

Manitoba : horizon 2018-2019

L'ÉVOLUTION DE LA DIVERSIFICATION ÉTAYE UNE CROISSANCE SOLIDE, MAIS RAENTIE

- Conformément à nos prévisions pour l'ensemble du pays, la croissance du Manitoba devrait se modérer en 2018-2019 (graphique 1); le ralentissement des dépenses des ménages sera un facteur prépondérant.
- La restructuration industrielle réoriente la diversification du Manitoba. La réduction prévue de la taille de l'activité d'extraction des métaux dans le cadre de l'expansion de l'industrie manufacturière est au nombre des transformations que connaîtra la province.

Malgré la reprise soutenue des cours mondiaux des produits de base, l'horizon qui se dessine pour le secteur des ressources au Manitoba est contrasté. Dans le secteur de l'extraction des métaux, la production devrait s'orienter à la baisse et peser sur l'emploi et les exportations de la province. À Thompson, à la fin de 2017, les opérations ont été suspendues dans la mine de nickel Birchtree; toutefois, les travaux de maintenance permanente permettront de la rouvrir si la conjoncture s'y prête. Dans le dernier semestre de 2018, la mine de cuivre de Reed sera fermée, et on mettra fin aux opérations de fonte et d'affinage du nickel. En 2020, on s'attend à ce qu'une mine soit fermée à Flin Flon. Toutefois, la reprise se poursuit pour la production pétrolière manitobaine, et le nombre de puits forés a triplé en 2017, bien qu'il s'agisse d'à peine 44 % de la moyenne pour la période de 2010 à 2015.

Pour ajouter à l'incertitude des perspectives pour le nord du Manitoba, notre prévision sur la production forestière reste toujours aussi faible, et les livraisons au départ de Churchill sont paralysées. Le gouvernement fédéral apporte de l'aide aux résidents de Churchill, en se penchant sur les possibilités de reprendre les livraisons.

En accélérant son plan de réduction du déficit, les dépenses de fonctionnement du gouvernement provincial devraient, après inflation, peser de plus en plus sur la croissance du PIB en 2019. Manitoba Hydro est également en train de rationaliser ses opérations. Les objectifs d'amélioration des services essentiels et de reconstruction de l'économie de la province provoquent actuellement un rebond partiel des dépenses consacrées aux infrastructures stratégiques, après le déficit de l'an dernier par rapport au *budget*, en raison de la priorité donnée au rendement des investissements, notamment la construction de cinq nouvelles écoles. (Pour consulter le budget du Manitoba, veuillez cliquer [ici](#)).

La hausse des dépenses réelles des ménages devrait baisser à moins de 2 % cette année et l'an prochain, dans la foulée du sommet cyclique de la croissance en 2017, qui a avoisiné 2,5 %. A essentiellement contribué à des dépenses de consommation moins vigoureuses, le ralentissement prévu de la création d'emplois, après une progression de 1,7 % l'an dernier, soit le meilleur résultat depuis 2002, ce qui a donné lieu à un gain de 7,8 % des ventes au détail et ce qui représente la plus forte hausse depuis 2007. Nous nous attendons à ce que dans l'ensemble, la création d'emplois se ralentisse à 0,7 % en 2018 et à 0,6 % en 2019 (tableau, page 2). La croissance de l'emploi se modère déjà pour s'établir à un rythme plus viable, grâce à une hausse de 0,6 % sur un an jusqu'à la fin d'avril.

La baisse de la croissance des dépenses de consommation est limitée par l'allégement de la fiscalité des particuliers grâce à la hausse du *montant personnel de base*, ce qui vient compenser dans une certaine mesure la taxe proposée de 25 % sur les émissions de carbone, et par la forte progression de la population, qui a inscrit des gains de 1,6 % en 2016 et 2017. Le Manitoba est bien positionné pour l'accroissement des cibles d'immigration du Canada jusqu'en 2020, puisqu'il a fait ses preuves dans l'intégration des nouveaux arrivants. Au Manitoba, les immigrants ont fait mieux sur le marché du travail que les nouveaux arrivants dans d'autres provinces (graphique 2). Une structure démographique relativement jeune vient encore étayer la croissance de la population : en 2017, le rythme de la croissance naturelle du Manitoba atteint presque le double de la moyenne nationale et l'âge médian dans cette province a baissé dans chacune des deux dernières années.

RENSEIGNEMENTS

Marc Desormeaux

416.866.4733

Études économiques de la Banque Scotia

marc.desormeaux@scotiabank.com

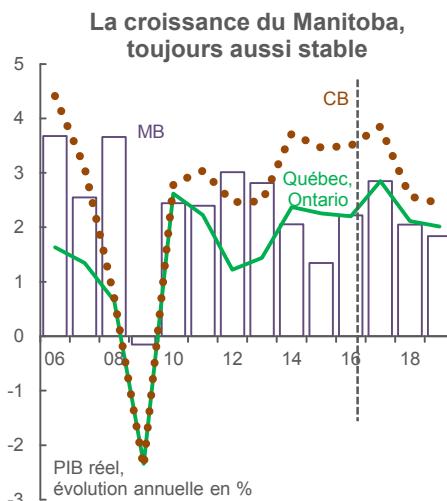
Mary Webb

416.866.4202

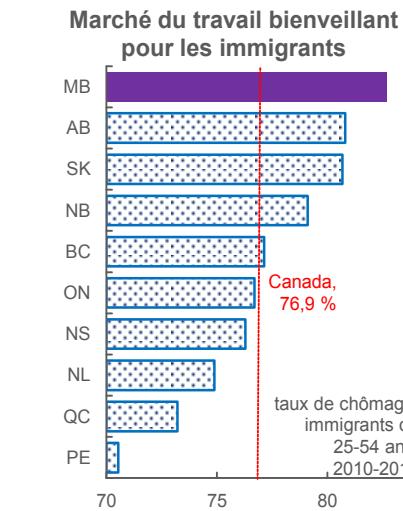
Études économiques de la Banque Scotia

mary.webb@scotiabank.com

Graphique 1



Graphique 2



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

Pour le secteur du logement, la hausse des taux d'intérêt et le durcissement de la réglementation sous-tendent le ralentissement attendu en 2018-2019, après que les mises en chantier à Winnipeg aient atteint un sommet en 30 ans. En 2017, l'activité du secteur du logement a été dynamisée par la course aux permis de construire pour les logements neufs avant le lancement, le 1^{er} mai à Winnipeg, d'une redevance de développement¹ et l'échéance pour lancer la construction de ces logements d'ici la fin de l'année. En 2018 et l'an prochain, nous prévoyons que les mises en chantier de logements à Winnipeg, qui ont représenté les deux tiers environ des mises en chantier de logements dans toute la province en 2010-2017, reprendront un rythme plus soutenable. L'abondance et la diversité du parc résidentiel manitobain devraient également permettre d'absorber l'afflux attendu des immigrants. C'est pourquoi nous nous attendons à une hausse de l'ordre de 3 % à 4 % des prix et des loyers des logements, ce qui est légèrement inférieur à la moyenne annuelle de 2010-2017, ainsi qu'à des taux d'inoccupation qui resteront proches de 3 %, ce qui cadre avec un marché équilibré, pour les appartements construits expressément pour la location.

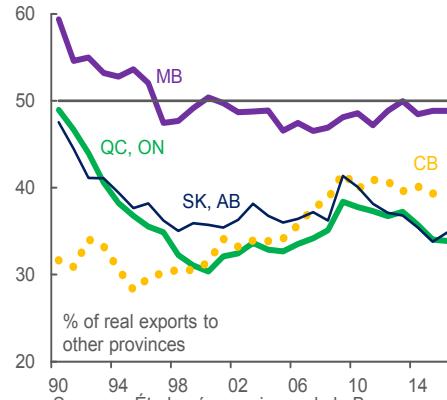
L'investissement des entreprises devrait donner un coup de pouce supplémentaire plus modeste à la croissance économique cette année et l'an prochain en raison de la décroissance des grands projets. Le projet de la Ligne de transmission Bipolaire III, dont les dépenses en immobilisations sont estimées à 5 G\$, devrait prendre fin en 2018. On continue de construire, au coût de 8,7 G\$, la centrale hydroélectrique de Keeyask de 695 MW, qui devrait s'achever en 2021.

Un certain nombre de projets de taille moyenne viendra étayer les dépenses en immobilisations. Sur l'horizon prévisionnel, les travaux se poursuivront dans la construction de l'hôpital pour les femmes au coût de 233 M\$, ainsi que dans la réalisation de deux projets immobiliers à vocation mixte dont les coûts de construction combinés s'établissent à 565 M\$ et d'un projet d'investissement dans l'infrastructure à large bande de 1 G\$. Viendront également dynamiser les dépenses en immobilisations dans les 18 prochains mois, le remplacement de l'oléoduc de la Ligne 3 et, éventuellement, l'aménagement, au coût de 453 M\$, de la Ligne de transmission Manitoba-Minnesota, même si les approbations sont retardées à l'heure actuelle. Ce dernier projet devrait accroître de plus du tiers la capacité d'exportation hydroélectrique de la province.

La croissance réelle des exportations en 2018-2019 devrait s'accélérer au rythme d'environ 2,25 % par an, après avoir inscrit des gains estimés à 1,75 % l'an dernier. L'accélération de la croissance de l'économie américaine et l'évolution du dollar canadien, qui devrait s'échanger à près de 0,80 \$ (US) dans les deux prochaines années, devraient conforter les gains en volume des exportations à l'étranger dans différents secteurs d'activité. Le Manitoba a réalisé le meilleur équilibre, parmi les provinces, entre le marché extérieur et le marché intérieur, puisque les livraisons interprovinciales ont représenté 49 % de ses exportations réelles pour 2012-2016 (graphique 3). À terme, la reprise de l'économie de l'Alberta et de l'économie de la Saskatchewan et les tensions qui pèsent sur la capacité dans le centre du Canada augmentent bien pour la croissance des exportations interprovinciales du Manitoba. L'*Accord de libre-échange canadien* et la mise en application de la récente décision du gouvernement du Canada de s'allier aux autres provinces de l'Ouest dans l'*Accord commercial du nouveau partenariat de l'Ouest* ouvrent des perspectives nouvelles.

Le regain du secteur manufacturier du Manitoba devrait soutenir les exportations, de même que l'emploi et les dépenses en immobilisations en 2018-2019. Winnipeg, qui héberge la plus importante grappe pharmaceutique du Canada, est le siège de 60 sociétés aérospatiales. Cette dernière industrie devrait profiter du contrat de 45 M\$ sur quatre ans pour la réfection des moteurs des aéronefs militaires canadiens. Un constructeur de camions spécialisés livrera au Minnesota 200 carrosseries de camion, et un important constructeur d'autobus manitobain s'est vu confier une commande importante de la Colombie-Britannique. Le coup de pouce apporté à l'investissement américain par la récente réforme fiscale devrait relancer les livraisons de machines du Manitoba, qui ont représenté 8,2 % des recettes d'exportation provinciales pour la période comprise entre 2013 et 2017. Jusqu'à la fin de mars 2018, ces livraisons ont augmenté de 9,9 % sur un an.

Graphique 3

Exportations équilibrées entre les marchés internationaux et intérieurs


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

Profil du Manitoba en 2017

Population au 1 ^{er} juillet	1,4 m (3,6 % du Canada)
évolution annuelle en %	1,6
PIB réel en \$ 2007	62,2 G (3,4 % du Canada)
PIB nom. par habitant, en k\$	52,9 (91 % de la moy. du Can.)

Perspectives économiques

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

Gouvernance

Premier ministre	Brian Pallister, progressiste conservateur (depuis 2016)
Assemblée législative	39 sièges sur 57
Prochaine élection	octobre 2020
Notes de crédit	
Moody's	Aa2
S&P	A+
DBRS	A (haut)

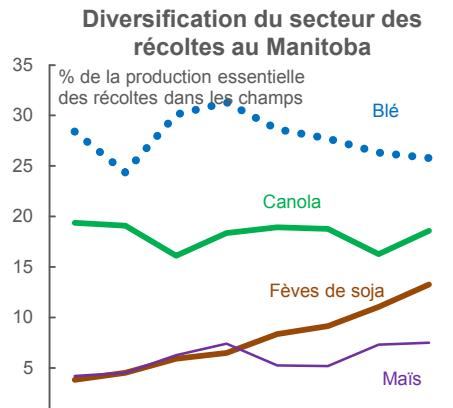
Sources des tableaux : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, Assemblée législative du Manitoba et agences de notation.

¹ Impôt relatif aux projets de développement résidentiel de la région de Winnipeg pour le financement des infrastructures. Obtenez plus de détails [ici](#).

Pour ce qui est du complexe agroalimentaire du Manitoba, la valeur ajoutée sera rehaussée par l'agrandissement, au coût de 460 M\$, d'une usine de transformation de la pomme de terre et par la construction, au prix de 400 M\$, d'une usine de transformation de pois à Portage la Prairie l'an prochain. On a en outre achevé, en avril, la modernisation d'une usine de transformation du porc au coût de 176 M\$.

Pour les exportations agricoles, le blé est toujours un pilier, dans la foulée d'une hausse de 13 % de la superficie emblavée déclarée ce printemps, après un gain de 4 % de la production l'an dernier, alors même qu'on s'attend à une reprise dans la production du canola, du soja et du bétail. L'an dernier, le gain de 27 % du rendement du soja explique une sixième année record consécutive de production (graphique 4). Les premières données sur l'ensemencement et les recettes à l'exportation laissent entendre que la production s'est en quelque sorte modérée cette année; or, le rôle plus important des récoltes est de bon augure sur le marché mondial de plus en plus concurrentiel de l'exportation du blé. Après huit années de reconstruction, le stock de porc du Manitoba a atteint en 2017 des niveaux sans précédent, qui sont légèrement inférieurs à ceux de l'Ontario. Le revirement pour ce qui est du nombre de bovins de boucherie au Manitoba est également encourageant, dans le cadre de la mise en œuvre de la *Stratégie d'expansion du secteur de l'élevage*.

Graphique 4



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

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.