



Valeurs mobilières Banque Laurentienne

RECHERCHE ÉCONOMIQUE ET STRATÉGIE

L'Observateur provincial – Septembre 2019

Dans cette édition de *l'Observateur provincial*, nous partageons comme d'habitude nos principales réflexions sur l'économie, le marché immobilier et la situation budgétaire de chaque province. Nos prévisions détaillées sont disponibles à la fin du document.

Sébastien Lavoie | Économiste en chef

514 350-2931 | lavoies@vmbi.ca

Dominique Lapointe | Économiste

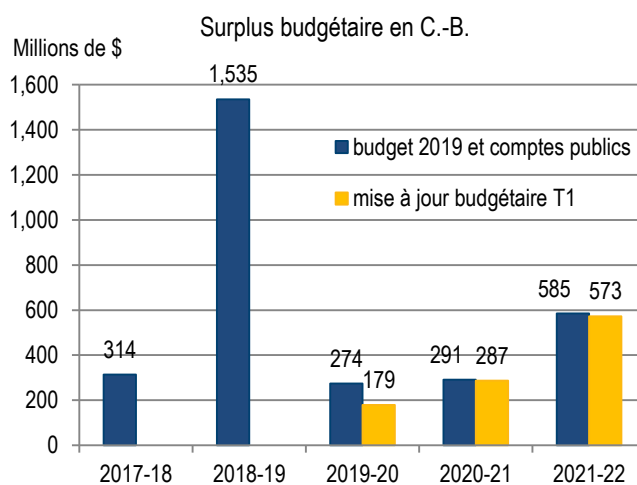
514 350-2924 | lapointed@vmbi.ca



VALEURS MOBILIÈRES
BANQUE LAURENTIENNE

Colombie-Britannique : Le secteur du GNL prometteur, transition du marché de l'habitation et des finances publiques saines

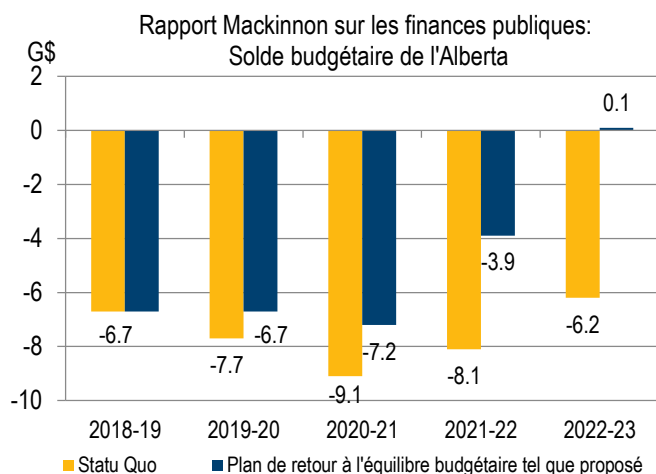
Nos perspectives à l'égard de l'économie de la Colombie-Britannique ont été légèrement révisées à la baisse depuis la publication de *L'Observateur provincial* de février. Les conditions de marchés de l'habitation de West Vancouver, de Burnaby et de Richmond, secteurs relativement plus exposés à la détention de propriété par les étrangers entre 2013 et 2016, sont beaucoup plus faibles aujourd'hui que celle des marchés de Langley et de Surrey, comme en fait état une récente recherche de l'[Université Simon Fraser](#). La demande pour le segment locatif et le segment des premiers acheteurs est plus soutenue en raison de la vigoureuse création d'emploi. Néanmoins, le ralentissement observé dans l'ensemble du marché de l'habitation se traduit par une légère baisse des prix des logements, laquelle crée un effet de richesse négatif pour les ménages. Également, la croissance nominale des exportations de la province vers la Chine stagne depuis l'année dernière. La faiblesse des exportations est également attribuable aux tarifs douaniers américains imposés au bois d'œuvre canadien et au modeste ralentissement de la construction résidentielle observé au sud de la frontière. Somme toute, la situation économique actuelle ne représente pas une menace majeure en ce qui concerne la prévision d'un budget équilibré pour l'année financière 2019-20 selon la mise à jour budgétaire publiée le 10 septembre dernier. Certes, le ralentissement immobilier pèse lourd sur les revenus fonciers de la province, en baisse de 475\$M à 1,4G\$ par rapport aux attentes du budget 2019. Un coussin pour imprévu de 500 millions \$ et des prévisions économiques prudentes pour 2019 et 2020 devraient permettre le maintien de l'équilibre budgétaire. Dans sa mise à jour budgétaire, le gouvernement réitère le risque lié aux problèmes financiers de l'assureur automobile public ICBC. Le gouvernement veut améliorer la situation financière de cette société d'État qui a enregistré des pertes au cours des dernières années. En dépit de quelques défis à court terme, les perspectives à long terme sont reluisantes vu l'expansion du secteur du GNL. Le gazoduc de Coastal GasLink et les imposantes installations d'exportations de LNG Canada au nord de la province sont en construction. Une deuxième installation, le projet Woodfibre LNG de 1,6 G\$, pourrait être annoncée prochainement. De toute évidence, la Colombie-Britannique est bien positionnée pour tirer profit de la transition mondiale vers une économie à faibles émissions de carbone.



Source: Mise à jour budgétaire du premier trimestre et comptes publics.

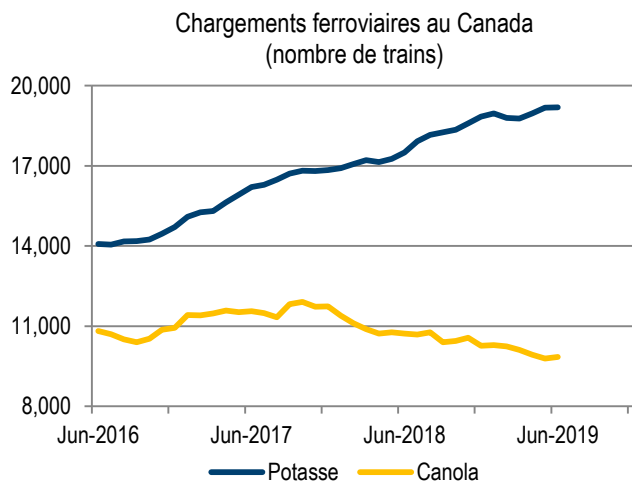
Alberta : Un budget automnal pivot

Tout d'abord, notre prévision de fin d'année 2020 à l'égard des prix du pétrole brut WTI passe de 67 \$US à 58 \$US en raison du ralentissement mondial. Le nombre d'appareils de forage en activité baisse aux États-Unis, ce qui devrait se traduire par un recul de la production de schiste au cours des prochains trimestres. Il reste à voir cependant si la perte d'élan de l'économie mondiale incitera l'OPEP+ à annoncer des réductions de la production de pétrole brut supplémentaires pour 2020. Pendant ce temps, la consolidation au sein du secteur pétrolier canadien continue. Le retard du projet de remplacement de la ligne 3 d'Enbridge était une des raisons derrière la prolongation du programme de réduction de la production pétrolière en Alberta jusqu'à la fin de 2020. De plus, la rémunération hebdomadaire moyenne n'a pas progressé récemment et le taux de chômage n'a pas baissé depuis plus d'un an. Par ailleurs, on s'attend à ce que le rythme de la construction résidentielle ralentisse compte tenu du niveau élevé de nouvelles unités non vendues à Calgary et à Edmonton. Dans l'ensemble, nous ne croyons pas que l'élan économique à court terme suffira pour améliorer la situation budgétaire de la province par rapport aux projections antérieures du gouvernement NPD. Les recettes budgétaires totales du premier trimestre de l'exercice 2019-20 n'ont pas bougé par rapport au même trimestre de l'année dernière selon la [mise à jour budgétaire du premier trimestre](#) publiée à la fin du mois d'août. La demande des investisseurs pour le crédit de l'Alberta demeure saine; les investisseurs ont perçu des recommandations favorables dans le Blue Ribbon Panel sur les finances publiques. Le panel propose notamment de réduire les dépenses en santé par capita et de réduire les dépenses d'immobilisations pour équilibrer le budget à l'année financière 2022-23. Aucune date n'a encore été annoncée pour le budget de l'automne. Les marchés se concentreront sur trois enjeux inter-reliés. Premièrement, de nouvelles mesures visant à freiner la croissance des dépenses de programmes seront présentées. Le Parti conservateur uni avait promis lors des dernières élections de geler les dépenses d'exploitation à leurs niveaux de 2019-20 de manière à rétablir l'équilibre budgétaire à l'exercice 2022-23. Deuxièmement, la crédibilité du plan à moyen terme vers un budget équilibré dans son ensemble devra être évaluée. Troisièmement, les investisseurs porteront attention au profil de la dette mis à jour. En conclusion : Une nouvelle rigueur budgétaire et de nouvelles capacités d'exportation que les raffineurs de pétrole lourd américains ont tant besoin sont de bons piliers pour les perspectives à moyen terme de la province.



Saskatchewan : année difficile pour les fermiers, un budget équilibré cette année

La conjoncture extérieure de la Saskatchewan est mixte. Les prix de la potasse grimpent depuis 2017 et les ventes ont augmenté cette année. Le ralentissement économique mondial a exercé une pression sur les prix du pétrole brut WTI, qui devraient demeurer inférieurs à 60 \$ US le baril. Les prix de l'uranium demeurent faibles. Comme dans le cas du Manitoba et de l'Alberta, les multiples interdictions d'importations de la Chine à l'égard des produits agricoles canadiens nous forcent à réviser à la baisse nos prévisions économiques pour la province cette année. De plus, selon la plus récente enquête sur les grandes cultures de Statistique Canada, la production de canola et de blé devrait diminuer cette année et notre scénario de base ne prévoit pas de forte remontée pour 2020. La Saskatchewan est le plus grand exportateur canadien de graines de canola vers la Chine. Environ la moitié des exportations de plantes oléagineuses de la province était destinée à la Chine avant l'annonce de l'interdiction. Dans ce contexte, la baisse d'emplois observée dans les secteurs de la construction et des ressources naturelles n'est pas surprenante. Néanmoins, le marché du travail de la Saskatchewan a affiché une amélioration encourageante depuis 2018. Une majorité de postes à temps plein ont été comblés dans différents secteurs d'activité, dont la fabrication, les services professionnels, l'hébergement et l'alimentation, et l'administration publique. Globalement, le taux de chômage de la Saskatchewan se situe à mi-chemin entre le creux observé avant le choc pétrolier de 2015 et le sommet de 2016 l'ayant suivi. De plus, les conditions du marché résidentiel dans la province favorisent toujours les acheteurs : le prix moyen de revente des maisons demeure légèrement à la baisse. Le ratio des ventes aux nouvelles inscriptions est d'environ 0,40 et les mises en chantier sont au plus bas depuis le début des années 2000. De nouveaux investissements dans le secteur de la potasse pourraient rehausser les perspectives de la province au-delà de 2021. Bien que certaines entreprises aient laissé entrevoir de possibles expansions, aucune décision définitive n'a encore été prise. Sur le plan budgétaire, des prix de la potasse supérieurs aux attentes et la vigueur des ventes ont incontestablement aidé la province à inscrire un déficit plus bas que prévu de 268 M\$ (0,3 % du PIB) pour l'exercice 2018-19. Pour l'exercice 2019-20, la mise à jour budgétaire du premier trimestre publiée à la fin du mois d'août contient de bonnes nouvelles. La province est en voie d'atteindre l'équilibre budgétaire pour la première fois en cinq ans. Un surplus modeste estimé à 26 M\$ est prévu. Par rapport au budget de 2019, les revenus ont été revus à la hausse de 2,4 % surtout grâce à quatre facteurs : transferts fédéraux plus élevés, hausse des prix de la potasse, écart plus serré entre le pétrole léger et le pétrole lourd, et dépréciation du dollar canadien. Les dépenses ont également été révisées à la hausse de 2,4 %, principalement en raison de nouvelles hypothèses actuarielles liées aux charges de pensions. Hormis ces activités de base, une révision à la baisse de la dette des sociétés d'État a donné lieu à une baisse de la dette publique de la province de l'ordre de 268 M\$ (la dette publique représente la dette brute moins le fonds d'amortissement de la province).



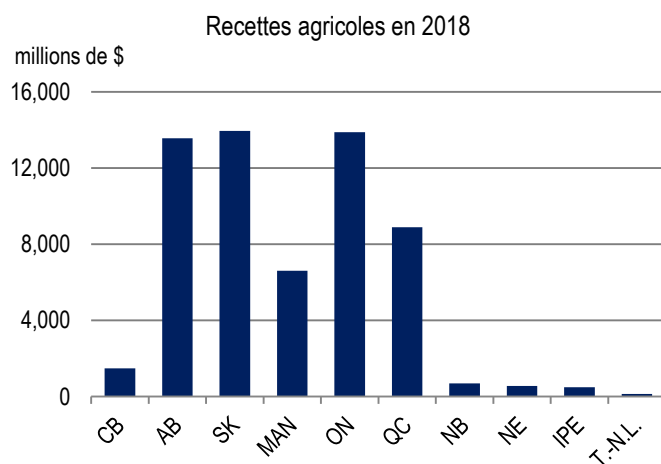
Note: Moyenne mobile sur 12 mois.

Source: Statistique Canada, VMBL Rech. écon. et stratégie.



Manitoba : les finances publiques sur la bonne voie en dépit des tensions entre la Chine et le Canada

Comme dans le cas de la Saskatchewan et de l'Alberta, nos prévisions économiques en 2019 ont été révisées à la baisse en raison entre autres des interdictions d'importations imposées par la Chine sur certaines cultures agricoles de la province. Plus particulièrement, la Chine a bloqué les importations canadiennes de canola, de pois et de soya. En conséquence, les inventaires canadiens de canola atteignent des sommets historiques. Les fermiers sont à la recherche de solutions de rechange; ils cultivent d'autres graines ou exportent leurs produits vers d'autres pays. Néanmoins, les revenus des fermiers ont reculé par rapport à l'année dernière. Ce niveau élevé d'incertitude géopolitique vient brouiller nos perspectives pour 2020-21. Au début de septembre, Ottawa a décidé de contester les interdictions d'importations de la Chine devant l'Organisation mondiale du commerce. Sur une note plus positive, la ville de Winnipeg continue de croître grâce à un renforcement des activités de construction non résidentielle et aux secteurs en plein essor des TI et de la recherche et du développement. Sur le plan budgétaire, la réélection d'un gouvernement progressiste-conservateur majoritaire le 10 septembre constitue le principal fait saillant. Au cours de ce deuxième mandat, le gouvernement dirigé par Brian Pallister pourra mener à bien son plan d'élimination du déficit, bien ancré depuis sa première élection en 2016. Le déficit a graduellement diminué de 932 M\$ en 2015-16 (1,4 % du PIB) à 360 M\$ (0,5 % du PIB) en 2019-20 grâce à la réduction des dépenses en immobilisations et au ralentissement de la croissance des dépenses de programmes. Des résultats supérieurs aux attentes ont également été affichés chaque année par rapport aux prévisions budgétaires : un autre aspect positif du bilan du gouvernement. Toutefois, notre révision à la baisse de la croissance du PIB nominal en 2019, causée notamment par les interdictions d'importations ciblées de la Chine, implique un léger risque de baisse pour les recettes budgétaires. Cela dit, le gouvernement devrait pouvoir contrôler la croissance des dépenses des programmes, comme il le fait depuis 2016. Par conséquent, le programme de retour à l'équilibre budgétaire pour l'exercice 2022-23 devrait se poursuivre, sauf si une récession mondiale change complètement les perspectives. Comme nous l'avons mentionné à maintes reprises par le passé, l'un des principaux défis financiers de la province, et une grande part des besoins d'emprunts de cette année, découle de Manitoba Hydro. La dette de la société d'État a grimpé à plus de 19 G\$ à l'exercice 2017-18 en raison des coûts de construction élevés de la centrale hydroélectrique Keeyask et de la ligne de transport Bipole III. Manitoba Hydro a récemment embauché une société privée pour revoir les coûts d'exploitation et trouver des gains d'efficacité.

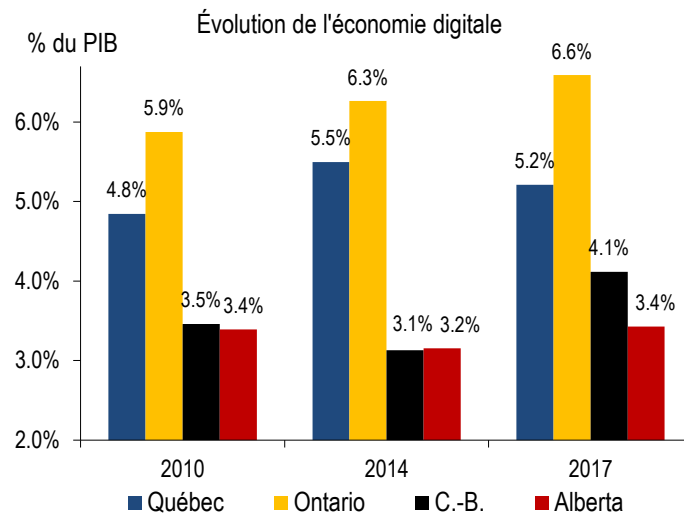


Source: Statistique Canada, VMBL Recherche économique et Stratégie.

Ontario : Amélioration soutenue du marché du travail, plan de réduction du déficit en cours

L'économie de l'Ontario avait perdu brièvement son élan fin 2018 et début 2019. La production automobile est en baisse depuis le début de l'année. L'Ontario assemble six des dix modèles de véhicule les plus vendus aux États-Unis. L'activité dans le marché de l'habitation, mesuré par la composante de l'investissement résidentiel du PIB, a chuté de 15 % entre 2017T1 et 2019T1. Ce recul était attribuable aux mesures ciblées visant à contenir la spéculation ainsi qu'au taux minimum admissible pour les prêts hypothécaires non assurés de la ligne directrice B-20. Ce ralentissement était déjà prévu dans nos projections de février dernier. Tandis que la faible cadence de la croissance de l'investissement des entreprises devrait se poursuivre en raison du contexte mondial incertain, l'élimination des tarifs douaniers américains sur l'acier en mai devrait soutenir les exportations davantage. Après quatre trimestres de contraction, les principales exportations de métaux ont augmenté de 10 % en 2019T2. Le nombre de transactions résidentielles dans le marché de la revente de la grande région de Toronto a également bondi au deuxième trimestre, une tendance haussière qui devrait se poursuivre en raison des taux hypothécaires plus bas et des conditions du marché du travail très favorables. Depuis le début de l'année, 178 000 emplois (+2,4 %) ont été créés, un rythme inégalé depuis le début des années 2000. Bref, nos prévisions de croissance annuelle du PIB réel légèrement inférieures à 2% pour 2019, 2020 et 2021 demeurent appropriées.

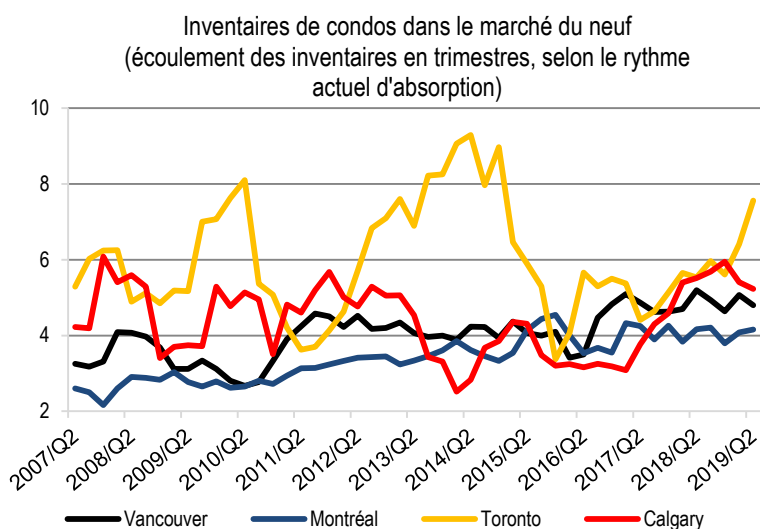
Compte tenu de ces perspectives économiques essentiellement inchangées, le plan budgétaire établi par le gouvernement de l'Ontario pour renouer avec l'équilibre budgétaire d'ici l'exercice 2023-24 demeure intact. Il convient de noter que [le rapport des finances du premier trimestre](#) publié à la mi-août prévoit toujours un déficit de 10,3 G\$ (1,2 % du PIB) pour l'exercice 2019-20. Cela dit, il existe un risque opérationnel et un risque mondial lié aux perspectives. D'abord, le Bureau de la responsabilité financière de l'Ontario (FAO) a indiqué [le printemps dernier](#) que des économies sur les dépenses de 6 G\$ doivent toujours être identifiées pour que le gouvernement atteigne sa cible budgétaire. Il s'agit d'une somme substantielle. Deuxièmement, notre modèle indique que la probabilité d'une récession aux États-Unis au cours de la prochaine année a augmenté pour s'établir à 50 % début septembre. Une récession mondiale détériorerait les perspectives budgétaires de l'Ontario. Selon [le FAO](#), une baisse cumulative de 3 % du PIB réel de la province commençant mi-2020 ferait passer le déficit à 16,5 G\$ en 2021-22, soit plus du double par rapport au scénario de base. Dans ce scénario hypothétique, le ratio dette nette/PIB augmenterait à 44,9 %, un écart de 4,2 points de pourcentage par rapport au ratio de 40,7 % actuellement projeté pour le même exercice dans le budget de 2019. Somme toute, l'élan économique à court terme s'appuie sur des gains d'emplois dans plusieurs secteurs des services, en particulier le secteur des technologies. Dans cette ère de création et perturbations technologiques, la Province peut compter sur une croissance plus rapide de l'économie numérique que dans le reste du pays, un pilier favorable pour les perspectives à moyen terme.



Source: Statistique Canada, VMBL Recherche Économique et Stratégie.

Québec : Presque difficile de demander mieux

Nous avons revu à la hausse la majorité des variables économiques par rapport à nos attentes présentées dans *L'Observateur provincial* de février. L'économie du Québec est en voie de progresser à un rythme de 2,5 % ou plus pour une troisième année consécutive en 2019, une tendance exceptionnelle compte tenu de l'intensification de l'incertitude commerciale et géopolitique mondiale. L'élan de Montréal demeure supérieur au reste de la province, bénéficiant notamment des investissements dans les secteurs des technologies et des infrastructures de transport. Malgré le niveau élevé de plus de 100 000 postes vacants, la création d'emplois demeure positive en raison de l'amélioration de l'intégration des immigrants et de résidents non permanents sur le marché du travail. La croissance des salaires se situe à un sommet cyclique, alimentée entre autres par l'embauche d'employés hautement qualifiés qui gagnent un salaire supérieur à la moyenne. Cette amélioration des conditions du marché du travail favorise la demande de logements. Montréal est le seul centre urbain majeur au pays où les stocks de nouvelles copropriétés non vendues n'augmentent pas par rapport à l'absorption, même si les mises en chantier affichent un sommet de 15 ans de 25 000 unités (sur une base annualisée). Dans l'ensemble, l'élan économique est incontestablement plus solide que ce qui était prévu dans le budget de mars 2019. [Le rapport mensuel des opérations financières](#) publié en juin par le ministre des Finances a fait état de résultats préliminaires solides. Le surplus pour l'exercice 2018-19 a atteint 4,4 G\$ (1,0 % du PIB) après les versements au Fonds des générations, soit presque 2 G\$ de plus que prévu dans le budget de 2019. Il y a un léger risque que l'équilibre budgétaire prévu pour l'exercice 2019-20 dépasse les attentes. Conformément à la loi, les surplus imprévus doivent être transférés à la réserve de stabilisation de 9 G\$. Nous l'avons déjà dit et nous le répétons : le Québec possède de loin le plus important coussin budgétaire de toutes les provinces canadiennes; il est possiblement même suffisant pour maintenir un budget équilibré en cas de récession mondiale. La situation du Québec semble manifestement favorable d'un point de vue économique et budgétaire, mais les choses peuvent changer. Premièrement, le risque d'une récession aux États-Unis lors des 6 à 12 mois a augmenté à 50% selon notre modèle. Deuxièmement, les négociations entre différents groupes de travailleurs syndiqués et le gouvernement devraient bientôt commencer (les contrats de travail actuels prenant fin le 31 mars 2020). Finalement, le mécontentement des autres provinces à l'égard du système fédéral actuel de paiements de péréquation, favorable au Québec, s'intensifie. La province recevra 13 G\$ (11 % des revenus totaux) de la péréquation cette année. La formule de péréquation actuelle est en place jusqu'en 2024 et il reste à voir si cette forme de fédéralisme budgétaire sera un jour modifiée.



Source: SCHL, VMBL Recherche Économique et Stratégie.

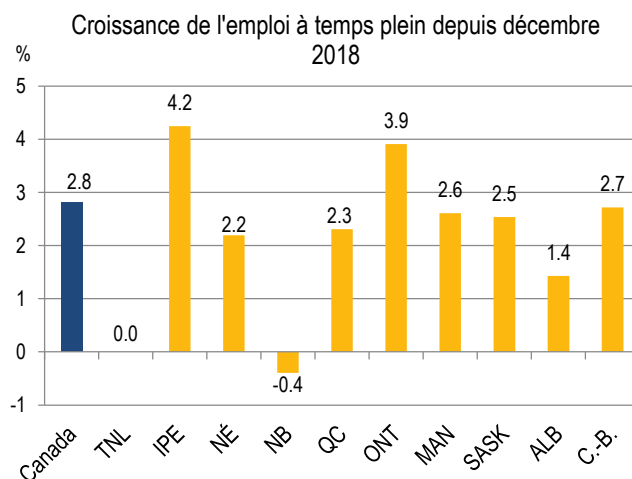


Nouveau-Brunswick : nouvelle stratégie de croissance démographique et amélioration des finances publiques

Nos perspectives révisées pour le Nouveau-Brunswick font état d'un ralentissement de la croissance économique en 2019, suivi d'une modeste accélération en 2020-21. Les tarifs douaniers américains imposés sur le bois d'œuvre canadien et le ralentissement du marché du logement aux États-Unis freinent le secteur des produits forestiers. La croissance de l'emploi est très modeste, mais l'augmentation récente du nombre d'heures travaillées et du salaire horaire est encourageante. Les opérations de revente résidentielles selon MLS sont en voie d'atteindre un nouveau sommet dans plusieurs villes. Il reste à voir si la baisse de l'offre de maisons existantes sur le marché de la revente déclenchera une hausse soutenue de la construction résidentielle. La phase de construction d'un projet éolien près de Saint John pourrait débiter l'an prochain si l'approbation des organismes de réglementation est obtenue. La nouvelle *stratégie de croissance démographique* dévoilée par le gouvernement en septembre a fait beaucoup parler dernièrement. Le plan visant à augmenter et retenir l'immigration économique d'ici 2024 améliorera les perspectives à moyen terme. Sur le plan budgétaire, le gouvernement du Nouveau-Brunswick a publié pour la toute première fois ses résultats financiers trimestriels, rehaussant ainsi la transparence. Le [rapport du premier trimestre](#) projette un surplus de 38 M\$ (0,1 % du PIB) pour l'exercice 2019-20, une hausse modeste par rapport aux prévisions budgétaires de 2019 (23 M\$). Des revenus supérieurs aux attentes sont soutenus par un financement supplémentaire d'Ottawa dans les infrastructures publiques. Une part de ce financement est transférée de la province vers les municipalités. Dans l'ensemble, le gouvernement est en voie de réduire sa dette nette de 49 M\$ cette année, ce qui serait une première en 13 ans.

Île-du-Prince-Édouard: le boom économique se poursuit

Bien que nous fussions déjà positifs à propos de l'élan économique sur l'Île-du-Prince-Édouard, nous n'avons d'autres choix que de réviser nos perspectives à la hausse pour la province. Le développement des biosciences, de l'industrie aéronautique et de l'agriculture soutiennent une croissance marquée des ventes manufacturières et des exportations cette année. L'industrie touristique est vibrante et supportent les détaillants locaux ainsi que la restauration et l'hôtellerie. Les mises en chantier sont à un niveau record. En raison de ces facteurs soutenant la croissance, la province est en voie d'enregistrer un quatrième budget équilibré consécutif pour l'année fiscale 2019-20. D'ailleurs, l'agence de crédit DBRS a relevé la cote de crédit de l'Î.-P.-É. de *A (low)* à *A* à la mi-août. Ceci est une première depuis les années 2000. De plus, le gouvernement progressiste-conservateur élu en avril dernier a bénéficié de suffisamment de marge de manœuvre dans son premier budget pour augmenter les dépenses et réduire le taux d'imposition des petites entreprises de 3,5% à 3,0% (effectif le 1 janvier 2020).

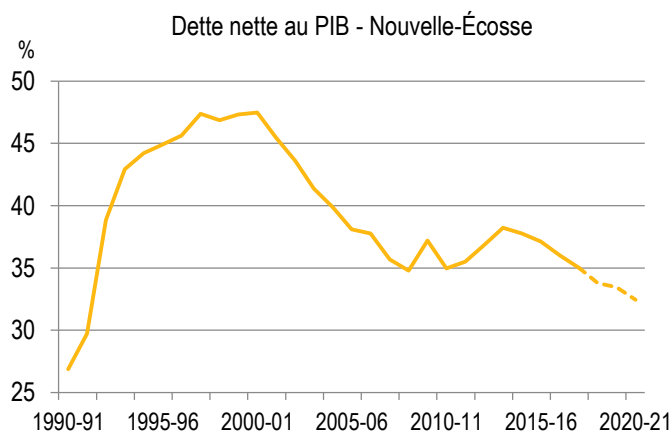


Source: Statistique Canada.



Nouvelle-Écosse : la diversification économique porte ses fruits, le ratio dette/PIB continue de baisser

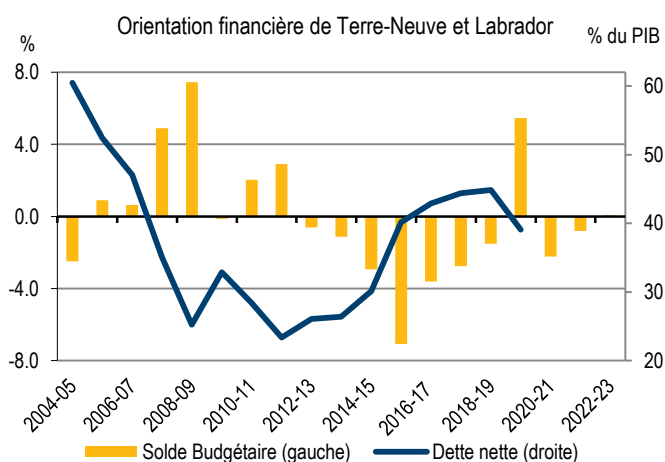
Nos prévisions économiques pour la Nouvelle-Écosse n'ont pas connu de grands changements dernièrement. Autrement dit, l'amélioration de la conjoncture économique se poursuit. Le nombre record de nouveaux résidents permanents et la diversification des exportations constituent de solides assises. Afin de maintenir de bonnes relations commerciales à l'échelle internationale, la province compte concevoir un site Web promotionnel à l'intention de la communauté chinoise d'ici la fin de l'année. Cependant, la Chine est le deuxième plus important partenaire commercial de la Nouvelle-Écosse et le ralentissement de la croissance économique chinoise devrait peser légèrement sur la croissance des exportations. Une nouvelle aéroport de fret devrait ouvrir ses portes au début de 2021 au plus tard, ce qui permettra à la province de tirer pleinement profit des avantages de l'Accord économique et commercial global entre le Canada et l'Union européenne. Une plus grande proportion de jeunes cohortes sur le marché du travail est également de bon augure. Halifax est responsable de la presque totalité des emplois créés dans la province dernièrement. Le niveau de ventes selon MLS est en voie d'inscrire sa meilleure année depuis plus d'une décennie. Les mises en chantier se situent actuellement à un sommet inégalé en sept ans pour la province et nous prévoyons un repli modeste l'année prochaine afin d'éviter une offre excédentaire. Sur le plan budgétaire, la province est en excellente position. Les investisseurs devraient prendre note que le ratio dette nette/PIB se situe à son plus bas niveau depuis le début des années 1990. Le gouvernement vise à réduire davantage l'endettement, à 32 % du PIB, d'ici l'exercice 2022-23. La mise à jour des prévisions budgétaires pour l'exercice 2019-20 sera publiée le 30 septembre au plus tard. Toutefois, les chiffres révisés de revenus et de dépenses ne devraient pas changer le portrait global : la province devrait être en position d'inscrire un quatrième budget équilibré consécutif. Enfin, le risque à la baisse principal pour les perspectives est une accentuation accrue des tensions entre la Chine et le Canada qui pourrait se traduire par d'autres interdictions ciblées d'importations sur les produits canadiens. Le risque à la hausse principal consiste en la construction potentielle d'une plate-forme d'exportations de gaz naturel liquéfié par Goldboro, un investissement de 8 G\$. Des progrès ont été réalisés relativement à l'importation de gaz naturel conventionnel de l'Alberta, mais la date de décision définitive quant à cet imposant projet a été repoussée à la mi-2020.



Source: Gouvernement du Canada, Comptes Publics 2018-19 et Budget 2019 de la Nouvelle-Écosse et VMBL Recherche Économique et Stratégie.

Terre-Neuve-et-Labrador : les secteurs des produits de base sont en croissance, mais les difficultés budgétaires persistent

Le 16 mai, le parti libéral dirigé par le premier ministre Dwight Ball a été réélu. Cette fois-ci, il dirige un gouvernement minoritaire, une première dans la province depuis 1971. Le gouvernement continuera de composer avec une conjoncture économique volatile dans une province fortement orientée économiquement vers quelques produits de base cycliques. La production minière devrait rebondir en 2019 avec la fin d'un conflit de travail, puis progressera davantage en 2020 avec l'achèvement de la mine souterraine de nickel de la baie Voisey. Les secteurs du pétrole et du gaz, qui représentent environ 15 % du PIB nominal, soutiennent également les perspectives. Le projet de la Baie du Nord, une plate-forme d'extraction pétrolière en mer de 6,8 G\$, devrait être approuvé en 2020. Sa production devrait commencer en 2025. Avec des réserves estimées à 300 millions de barils, ce nouveau site soutiendra l'objectif du gouvernement visant à augmenter la production totale de pétrole de Terre-Neuve de 230 000 barils par jour en 2018 à 650 000 barils par jour d'ici 2030. À 14 % des revenus totaux pour l'exercice 2018-19, les redevances venant des ressources extracôtières représentent une source de revenus importante, mais volatile. Depuis le début de l'exercice 2019-20, le prix moyen du Brent a été de 85 \$ le baril, un niveau en ligne aux hypothèses incluses dans le budget de 2019. L'Accord atlantique a permis une augmentation temporaire des revenus grâce à un important transfert anticipé de 2,5 G\$ du gouvernement fédéral à l'exercice 2019-20. La province prévoit donc un important surplus de 1,9 G\$ (5,5 % du PIB, voir le tableau) cette année. Le surplus sera ultimement utilisé pour considérablement réduire la dette provinciale. Par conséquent, le ratio dette nette/PIB de Terre-Neuve-et-Labrador devrait reculer de 45 % à 39 %, inscrivant sa première baisse depuis l'exercice 2011-12. Toutefois, le bilan de la province retombera en territoire négatif dès l'année prochaine. De plus, le plan de retour à l'équilibre budgétaire du gouvernement pour l'exercice 2022-23 repose sur des cibles budgétaires ambitieuses. En effet, il est prévu que les dépenses totales diminueront à un taux annuel moyen de 2,5 % pour les trois prochaines années, une importante baisse cumulative nominale de 7,3 %. C'est pour cette raison, et vu la possibilité que le gouvernement doive soutenir Nalcor pour honorer la dette accumulée de Muskrat Falls, que Moody's a revu à la baisse la cote de crédit de Terre-Neuve-et-Labrador de Aa3 à A1 le 24 juillet dernier.¹ En conclusion, la situation budgétaire demeure difficile.



Sources: Gouvernement de Terre-Neuve et Labrador, VMBL Rech. Écon. et Stratégie.

¹Pour un examen détaillé de la révision à la baisse et des défis budgétaires causés par Muskrat Falls, veuillez consulter notre [dernier commentaire](#).

Croissance du PIB nominal (%)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Canada	1.9	5.6	3.6	3.7	3.6	3.5
T.-N.-L.	1.8	4.3	0.2	4.6	3.2	2.6
Î.-P.-É.	4.5	4.8	4.0	4.9	4.1	3.6
N.-É.	2.2	2.9	2.3	2.6	2.5	2.5
N.-B.	3.6	4.3	1.3	2.2	2.4	2.1
Québec	2.8	5.0	4.2	3.6	3.6	3.3
Ontario	4.4	4.1	3.5	3.6	3.8	3.4
Manitoba	2.3	5.4	3.2	2.3	3.5	3.1
Sask.	-4.8	4.8	3.7	2.6	3.5	3.6
Alberta	-6.8	10.0	4.3	2.2	3.9	3.7
C.-B.	6.0	6.9	4.5	4.4	4.1	3.8

Source : Stat. Can.; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie

Croissance du PIB réel (%)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Canada	1.1	3.0	1.9	1.6	1.7	1.6
T.-N.-L.	1.8	0.9	-2.7	2.2	1.0	0.6
Î.-P.-É.	1.8	3.5	2.6	3.0	2.2	1.8
N.-É.	1.5	1.5	1.2	0.8	0.9	1.2
N.-B.	1.4	1.8	0.2	0.5	0.8	0.7
Québec	1.4	2.8	2.5	2.5	1.8	1.5
Ontario	2.3	2.8	2.3	1.4	1.7	1.5
Manitoba	1.6	3.2	1.2	0.8	1.3	1.1
Sask.	-0.4	2.2	1.6	1.0	1.5	1.7
Alberta	-4.2	4.4	2.3	0.7	1.9	1.8
C.-B.	3.2	3.8	2.4	2.0	2.1	1.9

Source: Stat. Can.; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie

Taux de chômage (%)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Canada	7.0	6.3	5.8	5.7	5.6	5.6
T.-N.-L.	13.4	14.8	13.8	12.6	12.9	12.9
Î.-P.-É.	10.9	9.9	9.4	8.8	7.9	7.8
N.-É.	8.3	8.4	7.6	7.2	7.1	7.1
N.-B.	9.6	8.1	8.0	8.2	8.1	8.1
Québec	7.0	6.0	5.4	5.0	5.0	5.0
Ontario	6.6	6.0	5.6	5.4	5.4	5.4
Manitoba	6.2	5.4	6.0	6.0	6.0	5.9
Sask.	6.4	6.3	6.1	5.3	5.3	4.9
Alberta	8.1	7.8	6.7	6.8	6.6	6.4
C.-B.	6.0	5.1	4.7	4.5	4.4	4.4

Source : Stat. Can.; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie

Emploi (variation annuelle en %)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Canada	0.7	1.9	1.3	2.1	1.0	0.7
T.-N.-L.	-1.4	-3.7	0.4	0.9	-0.4	0.2
Î.-P.-É.	-2.2	3.0	3.0	2.6	1.9	1.0
N.-É.	-0.4	0.7	1.5	1.8	0.6	0.4
N.-B.	-0.1	0.4	0.3	0.3	0.1	0.2
Québec	0.9	2.2	0.9	1.9	0.9	0.6
Ontario	1.1	1.8	1.6	2.6	1.0	0.7
Manitoba	-0.5	1.6	0.6	0.7	0.7	0.6
Sask.	-0.9	-0.1	0.5	1.7	1.0	0.6
Alberta	-1.6	1.0	1.9	0.7	0.8	0.7
C.-B.	3.1	3.7	1.1	2.8	1.1	0.7

Source : Stat. Can.; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie

Emploi (variation annuelle en milliers)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Canada	132.8	336.2	238.4	391.8	190.5	134.7
T.-N.-L.	-3.4	-8.5	0.9	2.0	-0.9	0.5
Î.-P.-É.	-1.6	2.1	2.2	2.0	1.5	0.8
N.-É.	-1.9	3.0	6.6	8.2	2.8	1.9
N.-B.	-0.5	1.5	1.1	1.1	0.4	0.7
Québec	38.3	89.8	38.5	81.0	39.1	26.3
Ontario	75.1	127.7	112.8	188.2	74.3	52.5
Manitoba	-2.9	10.4	3.9	4.5	4.6	3.9
Sask.	-4.9	-0.6	2.7	9.7	5.8	3.5
Alberta	-36.6	23.4	42.7	16.3	18.8	16.6
C.-B.	71.3	87.3	27.1	69.8	28.2	18.1

Source : Stat. Can.; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie

Inflation mesurée par l'IPC global (%)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Canada	1.4	1.6	2.3	2.1	1.9	1.9
T.-N.-L.	2.7	2.4	1.7	1.2	2.0	1.7
Î.-P.-É.	1.2	1.8	2.3	1.5	1.9	1.9
N.-É.	1.2	1.1	2.2	1.7	1.9	1.8
N.-B.	2.2	2.3	2.2	2.1	1.9	1.9
Québec	0.7	1.1	1.7	1.9	1.8	1.8
Ontario	1.8	1.7	2.4	2.1	1.9	1.9
Manitoba	1.3	1.6	2.5	2.3	1.9	1.9
Sask.	1.1	1.7	2.3	1.8	1.9	1.9
Alberta	1.1	1.5	2.5	1.7	1.8	1.9
C.-B.	1.9	2.1	2.7	2.3	1.9	1.9

Source : Stat. Can.; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie



Ventes au détail (variation en %)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Canada	5.2	7.1	2.9	2.0	2.5	2.3
T.-N.-L.	0.4	2.4	-2.3	-1.0	0.0	0.5
Î.-P.-É.	7.3	6.3	2.9	3.6	3.8	3.3
N.-É.	4.7	7.8	0.3	2.0	2.0	1.8
N.-B.	2.1	6.8	1.7	2.6	2.8	2.8
Québec	6.6	5.5	2.9	2.6	2.5	2.3
Ontario	6.9	7.7	4.4	2.7	2.5	2.3
Manitoba	3.7	7.8	2.9	2.5	2.0	1.8
Sask.	1.5	4.1	-0.3	-0.3	2.4	2.2
Alberta	-1.1	7.1	2.0	0.4	2.7	2.6
C.-B.	7.7	9.3	2.0	1.1	2.5	2.4

Source : Stat. Can.; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie

Mises en chantier résidentielles (milliers d'unités)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Canada	197.9	219.8	212.8	207.0	195.0	193.5
T.-N.-L.	1.4	1.4	1.1	0.8	1.2	1.1
Î.-P.-É.	0.6	0.9	1.1	1.1	0.7	0.6
N.-É.	3.8	4.0	4.8	4.4	4.3	4.0
N.-B.	1.8	2.3	2.3	1.9	2.0	2.0
Québec	38.9	46.5	46.9	47.8	41.0	40.0
Ontario	75.0	79.1	78.7	71.0	73.0	73.3
Manitoba	5.3	7.5	7.4	7.2	6.2	6.0
Sask.	4.8	4.9	3.6	2.3	2.6	3.0
Alberta	24.5	29.5	26.1	25.5	24.0	24.0
C.-B.	41.8	43.7	40.9	45.0	40.0	39.5

Source : SCHL; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie

Transactions rés. - marché de la revente(milliers d'unités)						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Canada	540.6	515.0	457.8	474.2	495.8	501.0
T.-N.-L.	4.2	3.9	3.7	3.7	3.7	3.7
Î.-P.-É.	2.1	2.1	2.1	1.9	1.9	1.7
N.-É.	10.1	10.6	11.1	10.6	10.2	10.4
N.-B.	7.6	8.1	8.2	9.5	8.8	8.0
Québec	78.1	82.5	86.6	94.0	92.0	90.0
Ontario	245.4	221.1	190.8	202.0	215.0	215.0
Manitoba	14.6	14.4	13.6	14.1	13.9	13.6
Sask.	11.3	11.1	10.3	10.4	10.3	10.6
Alberta	54.9	57.3	53.2	53.0	55.0	64.0
C.-B.	112.2	103.8	78.3	75.0	85.0	84.0

Source : ACI; Prévisions - VMBL Rech. Éco. et stratégie

Le présent document est publié à titre d'information seulement. Il ne doit pas s'interpréter comme un guide de placement ni comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat des titres qui y sont mentionnés. L'auteur est un employé de Valeurs mobilières Banque Laurentienne (VMBL), une filiale en propriété exclusive de la Banque Laurentienne du Canada. L'auteur a pris toutes les mesures usuelles et raisonnables pour vérifier si les renseignements qui figurent dans le présent document sont tirés de sources considérées comme étant fiables et que les procédures utilisées pour les résumer et les analyser sont fondées sur les pratiques et les principes reconnus dans le secteur des placements. Toutefois, les forces du marché sous-jacentes à la valeur des placements peuvent évoluer de façon soudaine et importante. Par conséquent, ni l'auteur ni VMBL ne peuvent donner quelque garantie que ce soit en ce qui concerne l'exactitude ou l'intégralité de l'information, de l'analyse et des opinions qui figurent dans le présent document ou leur utilité ou pertinence dans une situation donnée. Vous ne devriez pas effectuer de placement ni procéder à une évaluation de portefeuille ou à une autre opération en vous fondant sur le présent document. Vous devriez plutôt consulter au préalable votre conseiller en placement, qui peut analyser les facteurs pertinents à un placement ou à une opération proposés. VMBL et l'auteur se dégagent de toute responsabilité de quelque nature que ce soit à l'égard de tout préjudice découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu contrevenant à la présente clause. Le présent rapport, y compris l'information, les opinions et les conclusions qui y figurent, en totalité ou en partie, ne peut être distribué, publié, mentionné ou reproduit de quelque manière qui soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.