

Les provinces

RÉSUMÉ

- La croissance au 4^e trimestre de 2018 et au 1^{er} trimestre de 2019 étant inférieure à nos projections initiales, nous avons revu à la baisse nos prévisions portant sur certaines provinces pour 2019. Par contre, nous avons revu légèrement à la hausse nos projections pour 2020.
- L'économie de la plupart des provinces semble néanmoins bien se porter, et nous prévoyons toujours que la Colombie-Britannique affichera la croissance la plus élevée en 2020. Les pénuries de main-d'œuvre et les élans protectionnistes demeurent les principaux risques.
- Plusieurs provinces ont amélioré leur situation budgétaire, et les plans budgétaires récemment publiés ou à venir présentent un éventail de priorités en matière de politiques.

AU-DELÀ DU PASSAGE À VIDE DE LA FIN 2018, LES FONDAMENTAUX DEMEURENT SOLIDES

L'essoufflement de la croissance canadienne s'est fait sentir dans plusieurs régions.

L'investissement réel des entreprises dans le marché non résidentiel, facteur clé de l'étolement de l'économie à l'échelle nationale, a plongé de 3,9 % (en glissement trimestriel et en données annualisées) au Québec au 4^e trimestre de 2018. Cette chute a accentué le recul enregistré dans la Belle Province depuis les gains réalisés en 2017 et au début de 2018, gains qui étaient largement attribuables aux pressions exercées sur la capacité. Notons que les dépenses en immobilisations ont, jusqu'à présent, suivi la même tendance en Ontario (graphique 1). En Alberta, les activités de forage, vraisemblablement freinées par la baisse des cours du pétrole, ont considérablement ralenti en novembre. Elles ont ensuite chuté de plus de 20 % en glissement annuel en décembre, atteignant le deuxième niveau le plus bas jamais enregistré au cours de ce mois.

Même si le ralentissement enregistré à la fin de 2018 s'est fait sentir au début de 2019, nous prévoyons un retour à une croissance plus soutenue au 2^e semestre. Afin de compléter les mesures d'amortissement accéléré mises en place par le gouvernement fédéral, la Colombie-Britannique, l'Ontario et la Nouvelle-Écosse ont alloué des fonds pour accroître la déduction des dépenses d'investissement, alors que le Québec a ajouté de généreuses mesures incitatives en décembre. Quelque part dans l'année, les travaux devraient s'amorcer rapidement au terminal d'exportation de gaz naturel liquéfié (GNL) de Kitimat, ce qui devrait faire bondir les dépenses en immobilisations de près de 14 milliards de dollars en Colombie-Britannique en 2019-2020 et porter cette province au sommet du tableau de croissance pour ces deux années. De plus, la vigueur de la création d'emplois à temps plein constatée dans la plupart des régions depuis le début de l'année 2019 devrait soutenir les dépenses des consommateurs, malgré l'abandon progressif des mesures de stimulation monétaire (graphique 2).

Nos prévisions pour l'Alberta sont déterminées par les limites de production de pétrole lourd mises en place pour réduire l'écart entre les cours du lourd et du léger. Cette réduction devrait plomber la production dans les secteurs clés du gaz et du pétrole au cours de l'année. Les retards dans la construction de l'oléoduc de la Ligne 3 pèseront probablement eux aussi sur l'écart des cours tout au long de l'horizon prévisionnel, prolongeant la période de redressement de l'investissement dans cette province. Hormis la morosité du secteur pétrolier, il y a certaines raisons d'être optimistes, puisque les travaux de construction d'installations pétrochimiques et d'une usine de traitement des pommes de terre devraient progresser au cours de l'année.

Les gains stables, quoique plus modestes, du secteur de l'exportation sont une autre des raisons pour lesquelles nous prévoyons un retour à une croissance économique soutenue. Selon nous, l'apaisement des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis contribuera à une hausse, dans la plupart des provinces, de la demande des États-Unis en biens importés. Cette hausse peut en bonne partie s'expliquer par la croissance plus modeste, mais néanmoins soutenue,

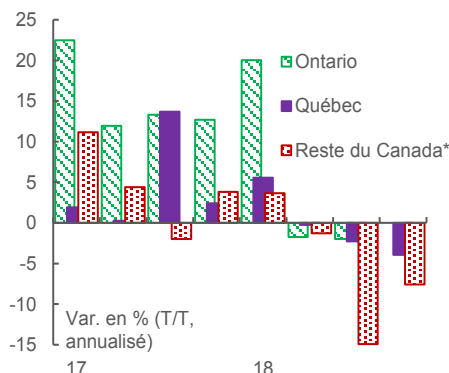
RENSEIGNEMENTS

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

Rebekah Young, première directrice, Politiques économiques provinciales et fiscales
416.862.3876
Scotiabank Economics
rebekah.young@scotiabank.com

Graphique 1

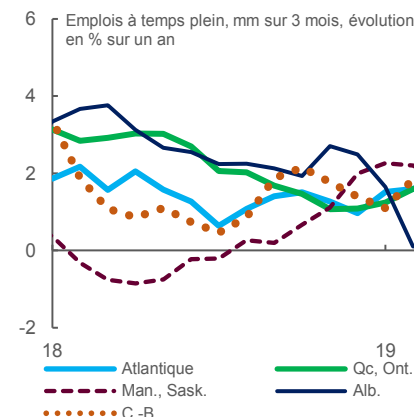
Repli de l'investissement des entreprises



T4-2018 – Données excluant le Québec. Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, ministère des Finances de l'Ontario, Institut de la statistique du Québec.

Graphique 2

Une création d'emplois à temps plein vigoureuse dans la plupart des régions



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

enregistrée par nos voisins du Sud. Nous prévoyons également une exemption des tarifs douaniers imposés sur les produits en acier et en aluminium exportés aux États-Unis. De plus, l'Accord de Partenariat transpacifique global et progressiste ouvrira de nouveaux marchés sur les côtes du Pacifique, et les exportations vers la Chine contribueront vraisemblablement à la croissance de nombreuses provinces. C'est le cas de la Colombie-Britannique, qui a de forts liens commerciaux avec ce pays (graphique 3), de Terre-Neuve-et-Labrador, qui connaît un boom pétrolier, et du Manitoba, où les ventes de soya se sont stabilisées.

La pénurie de main-d'œuvre dans plusieurs provinces fait obstacle aux entreprises qui veulent embaucher et prendre de l'expansion. Le taux moyen des postes à pourvoir s'est établi à plus de 3 % dans la moitié des provinces en 2018. Ottawa a revu à la hausse la cible d'admission de nouveaux arrivants d'ici 2021, une bonne nouvelle compte tenu de la rareté de la main-d'œuvre disponible et du vieillissement de la population, surtout pour les régions qui comptent une concentration moins importante d'immigrants (graphique 4). Vu l'actuelle pénurie et la croissance économique modérée, nous sommes sceptiques quant au bien-fondé du plan de réduction de l'immigration prévu par le gouvernement du Québec. Par contre, les nouveaux programmes visant à favoriser l'intégration des immigrants sont de bon augure, car ils sont susceptibles d'améliorer la situation des nouveaux arrivants sur le marché du travail tout en contribuant à la rétention des résidents non permanents.

Après un repli induit par les tests de résistance en 2018, nous prévoyons que les ventes de logements et les prix connaîtront une croissance relativement stable en Ontario et en Colombie-Britannique. Selon les ratios des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions, la hausse du prix des logements devrait être moins prononcée dans la région du Grand Golden Horseshoe que lors du pic enregistré au début de 2017, bien que les pressions, notamment sur l'accessibilité, se soient vraisemblablement propagées ailleurs en Ontario. En Colombie-Britannique, les prix continuent de s'ajuster aux taxes entrées en vigueur l'année dernière ainsi qu'aux mesures visant la frange supérieure du marché entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2019. L'immigration élevée et la stabilité de la création d'emplois devraient contribuer à maintenir les prix et les loyers relativement élevés par rapport au revenu dans les deux régions, et ce, même si les marges toujours élevées des constructeurs et les politiques adoptées par le gouvernement ont stimulé la construction à des niveaux presque sans précédent.

Depuis la correction des prix du pétrole, les villes des régions pétrolières demeurent aux prises avec un surplus de logements invendus. Nous ne prévoyons aucune hausse importante de la construction ou du prix des logements tant que ce surplus ne sera pas absorbé.

Ailleurs, la construction de logements et les prix devraient progresser au rythme de la création d'emplois et de l'évolution démographique. Le resserrement du marché de l'habitation et des logements locatifs à Montréal et à Ottawa est plus la conséquence d'une conjoncture économique favorable que d'un déséquilibre fondamental entre l'offre et la demande. Les conditions devraient s'assouplir à mesure que l'économie refroidira dans le centre du Canada.

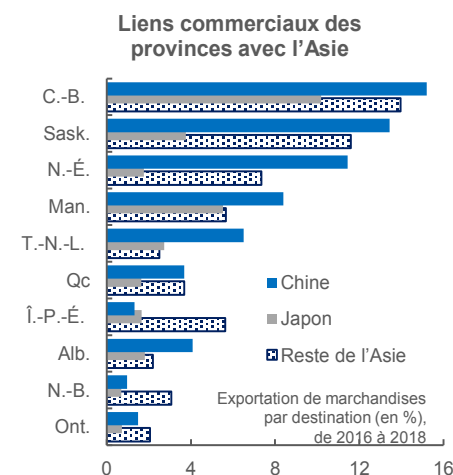
LA SAISON BUDGÉTAIRE 2019 MET EN RELIEF DES DIVERGENCES

Certaines provinces puiseront dans leurs surplus pour consolider des politiques déjà en vigueur.

Afin de soutenir l'offre de logements abordables, le gouvernement de la Colombie-Britannique injectera une partie de ses recettes plus élevées que prévu pour hausser les prestations pour la garde d'enfants, après avoir réduit les frais et investi dans la création de nouvelles places en garderie, tel qu'annoncé en 2018. En Nouvelle-Écosse, le gouvernement entend profiter du redressement des finances publiques pour augmenter ses dépenses en 2020 au-delà de ce qui était prévu au budget, en ciblant les soins de santé et l'éducation. Au Québec, le gouvernement se servira des surplus imprévus de l'exercice 2019 pour réduire les frais de garde d'enfants et les taxes scolaires payées par les propriétaires. Il poursuivra le remboursement accéléré des emprunts annoncé en décembre, augmentant ainsi la cadence des efforts de remboursement de la dette entrepris en 2015 (graphique 5).

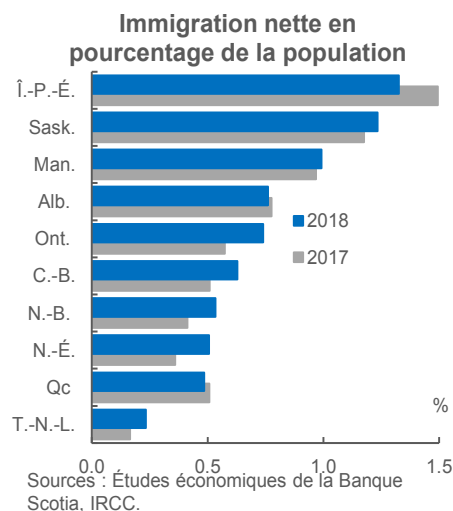
D'autres provinces attendront probablement avant de délier les cordons de la bourse. Le gouvernement du Nouveau-Brunswick veut équilibrer son budget et commencer à réduire la dette au cours de l'exercice 2020, ce qu'il fera en coupant dans les dépenses de divers ministères. En parallèle, il évaluera la compétitivité de son régime fiscal. En Saskatchewan, vu l'incertitude qui prévaut dans le secteur de l'énergie, le gouvernement cherchera à contenir les dépenses. De plus, il limitera l'adoption de nouvelles mesures à quelques crédits mineurs sur l'impôt aux particuliers, en route pour l'équilibre budgétaire prévu pour l'exercice 2020.

Graphique 3



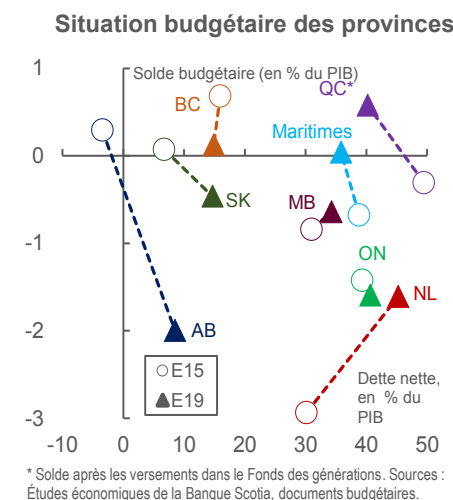
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Industrie Canada.

Graphique 4



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, IRCC.

Graphique 5



* Solde après les versements dans le Fonds des générations. Sources : Études économiques de la Banque Scotia, documents budgétaires.

Les plans budgétaires de l'Alberta et de Terre-Neuve-et-Labrador indiquent une poursuite de la réduction des dépenses. Dans cette dernière province, l'objectif est d'enregistrer un surplus budgétaire en 2023, en tablant sur une contraction des dépenses annuelles moyennes de 1,4 % après 2019. Dans la plus récente mise à jour financière de l'Alberta, qui s'est faite dans l'ombre de la campagne électorale, le gouvernement a annoncé que les dépenses pour 2020-2021 seront supérieures de 8 milliards de dollars à ce qui avait été annoncé l'année dernière, de nouveaux investissements devant être effectués dans les infrastructures de transport du pétrole brut pour accroître les capacités de livraison en attendant la construction d'oléoducs. On compte revenir à l'équilibre budgétaire en gelant les dépenses globales au cours des exercices 2023 et 2024. Peu importe le résultat des prochaines élections, le plan budgétaire de l'Alberta à moyen terme devra présenter un équilibre entre la gestion des dépenses et la viabilité des grands projets énergétiques.

Ailleurs, l'orientation de la politique budgétaire à court terme est dictée par les élections. En Ontario, le nouveau gouvernement a déposé son premier budget, qui comprend des mesures pour réduire progressivement le déficit et la dette considérables de la province, regarnir le portefeuille des particuliers et soutenir les entreprises. Au Manitoba, le gouvernement a réalisé l'une de ses importantes promesses de la campagne électorale de 2016 en réduisant la taxe de vente provinciale, qui est passée de 8 % à 7 %. À quelques mois des élections, le gouvernement de l'Île-du-Prince-Édouard, en situation d'équilibre budgétaire, a annoncé des allègements fiscaux pour les particuliers et les petites entreprises ainsi qu'une augmentation des dépenses dans les infrastructures.

Tableau 1

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	-0.6	2.0	1.2	1.1	2.1	1.8	1.8	1.4	2.1	2.2
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	2.7	3.8	3.0	2.8	4.1	2.8	3.6	3.6	4.5	4.4
2019p	2.6	3.2	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	1.2	0.9	1.3	0.3	1.2	1.8	1.3	1.2	1.1	2.1
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	12.8	9.3	7.0	8.0	5.3	5.7	5.9	5.9	6.5	4.5
2020p	5.9	12.7	9.5	7.1	8.0	5.5	5.8	5.9	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	-547	14	28	5	2,500	-13,549	-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 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.