

Ontario : horizon* 2020–2021

SOLIDES FONDAMENTAUX ET INCERTITUDE AVIVÉE

Cette année, la légère révision à la hausse de nos prévisions sur la croissance économique de l'Ontario s'explique essentiellement par un solide rebond au T2 de 2019, après deux trimestres de croissance anémique. Cette évolution s'explique par le bond de la production automobile, qui semble avoir porté les exportations, ainsi que par la hausse de l'investissement résidentiel, qui a repris après le marasme du début de l'année.

La grève prolongée des usines américaines de la GM se répercutera sur les perspectives à court terme du Sud de l'Ontario. Cette grève dure depuis presque un mois, et la production de la GM au Canada a freiné — en inscrivant une baisse de l'ordre de 20 % de la production automobile pour le mois, soit 30 000 exemplaires, alors qu'environ 4 500 travailleurs sont au chômage. Le secteur des pièces détachées automobiles est de plus en plus fragilisé en raison de la forte intégration des chaînes de valeur et de l'affaiblissement plus prononcé des activités de la GM au sud de la frontière. Même si le choc pour les perspectives provinciales sera modeste, les conséquences devraient être graves localement.

Le marché du travail de l'Ontario compte toujours sur de solides assises; or, nous nous attendons à des gains plus discrets des dépenses des ménages, par rapport à des hausses de plus de 2,6 % constatées dans chacun des cinq derniers exercices financiers de l'horizon prévisionnel. La création d'emplois à temps plein et les salaires hebdomadaires moyens se sont tous accélérés dans les derniers mois, et notre projection de 2,6 % pour la croissance totale de l'emploi représenterait le gain annuel le plus important depuis 2003. Toutefois, le faible taux d'épargne de cette province (graphique) laisse entendre que la hausse des dépenses des ménages fortement endettés sera limitée, même si l'on s'attend à une conjoncture de taux d'intérêt plus stimulante, qui devrait étayer encore les dépenses de consommation dans les dernières années de l'horizon prévisionnel.

Les gains de population de l'ordre de 1,7 % à 1,8 % constatés dans les six trimestres qui ont précédé le 1^{er} avril 2019 sont les plus considérables en Ontario depuis 2001-2002. L'immigration continue de porter cette croissance — concentrée dans le Grand Golden Horseshoe (GGH) —, l'attraction des étudiants internationaux inscrit des records et la migration nette des résidents venus d'autres provinces dans les trois dernières années se rapproche de rythmes sans précédent depuis le début des années 2000. L'Ontario attire une part nettement plus forte de l'immigration nationale par rapport aux dernières années, et cette tendance pourrait porter la croissance grâce à un bassin beaucoup plus vaste de travailleurs pour cette province. Cette évolution met également en lumière l'obligation d'accroître l'offre de logements pour se prémunir contre les pressions qui pèsent sur l'abordabilité des logements, d'autant plus que plusieurs marchés du GGH constatent que l'activité de ventes de logements redevient vigoureuse.

En Ontario comme au Québec, la forte incertitude mondiale — surtout en ce qui a trait aux tensions commerciales sino-américaines — comporte un risque de baisse considérable pour l'Ontario dans la mesure où elle se traduit par l'anémie de la conjoncture des dépenses de consommation et de l'investissement des entreprises ou qu'elle s'explique par le ralentissement de la croissance au sud de la frontière. Toutefois, l'ensemble des grands projets de construction — surtout la deuxième phase de l'agrandissement du réseau de transport par train léger sur rail à Ottawa, le Pont international Gordie Howe de 5,7 milliards de dollars à Windsor et l'usine pétrochimique de 2 milliards de dollars à Sarnia — devrait constituer un plancher pour l'investissement provincial.

Dans le compte rendu budgétaire qu'il a récemment publié pour l'EF 19, le gouvernement provincial a comptabilisé, pour la fin de l'exercice, un déficit nettement moindre que prévu à l'origine, soit 7,4 milliards de dollars (0,9 % du PIB); or, nous n'entrevoions pas, pour l'heure, de dérogation à ses plans d'austérité des dépenses. Les sources de la manne de l'EF 19 — reprofilage des transferts du programme fédéral des infrastructures et hausse inattendue des recettes grâce à l'impôt sur les sociétés — pourraient bien se révéler transitoires. À notre avis, toute marge de manœuvre budgétaire dans les derniers exercices de l'horizon prévisionnel devrait être consacrée à la réduction de la dette. Il convient de constituer des tampons budgétaires compte tenu de la conjoncture actuelle d'incertitude avivée, tout en empruntant avec circonspection un parcours de consolidation riche de défis, mais nécessaire.

RENSEIGNEMENTS

Marc Desormeaux, économiste, Provinces

416.866.4733

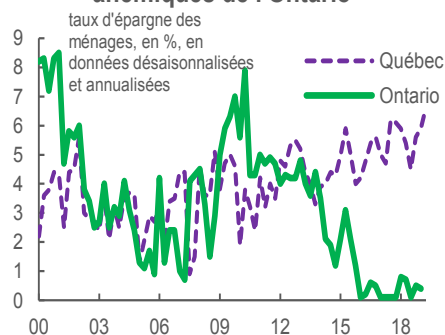
Études économiques de la Banque Scotia

marc.desormeaux@scotiabank.com

| Ontario | | | | |
|--|-------|-------|-------|-----|
| variation en %, sauf indication contraire | | | | |
| Conjoncture économique | 18 | 19p | 20p | 21p |
| PIB réel | 2,3 | 1,7 | 1,7 | 1,6 |
| PIB nominal | 3,5 | 3,3 | 3,4 | 3,9 |
| Emploi | 1,6 | 2,6 | 1,2 | 1,0 |
| Taux de chômage en % | 5,6 | 5,6 | 5,8 | 5,8 |
| Mises en chantier de logements en milliers | 79 | 71 | 76 | 78 |
| Situation budgétaire* | EF 19 | EF 20 | EF 21 | |
| Solde budgétaire, en % du PIB | -0,9 | -1,2 | -0,7 | |
| Dette nette, en % du PIB | 39,6 | 40,8 | 40,8 | |

*Prévision du PIB nominal : Études économiques de la Banque Scotia
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, SCHL, ministère des Finances de l'Ontario.

Bilans des ménages (relativement) anémiques de l'Ontario



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

*Sauf indication contraire, les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Données finalisées le 9 octobre 2019.

Tableau des prévisions provinciales : synthèse

| | (variation annuelle en %, sauf indication contraire) | | | | | | | | | | |
|---|--|------|------|-----|-----|-------|---------|------|------|--------|-------|
| PIB réel | CA | NL | PE | NS | NB | QC | ON | MB | SK | AB | BC |
| 2000–18 | 2,1 | 2,4 | 1,8 | 1,3 | 1,2 | 1,8 | 2,0 | 2,3 | 2,0 | 2,8 | 2,7 |
| 2018e | 1,9 | -2,7 | 2,6 | 1,2 | 0,1 | 2,5 | 2,3 | 1,3 | 1,6 | 2,3 | 2,4 |
| 2019p | 1,6 | 2,0 | 2,1 | 1,3 | 0,6 | 2,4 | 1,7 | 1,4 | 1,3 | 0,5 | 2,2 |
| 2020p | 1,8 | 0,6 | 1,9 | 1,3 | 0,8 | 1,6 | 1,7 | 1,5 | 1,5 | 2,4 | 2,8 |
| 2021p | 1,9 | 0,8 | 1,8 | 1,1 | 0,7 | 1,6 | 1,6 | 1,5 | 1,7 | 2,7 | 2,4 |
| PIB nominal | | | | | | | | | | | |
| 2000–18 | 4,3 | 5,6 | 4,2 | 3,3 | 3,4 | 3,7 | 3,9 | 4,4 | 5,4 | 5,9 | 4,7 |
| 2018e | 3,6 | 0,5 | 4,6 | 3,2 | 1,9 | 4,2 | 3,5 | 3,1 | 3,8 | 4,5 | 4,4 |
| 2019p | 3,2 | 3,5 | 4,1 | 3,0 | 2,2 | 3,7 | 3,3 | 3,4 | 3,4 | 1,9 | 4,4 |
| 2020p | 3,8 | 2,9 | 3,9 | 3,2 | 2,4 | 3,3 | 3,4 | 3,3 | 3,8 | 4,5 | 5,4 |
| 2021p | 4,3 | 3,7 | 3,8 | 2,8 | 2,1 | 3,6 | 3,9 | 3,3 | 4,5 | 5,7 | 5,1 |
| Emploi | | | | | | | | | | | |
| 2000–18 | 1,4 | 0,6 | 1,1 | 0,6 | 0,4 | 1,3 | 1,3 | 1,0 | 1,1 | 2,2 | 1,5 |
| 2018 | 1,3 | 0,5 | 3,0 | 1,5 | 0,3 | 0,9 | 1,6 | 0,6 | 0,4 | 1,9 | 1,1 |
| 2019p | 2,1 | 1,1 | 1,8 | 2,2 | 0,6 | 1,6 | 2,6 | 1,2 | 1,7 | 0,8 | 3,0 |
| 2020p | 1,0 | 0,0 | 0,8 | 0,3 | 0,2 | 0,8 | 1,2 | 0,6 | 0,7 | 1,0 | 1,5 |
| 2021p | 1,0 | -0,1 | 0,6 | 0,1 | 0,2 | 0,8 | 1,0 | 0,6 | 0,6 | 1,2 | 1,3 |
| Taux de chômage (%) | | | | | | | | | | | |
| 2000–18 | 7,1 | 14,3 | 11,1 | 8,8 | 9,5 | 7,9 | 7,0 | 5,1 | 5,0 | 5,3 | 6,5 |
| 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 | 12,1 | 8,9 | 6,8 | 8,1 | 5,2 | 5,6 | 5,4 | 5,4 | 6,8 | 4,6 |
| 2020p | 5,9 | 12,1 | 9,0 | 6,8 | 8,1 | 5,4 | 5,8 | 5,5 | 5,5 | 6,9 | 4,8 |
| 2021p | 5,9 | 12,0 | 9,1 | 6,9 | 8,0 | 5,5 | 5,8 | 5,6 | 5,4 | 6,8 | 4,9 |
| Mises en chantier de logements (en milliers d'unités) | | | | | | | | | | | |
| 2000–18 | 200 | 2,5 | 0,8 | 4,3 | 3,4 | 44 | 72 | 5,2 | 5,2 | 34 | 29 |
| 2018 | 213 | 1,1 | 1,1 | 4,8 | 2,3 | 47 | 79 | 7,4 | 3,6 | 26 | 41 |
| 2019p | 210 | 0,9 | 1,1 | 4,6 | 2,8 | 49 | 71 | 6,8 | 2,5 | 27 | 44 |
| 2020p | 206 | 1,3 | 1,1 | 4,2 | 2,4 | 46 | 76 | 6,0 | 3,3 | 30 | 37 |
| 2021p | 202 | 1,1 | 1,0 | 4,2 | 2,4 | 44 | 78 | 6,0 | 3,7 | 31 | 32 |
| Ventes de véhicules automobiles (en milliers d'unités) | | | | | | | | | | | |
| 2000–18 | 1 674 | 29 | 6 | 48 | 38 | 415 | 646 | 48 | 45 | 217 | 182 |
| 2018 | 1 984 | 28 | 8 | 51 | 38 | 449 | 853 | 67 | 47 | 226 | 217 |
| 2019p | 1 935 | 31 | 9 | 51 | 39 | 448 | 810 | 60 | 49 | 223 | 215 |
| 2020p | 1 915 | 26 | 7 | 50 | 38 | 435 | 805 | 58 | 50 | 227 | 219 |
| 2021p | 1 915 | 26 | 7 | 47 | 36 | 435 | 805 | 58 | 51 | 231 | 219 |
| Soldes budgétaires, exercice terminé le 31 mars (en M\$ CA) | | | | | | | | | | | |
| 2018 | -18 961 | -911 | 1 | 230 | 67 | 2 622 | -3 672 | -695 | -303 | -8 023 | 301 |
| 2019e | -14 000 | -522 | 14 | 120 | 5 | 2 500 | -7 435 | -470 | -268 | -6 711 | 1 535 |
| 2020p* | -19 800 | -575 | 2 | 31 | 38 | 0 | -10 252 | -360 | 26 | -7 912 | 179 |

* Le solde budgétaire de T.-N.-L. en 2020 ne tient pas compte d'une hausse ponctuelle des revenus découlant de l'incidence de l'Accord atlantique. 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.