'investissement dans les infrastructures. La croissance dans les deux chiffres des ventes au détail et du crédit à la consommation a également dynamisé la consommation des ménages, en partie grâce à la réforme fiscale, à la politique monétaire conciliante et à la stabilité de l'inflation. Les courants de migration du Venezuela voisin ont également contribué à la demande. Les manifestations de l'automne ont pesé sur les dépenses budgétaires supplémentaires; toutefois, on considère essentiellement que les retombées sont maîtrisées, puisque le gouvernement s'est montré plutôt disposé à faire des concessions. La croissance devrait remonter à 3,6 % en 2020; toutefois, les prévisions comportent certains risques majeurs de baisse, dont la généralisation potentielle de l'agitation sociale, ainsi que les points vulnérables liés au lourd déficit commercial et à la léthargie du peso. Le chômage chroniquement élevé fait aussi souffler des vents contraires sur les dépenses de consommation, dont les niveaux devraient toutefois baisser légèrement en 2020. Les ventes d'automobiles devraient continuer de prendre des couleurs en 2020, mais à un rythme plus modéré de 1,9 %.

Au Pérou, les ventes d'automobiles représentent une autre bonne nouvelle pour la région, grâce à une croissance de 4,4 % sur un an, même si elles se relèvent des creux de l'ordre de 150 000 exemplaires en 2019. La croissance des ventes d'automobiles s'est déroulée malgré un ralentissement de la croissance économique : leur part dans le PIB est passée de 4,0 % en 2018 à environ 2,3 % en 2019. La montée de l'incertitude politique dans ce pays a accentué l'incertitude mondiale lorsque le président a dissout le Congrès l'an dernier, en convoquant de nouvelles élections au début de 2020, ce qui a pesé sur la confiance des entreprises, malgré les signes de stabilisation politique et de reprise de la confiance des entreprises, surtout dans le secteur des ressources. Ainsi, l'économie a pu commencer 2020 en force. On s'attend à une croissance de l'ordre de 3,0 % du PIB, puisque l'économie intérieure est étayée par des politiques monétaires et budgétaires conciliantes, alors que les dépenses des consommateurs sont portées par des gains d'emplois soutenus et par la stabilité de l'inflation. Dans ce contexte, nous nous attendons à ce que les ventes d'automobiles inscrivent un autre vigoureux gain de 4,4 % en 2020.

Au Chili, les ventes d'automobiles ont connu un repli de 10,6 % en raison de l'émergence de la stabilité intérieure dans la dernière partie de 2019. Ce repli s'inscrit dans la foulée de deux années de croissance des ventes dans les deux chiffres. Les manifestations sociales qui ont éclaté en octobre 2019 ont eu pour effet de réduire fortement à la baisse les perspectives de croissance du Chili, estimées à 1,0 % pour 2019, après un solide gain de 4,0 % en 2018. La consommation des ménages s'est dégradée dans le courant de l'année, puisque la léthargie des marchés du travail et l'effritement de la confiance ont donné lieu à un relèvement de l'épargne de précaution, alors que la léthargie du peso a pesé sur les prix. La montée de l'incertitude devrait se répercuter sur 2020, surtout en prévision du scrutin d'avril sur la réforme constitutionnelle, malgré une conjoncture d'assouplissement des taux directeurs et un programme massif de mesures de relance budgétaire (dont une hausse du salaire minimum). Nous estimons que l'activité économique inscrira un modeste gain de 1,4 % en 2020, mais que les ventes d'automobiles seront aux prises avec une conjoncture commerciale terne en raison de l'incertitude et de son impact sur la consommation.

En Argentine, les ventes d'automobiles n'ont pas encore plongé à leur plus creux malgré une baisse de 45,4 % en 2019, dans la foulée d'un recul de 22,9 % l'an dernier. En 2019, les ventes annuelles d'automobiles se sont inscrites à 370 000 exemplaires à peine, ce qui est aujourd'hui comparable au marché du Chili. Le programme massif de stabilisation déployé par le FMI en Argentine a déraillé au début de 2019 et devra être renégocié, puisque l'économie est enlisée dans une conjoncture récessionniste et hyperinflationniste. L'élection du président gauchiste Fernández à l'automne a nourri l'incertitude soutenue, en raison de ses propos contradictoires sur son approche vis-à-vis de la rigueur budgétaire, des porteurs d'obligations et du FMI. Il va sans dire que les ventes d'automobiles continueront de se détériorer en 2020, puisqu'il n'y a pas de reprise immédiate en vue pour l'économie.

Tableau 2 — Perspectives des ventes de véhicules automobiles au Canada et aux États-Unis

| | 2000–17 | 2018 | 2019 | 2020p | 2021p |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| (Milliers d'unités, taux annuel) | | | | | |
| Canada** | 1 704 | 1 983 | 1 920 | 1 915 | 1 915 |
| Automobiles | 762 | 575 | 497 | 479 | 460 |
| Camions légers | 942 | 1 407 | 1 424 | 1 436 | 1 455 |
| (Millions d'unités, taux annuel) | | | | | |
| États-Unis | 14,7 | 17,2 | 17,0 | 16,9 | 17,0 |
| Automobiles | 6,9 | 5,1 | 4,7 | 4,2 | 4,1 |
| Camions légers | 7,9 | 12,1 | 12,2 | 12,7 | 12,9 |
| (Millions d'unités, taux annuel) | | | | | |
| Production nord-américaine* | 15,0 | 17,5 | 16,7 | 17,3 | 17,4 |
| Canada | 2,2 | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 1,7 |
| États-Unis | 10,0 | 11,3 | 10,9 | 11,5 | 11,6 |
| Mexique | 2,7 | 4,1 | 3,9 | 4,0 | 4,1 |

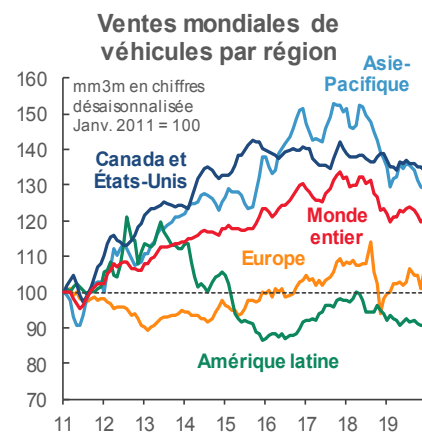
*Comprend les camions légers, intermédiaires et lourds. **Les ventes au Canada sont des estimations de la Banque Scotia. Sources : Ward's Automotive Reports, Statistique Canada, DesRosiers Automotive Consultants Inc.

Tableau 3 — Perspectives des ventes de véhicules selon la province (Milliers d'unités, taux annuel)* **

| | 2000–15 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020p | 2021p |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Canada | 1 668 | 1 948 | 2 040 | 1 984 | 1 922 | 1 915 | 1 915 |
| Provinces de l'Atlantique | 125 | 140 | 143 | 125 | 129 | 126 | 122 |
| Provinces du centre | 1 034 | 1 264 | 1 299 | 1 302 | 1 259 | 1 245 | 1 245 |
| Québec | 411 | 458 | 462 | 449 | 442 | 430 | 430 |
| Ontario | 623 | 806 | 837 | 853 | 818 | 815 | 815 |
| Provinces de l'Ouest | 509 | 544 | 598 | 557 | 526 | 541 | 550 |
| Manitoba | 49 | 55 | 62 | 67 | 56 | 52 | 50 |
| Saskatchewan | 49 | 51 | 56 | 47 | 48 | 49 | 50 |
| Alberta | 232 | 220 | 245 | 226 | 218 | 227 | 232 |
| Colombie-Britannique | 179 | 218 | 235 | 217 | 204 | 213 | 218 |

*Comprend les automobiles et les camions légers. ** Estimations de la Banque Scotia. Sources : Statistique Canada, Association canadienne des constructeurs de véhicules.

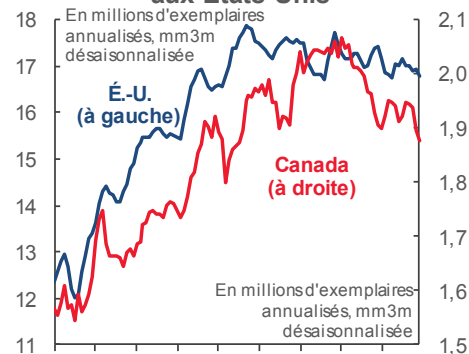
Graphique A1



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, associations nationales de l'automobile.

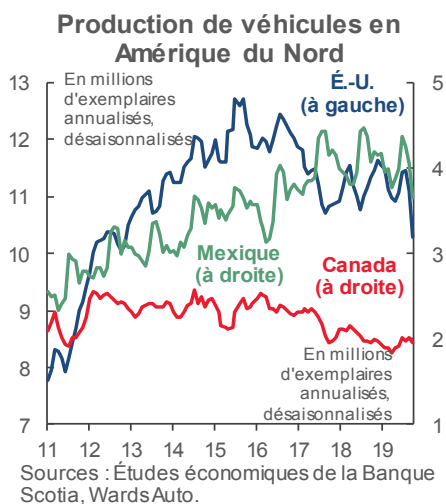
Graphique A2

Ventes de véhicules au Canada et aux États-Unis

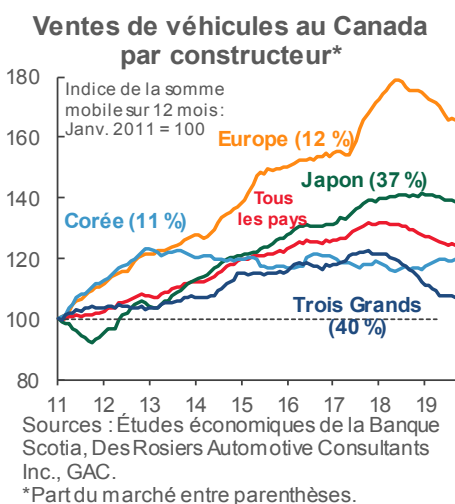


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, DesRosiers Automotive Consultants Inc., GAC, WardsAuto.

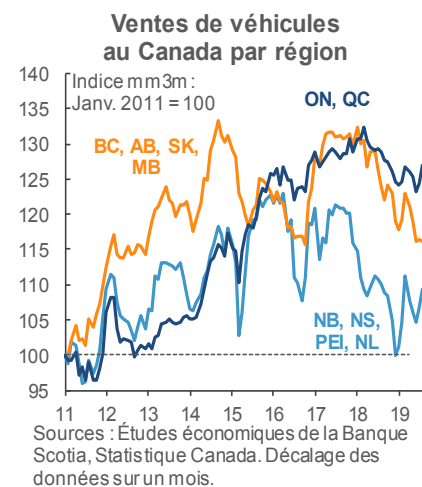
Graphique A3



Graphique A4



Graphique A5



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.