



Valeurs mobilières Banque Laurentienne
**RECHERCHE ÉCONOMIQUE
ET STRATÉGIE**

L'Observateur provincial – septembre 2018

Dans cette édition de *l'Observateur provincial*, nous partageons comme d'habitude nos principales réflexions pour chaque province en trois points:

- 1- La situation économique en général;
- 2- Les conditions du marché immobilier résidentiel;
- 3- Les éléments à surveiller au niveau des finances publiques.

Nos prévisions détaillées pour 2018, 2019 et 2020 sont disponibles à la fin du document.

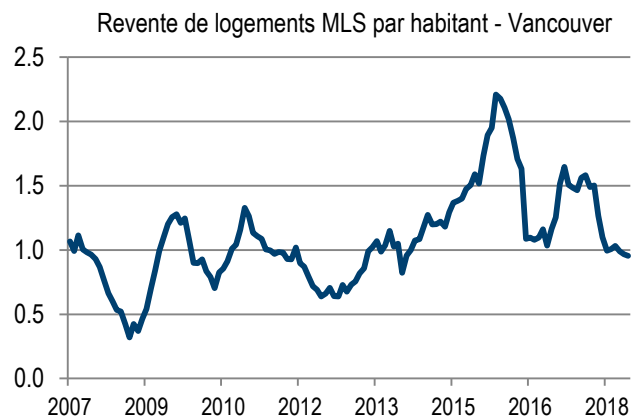
Sébastien Lavoie | Économiste en chef
514 350-2931 | lavoies@vmbi.ca

Dominique Lapointe | Économiste
514 350-2924 | lapointed@vmbi.ca

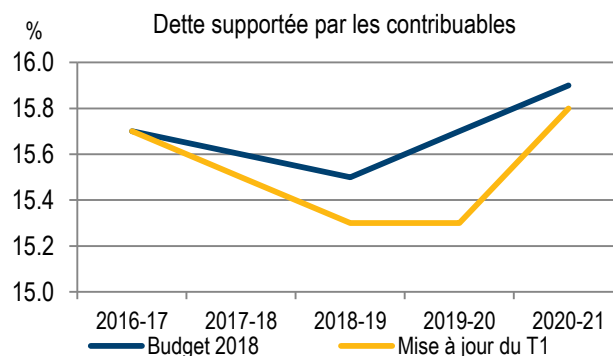
Colombie-Britannique: Quelques signes de fatigue de l'économie, mais les finances publiques demeurent équilibrées

Économie / Immobilier: Les années de croissance phénoménales de la Province sont derrière nous. Les signes de mollesse de l'économie s'accumulent. La valeur des exportations internationales de la Province augmente à un rythme étonnamment plus faible cette année malgré la bonne tenue de ses partenaires commerciaux (États-Unis, Japon et Chine). La confiance des PME, un baromètre fiable du PIB réel, est à son plus bas niveau dans le cycle d'affaires actuel selon la Fédération Canadienne de l'entreprise indépendante. De plus, la création d'emplois est inexistante depuis un an et la progression des ventes au détail est plus terne. Selon nous, une partie de la perte de vitesse de l'activité domestique provient de l'estompement du dynamisme du marché de l'habitation à Vancouver. Cette phase d'ajustement que traverse le marché immobilier de Vancouver est en partie délibérée, reflétant les mesures instaurées par le gouvernement provincial en février dernier pour atténuer, entre autres choses, l'activité spéculative. Les règles hypothécaires plus strictes du gouvernement fédéral et la hausse des taux d'intérêt nuisent aussi à l'accessibilité à la propriété. Somme toute, le nombre de transactions sur le marché de la revente est à son plus bas niveau depuis 2013 (voir graphique), de sorte que le ratio ventes/inscriptions se dirige vers un marché en équilibre. Également, le nombre de logements neufs complétés augmente de sorte que l'inventaire invendu de condos neufs est plus élevé que sa tendance historique. Bref, seulement le segment du marché locatif ne montre pas des signes de détente.

Finances publiques: Selon la mise à jour budgétaire du 7 septembre, la modération de la croissance économique en Colombie-Britannique n'a pas empêché la Province d'améliorer sa situation budgétaire. D'une part, les prévisions économiques utilisées dans le budget 2018 étaient très prudentes. D'autre part, la croissance économique très soutenue en 2017 a engendré une surprise à la hausse des revenus de taxation pour l'année 2017. En raison de cet ajustement positif du niveau des recettes fiscales, un excédent budgétaire de 669M\$ est maintenant anticipé pour l'année financière 2018-19; soit 450M\$ au-dessus de l'estimation du budget 2018 publié en février dernier. Ainsi, les besoins de financement de la Province ont été révisés à la baisse de 7,9G\$ à 6,8G\$. Ce surplus budgétaire attendu de 669M\$, jumelé à une provision pour éventualités de 1,45G\$, devrait permettre de préserver l'équilibre budgétaire sans embûches. Les ratios d'endettement dette-PIB (15,3%) et dette-revenus (82,0%) devraient donc demeurer bas et être stables à moyen terme (voir graphique). Par souci de transparence, le gouvernement a déjà indiqué qu'une deuxième mise à jour budgétaire sera publiée le 30 novembre et que le budget 2019 sera déposé le 19 février.



Note: Nombre de transactions par 1,000 personnes de 15 ans et plus.
Source: Association canadienne de l'immeuble et Statistique Canada.



Note: La dette supportée par les contribuables inclut la dette directe et les autres types de dettes (principalement la dette pour financer les investissements en capital fixe).

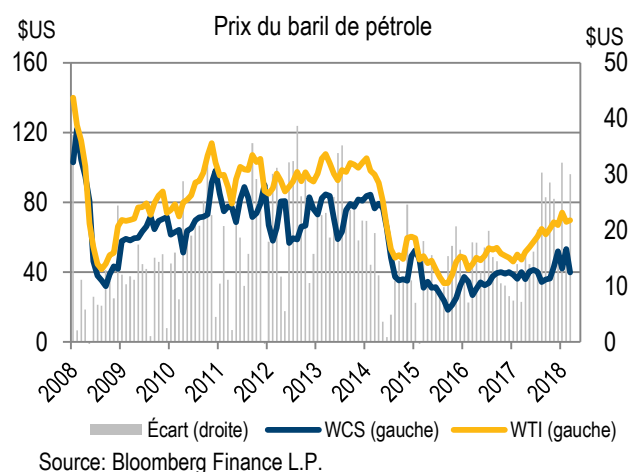
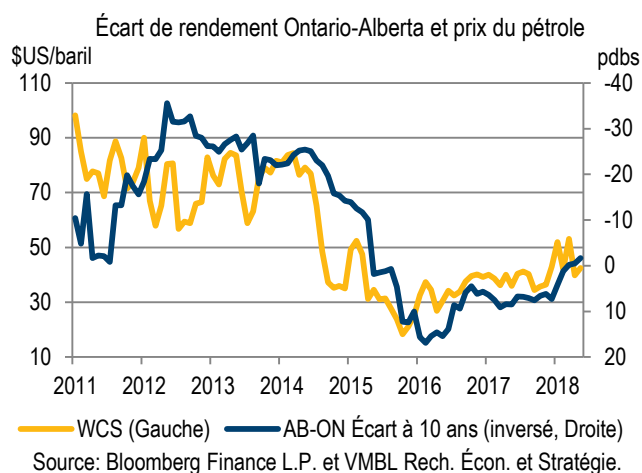
Source: Gouvernement de la Colombie-Britannique.

Alberta: Amélioration modérée des conditions économiques et de la situation budgétaire

Économie / Marché immobilier: L'augmentation de la capacité de transport du pétrole canadien par oléoduc sera retardée suite au jugement de la Cour d'appel fédérale concernant le projet d'expansion Trans Mountain rendu fin août. La Cour a conclu que le gouvernement fédéral n'a pas consulté adéquatement les Peuples autochtones alors que l'Office national de l'énergie n'a pas mené une évaluation environnementale satisfaisante du projet. Donc, cet oléoduc qui permettrait l'ajout de près 500 000 barils par jour à la capacité du réseau, soit une hausse d'environ 20%, ne sera pas prêt comme prévu pour la fin de 2020. Cet échec juridique n'aide en rien l'écart déjà très grand entre le prix du WTI et du WCS, le prix de référence canadien. L'écart a récemment atteint des niveaux historiquement élevés (voir graphique).

Cette nouvelle embûche concernant l'amélioration du transport pétrolier n'empêche pas la poursuite de la reprise économique propulsée par la hausse des exportations énergétiques et non énergétiques de la Province. La situation demeure loin d'être parfaite puisque l'emploi à temps plein, le principal pilier de la demande immobilière, stagne en 2018 après une belle progression en 2017. Ainsi, la vente de véhicules automobiles et de logements résidentiels bat de l'aile. Dans ce contexte, la cadence actuelle de la construction résidentielle, chiffrée à près de 30 000 unités en termes annualisés, est trop soutenue selon nous. Par conséquent, l'inventaire de condos neufs et de maisons détachées neuves continue d'augmenter. Le taux d'inoccupation dans le marché locatif demeure aussi élevé alors que les conditions du marché de la revente demeurent très détendues.

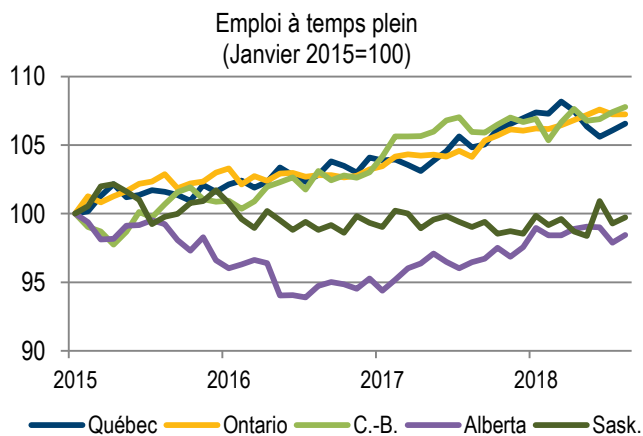
Finances publiques: Dans la mise à jour budgétaire du 31 août, les investisseurs ont pris connaissance d'une amélioration modérée des finances publiques pour l'année financière 2018-19. La taille du déficit attendue a été révisée de 8,8G\$ à 7,8G\$, principalement en raison du raffermissement du prix du pétrole brut WTI. Du même coup, les besoins de financement pour la Province ont été révisés à la baisse d'un montant similaire (1,2G\$). Un maintien du prix WTI aux alentours de 65-70\$ américain permettrait d'engendrer des redevances supplémentaires (le prix WTI assumé pour le reste de l'année est de 61\$ américain le baril) et affecte l'écart de rendement des obligations Albertaines contre l'Ontario (voir graphique). Cette vigueur du pétrole WTI plus que compense pour l'écart plus grand qu'escompté du WTI-WCS (près de 22\$ américain dans le budget 2018; révisé à 24\$ américain dans la mise à jour). Somme toute, la situation financière de la Province s'améliore modérément.



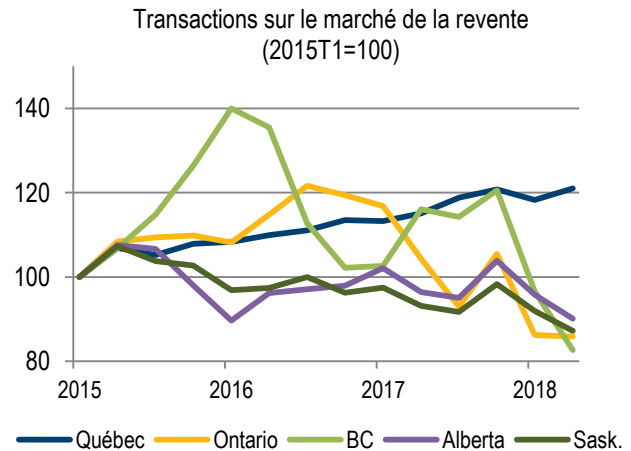
Saskatchewan: En voie d'atteindre l'équilibre budgétaire malgré une faible reprise économique

Économie / Marché immobilier: La progression des prix du pétrole et de la potasse et la croissance des exportations internationales de la Saskatchewan n'ont toujours pas les effets escomptés sur le terrain. Par exemple, l'emploi à temps plein continue de stagner en 2018, une tendance bien ancrée depuis 2015 (voir graphique). La croissance des ventes au détail est aussi au neutre. Pour sa part, le marché immobilier est beaucoup plus calme qu'avant le choc pétrolier de 2014-15. En particulier, la cadence de la construction résidentielle se situe présentement à son plus bas niveau depuis 2005 si l'on fait fit de la brève accalmie causée par la récession globale de 2008-09. Ainsi, le prix moyen des transactions résidentielles sur le marché de la revente est sur une douce pente descendante depuis 2015 et le marché de la revente demeure à l'avantage des acheteurs (voir graphique).

Finances publiques: Le gouvernement est passé de la parole aux actes en réduisant la taille du déficit budgétaire de la Province au cours des dernières années. Selon la mise à jour budgétaire publiée fin août, le déficit pour l'année financière 2018-19 a été révisé à la baisse de 365M\$ à 306M\$. Sans surprise, le prix du pétrole WTI plus élevé qu'attendu (59\$ américain dans le budget 2018) contribue à cette amélioration. Le prix de la potasse en forte progression est l'autre facteur principal qui a mené le gouvernement à revoir de 172M\$ à la hausse son estimation des revenus fiscaux totaux pour l'année 2018-19. Les dépenses, quant à elles, seront légèrement plus élevées dans quelques portefeuilles, dont l'éducation.



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

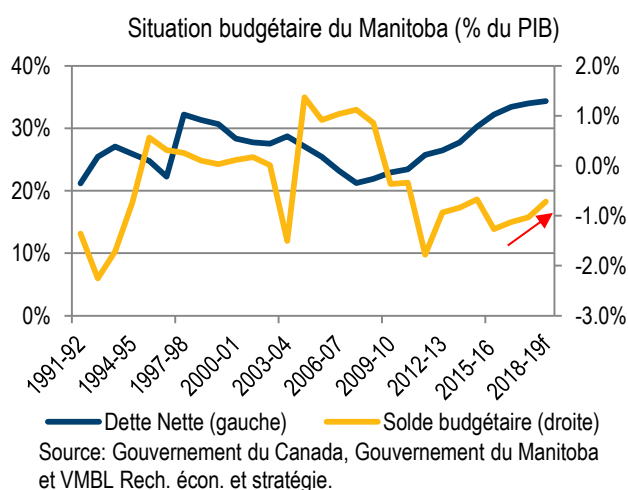
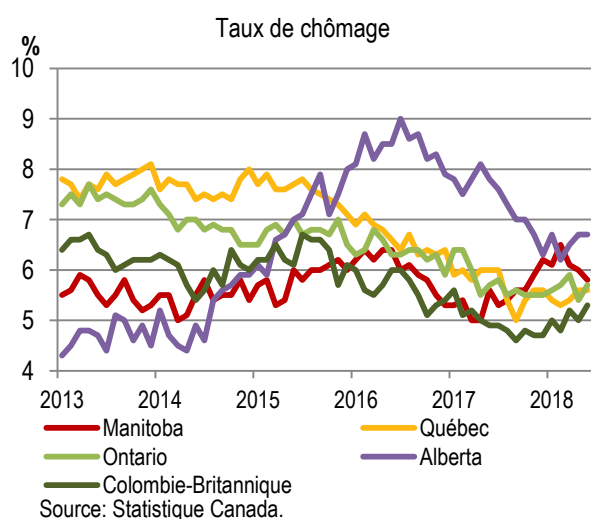


Source: ACI et VMBL Rech. Écon. et Stratégie.

Manitoba : Poursuite de l'amélioration au niveau des finances publiques

Économie / Immobilier: Cette année, l'économie du Manitoba est marquée par une perte d'élan dans quelques champs d'activités dont la construction résidentielle à Winnipeg et la production de Nickel dans le nord de la Province. Le taux de chômage se situe légèrement en haut des niveaux de 2017 (voir graphique). La bonne nouvelle est que l'investissement non résidentiel est porteur de croissance, propulsé entre autres par la construction de la plus grande usine de protéines de pois au monde. Également, la progression des expéditions manufacturières et celle des exportations internationales se poursuivent malgré la montée des tensions commerciales. Sur cette toile de fond économique, les conditions du marché immobilier de la revente sont en équilibre avec un ratio ventes/inscriptions d'environ 0,50. Les mises en chantier demeurent nombreuses cette année après la meilleure année en termes de construction depuis 30 ans (7 500 unités en 2017).

Finances publiques: Le Manitoba en est à sa dixième année consécutive de déficits. Après avoir atteint un important déficit de 838M\$ en 2015-16 (1,3% du PIB), le manque à gagner a commencé à se résorber en 2016-17 (764M\$, 1,1% du PIB) en raison d'une augmentation plus rapide des revenus (4,4%) que des dépenses de programmes (3,5%). Le gouvernement continue de prévoir des déficits jusqu'à, au plus tôt, 2021-22. En 2018-19, la dette nette par rapport au PIB devrait atteindre un record de 34,4% (voir graphique). Une partie de l'augmentation de la dette au cours des dernières années provient des dépenses reliées au plan d'infrastructure de la Province, qui ont été réduites suivant l'entrée en fonction du gouvernement actuel en 2016. Malgré l'intention du gouvernement de continuer à maintenir un contrôle serré sur les dépenses d'infrastructures, les besoins en infrastructure de la Province pourraient faire pression sur le gouvernement. Par exemple, en mars dernier, la ville de Winnipeg estimait un [manque à gagner de 6,9G\\$ dans son réseau d'infrastructures](#); une somme considérable. Des dépenses en infrastructures plus élevées que prévues pourraient augmenter les besoins de financement de la ville et de la Province dans les années à venir. La Province a tout le moins réussi à obtenir l'été dernier un support financier de 1,1G\$ de la part du gouvernement fédéral pour le financement d'infrastructures publiques.



Ontario: Situation fiscale délicate et marché immobilier en mode rebond

Économie / Marché immobilier : L'élan économique de l'Ontario est présentement soutenu par un investissement plus vigoureux des entreprises en capital physique, une croissance modérée de la consommation des ménages de biens durables et de services et une hausse plus marquée des exportations interprovinciales.

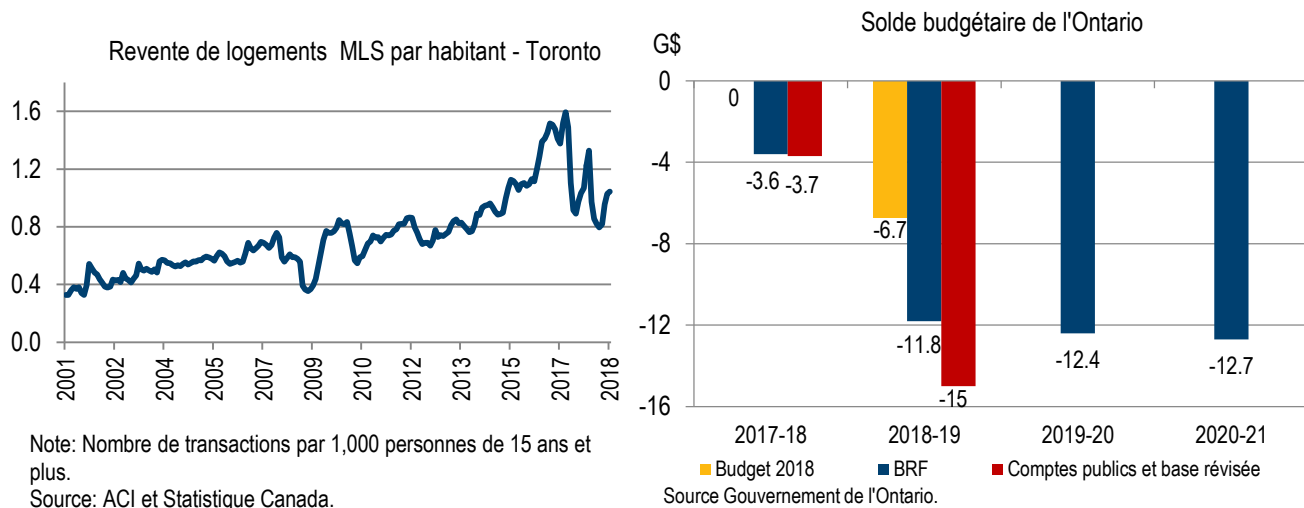
Nos prévisions économiques pour l'Ontario sont assujetties à deux principaux facteurs de risque. Le premier est l'orientation budgétaire du nouveau gouvernement conservateur provincial qui sera plus facilement quantifiable lors du dépôt d'un éventuel budget. Les dépenses gouvernementales de l'ancien gouvernement ont ajouté 0,4pp par année en moyenne à la croissance du PIB réel ontarien depuis trois ans. Or, il est fort possible que cet apport diminue puisque le nouveau gouvernement veut améliorer la situation budgétaire de la Province. Le deuxième facteur de risque concerne le commerce, soit l'incertitude reliée aux négociations de l'ALENA et la menace du président américain d'imposer des tarifs douaniers de 25% sur les véhicules automobiles construits au Canada qui plane toujours sur les perspectives. Avec 80% des 2,2M de véhicules assemblés annuellement en Ontario destinés au marché américain et plus du tiers des exportations de marchandises de la Province concentrée en pièces et véhicules automobiles, les conséquences reliées à l'imposition de tels tarifs seraient désastreuses pour l'Ontario. Par exemple, des tarifs en vigueur sur quelques mois et ciblant uniquement le Canada seraient suffisants pour déclencher une récession dans la Province. Pour éviter une telle débâcle, les gouvernements de l'Ontario et fédéral n'auraient d'autre choix que de mettre à exécution un plan de mitigation incluant une forme d'aide financière à l'industrie.

Finalement, le marché immobilier est à nouveau porteur de croissance économique dans la Province. Particulièrement, après que les nouvelles règles plus strictes de qualification pour un prêt hypothécaire eu pour effet de lourdement ralentir la demande domiciliaire en début d'année, le marché immobilier de Toronto connaît une phase de rebond. Le niveau des transactions observé sur le marché de la revente cet été dans la ville reine concorde davantage avec la croissance de l'emploi et de la population (voir graphique). Également, le nombre de condos non absorbés à Toronto par les acheteurs est très bas malgré une hausse du nombre d'unités en construction, ce qui témoigne de la bonne tenue du marché du travail. En effet, en Ontario, la création d'emploi à temps plein pour les trois derniers trimestres est la plus soutenue en 15 ans. Somme toute, les conditions du marché du condo à Toronto sont équilibrées. Pour sa part, le marché locatif continu d'être tendu même si le niveau des mises en chantier de nouvelles unités locatives augmente cette année. Les rares signes de faiblesse du marché immobilier dans la Ville Reine semblent isolés au segment des maisons détachées à Newmarket, Aurora et Richmond Hill, des banlieues où l'activité spéculative était plus prédominante lors des années précédentes.

Finances publiques : La situation budgétaire en Ontario est délicate. Le 21 septembre, le nouveau Ministre des Finances Vic Fedeli a présenté le rapport de la [Commission d'enquête indépendante sur les finances publiques](#). En même temps, les comptes publics pour l'année financière 2017-18 furent publiés. Ainsi, pour 2017-18, l'équilibre budgétaire annoncé par le gouvernement précédent a été révisé à la baisse. On estime maintenant qu'un déficit de 3,7G\$ a été enregistré. De plus, le déficit révisé pour 2018-19 se situe maintenant à 15G\$; plus du double que ce qu'on anticipait dans le budget 2018 et 3,2G\$ de plus que la dernière prévision du Bureau de la responsabilité financière de l'Ontario (BRF, voir graphique). Du point de vue des finances publiques, cette mise à jour est éminemment négative. Toutefois, la bonne nouvelle est que le gouvernement actuel accepte pleinement les recommandations de la Commission. Une fois mises en place, ces dernières devraient certainement ramener une certaine transparence dans les perspectives budgétaires de l'Ontario. Le nouveau cadre budgétaire corrige deux items contentieux: le traitement comptable des dépenses liées aux régimes de pension du gouvernement (2,4G\$) et le traitement comptable approprié du coût réel du Plan de réduction ontarien des tarifs d'électricité (2,6G\$). La résolution du conflit entre le gouvernement et la Vérificatrice Générale, qui a par ailleurs donné une opinion favorable sans réserve aux états financiers de 2017-18, devrait rassurer les investisseurs et les agence de notation par rapport à l'engagement du gouvernement conservateur de rétablir une certaine soutenabilité financière des finances publiques de la province.

Aucune nouvelle information concernant les besoins de financement n'a été divulguée. Par contre, selon [l'Office ontarien de financement](#), si le gouvernement décidait d'emprunter lui-même afin de financer la réduction des frais d'électricité (plutôt que Ontario Power Generation et Fair Hydro Trust), les besoins de financement augmenteraient de 1,4G\$ en 2018-19.

Finalement, bien que le Ministre des Finances Vic Fedeli se soit engagé à ramener l'équilibre budgétaire dans la province, diminuer le niveau de la dette par rapport au PIB (40,5%) et restaurer la cote de crédit AAA de la Province, il reste à voir, probablement dans une mise à jour future, comment il entend y parvenir à ces fins.



Québec: Situation enviable à court terme, mais des finances publiques plus serrées à moyen terme

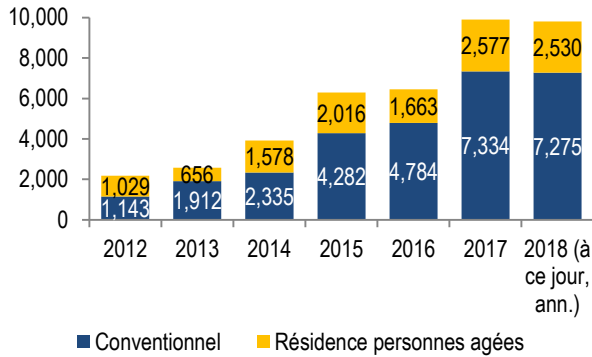
Économie : Le PIB réel du Québec a crû de 3,0% en 2017, la plus forte progression en 18 ans. Nous estimons la croissance économique à 2,5% en 2018, une performance tributaire de tous les principaux moteurs de croissance: hausse modérée des dépenses des ménages, modeste progression de l'investissement des entreprises et des exportations et augmentation très soutenue des dépenses gouvernementales. Par contre, la pénurie de main-d'œuvre liée au plein emploi semble être plus aiguë au Québec. En effet, selon les données de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, le taux de postes vacants a atteint un niveau record de 3,9% au deuxième trimestre de 2018. Ainsi, depuis le début de 2017, la prépondérance des postes vacants est plus importante au Québec que dans l'ensemble du Canada. Pour 2019 et 2020, le bassin de main-d'œuvre disponible plus restreint nous amène à prévoir une modération du rythme d'expansion plus près du potentiel, qui se situe selon nous entre 1,5% et 1,8%.

Marché immobilier: Le niveau des mises en chantier à Montréal est en voie de dépasser sa tendance de long terme pour une deuxième année consécutive en 2018, la conséquence d'une réduction de l'offre sur le marché de la revente à Montréal. La construction de condos neufs, de projets locatifs traditionnels et de projets locatifs pour personnes âgées à la retraite continue d'être absorbée en raison de la bonne tenue du marché du travail et du vieillissement de la population (voir graphique).

Finances publiques: Comme nous l'avons signalé dans notre [résumé du rapport préélectoral sur l'état des finances publiques d'août 2018 qui précède les élections générales du 1er octobre](#), le Québec est dans une situation enviable. Au sens de la Loi sur l'équilibre budgétaire – c'est-à-dire avant utilisation de la réserve budgétaire, la Province a enregistré trois années de surplus budgétaires significatifs (2,2; 2,4 et 2,3 milliards \$ pour 2015-16, 2016-17 et 2017-18, respectivement). Ces surplus, représentant environ 0,6% du PIB nominal par année, ont permis d'accumuler une réserve de stabilisation de 6,9G\$ à la fin de l'exercice 2017-18. Cette réserve constitue une marge de manœuvre raisonnable dans l'éventualité où la province faisait face à un choc économique négatif important.

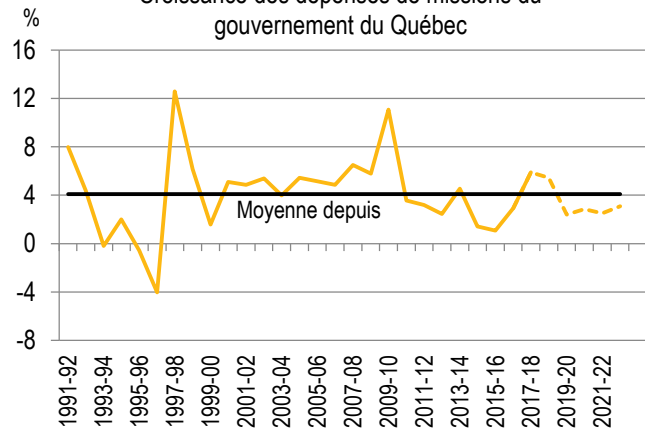
Par ailleurs, le rapport préélectoral sur les finances publiques a aussi révélé des surplus croissant qui atteindront environ 1,0G\$ en 2021-22. Il faut toutefois noter que les surplus reposent en partie sur une réduction planifiée de la croissance des dépenses de missions de 5,4% à l'année financière 2018-19 à seulement 2,4% dès l'année suivante en 2019-20; bien en deçà de la moyenne historique (voir graphique). Alors que les dépenses en santé et services sociaux et en éducation et culture continueront de croître à un rythme soutenu de 3,7% par année en moyenne, les autres départements gouvernementaux devront se contenter d'une très maigre augmentation de leur budget. En effet, il est prévu que la croissance de ces départements passera de 5,9% en 2018-19 à 0,5% en moyenne pour les deux prochaines années. Cela s'annonce une tâche ardue pour le gouvernement. En assumant l'atteinte de ces cibles, on prévoit désormais une réduction du ratio dette nette/PIB à 36,2 % d'ici l'exercice financier 2022-23.

Mises en chantier - marché locatif dans la région de Montréal



Source: APCHQ, SCHL., VMBL Rech. Écon. et Stratégie.

Croissance des dépenses de missions du gouvernement du Québec

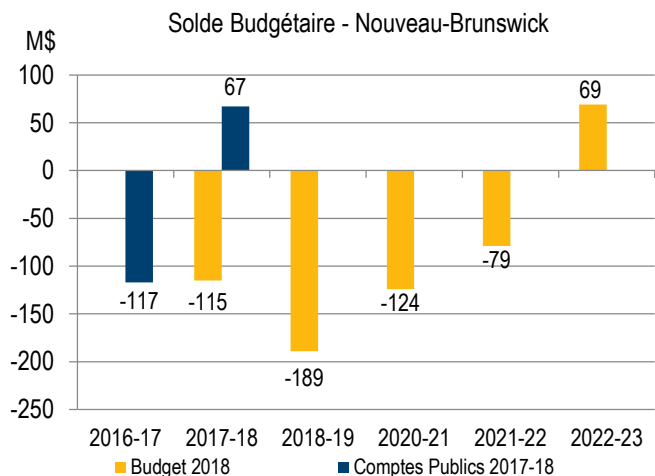
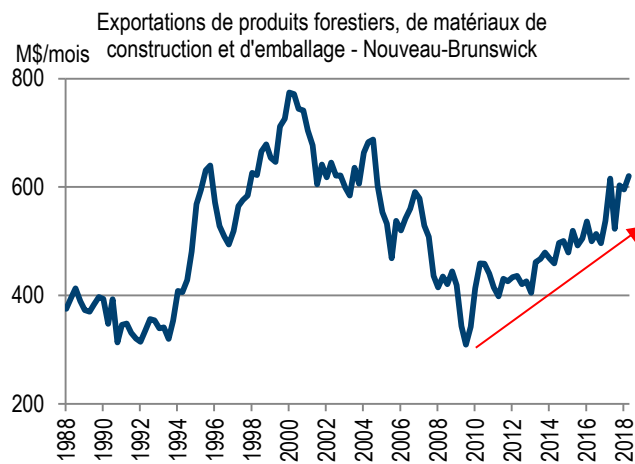


Source: Gouvernement du Canada et Gouvernement du Québec.

Nouveau Brunswick : L'amélioration des conditions économiques se poursuit; surplus budgétaire étonnant

Économie / Marché immobilier: Les inondations printanières ont nui temporairement à la conduite normale des activités économiques dans certaines régions de la Province. Néanmoins, le secteur de la foresterie bénéficie toujours de la vigueur provenant du marché de l'habitation américain et de la hausse des prix du bois d'œuvre malgré les tarifs punitifs imposés par les États-Unis (voir graphique). Également, l'activité dans le secteur du tourisme progresse à nouveau cette année. L'emploi à temps plein est à son plus haut niveau depuis 2010 après une disette de plusieurs années, contribuant à la meilleure tenue du marché de la revente résidentielle.

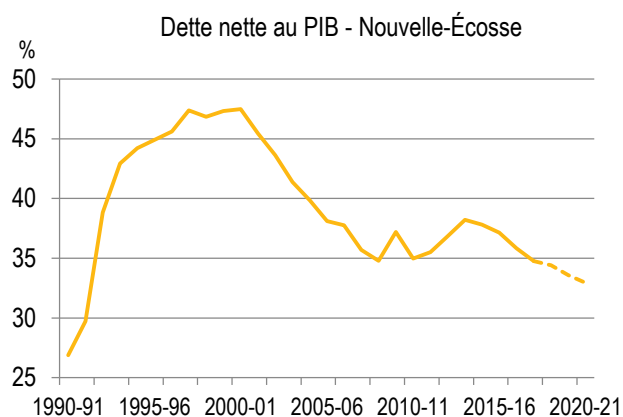
Finances publiques : Les [états financiers vérifiés](#) publiés à la mi-août affichent un léger surplus budgétaire de 67 millions \$ (0,2% du PIB) pour l'année 2017-18, une nette amélioration par rapport au manque à gagner de 115M\$ prévu dans le budget 2018 (voir graphique). Cet écart provient à la fois de revenus plus élevés que prévus et d'une croissance plus faible des dépenses anticipées. Bref, la reprise cyclique est porteuse de bonnes nouvelles à court terme. Par contre, le fait qu'il y ait plus de décès que de naissances dans la Province affaiblit le potentiel de l'économie et nuira à la pérennité des finances publiques à long terme. L'agence de crédit DBRS a d'ailleurs abaissé la perspective de la note de crédit A (high) de la Province de « stable » à « négative » en février dernier, suite à la publication du budget pré-électoral en janvier dernier par le parti Libéral provincial. Des élections générales auront lieu le 24 septembre prochain.



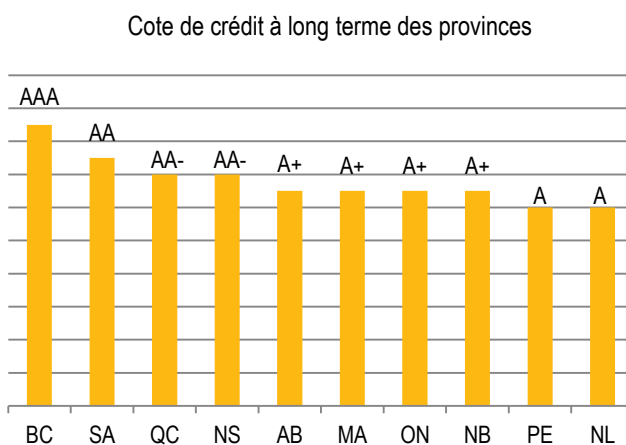
Nouvelle-Écosse : Une économie propulsée par l'immigration et l'élan positif des exportations

Économie / Marché immobilier: L'arrivée d'un plus grand nombre d'immigrants en Nouvelle-Écosse depuis 2016 a nettement changé la donne au niveau de l'activité économique de la Province, particulièrement en ce qui a trait aux dépenses de consommation et à la demande domiciliaire. Les exportations de marchandises et de services progressent aussi à vive allure. Finalement, un projet d'exploration de forage pétrolier en eaux profondes est en cours depuis ce printemps.

Finances publiques : Les comptes financiers publiés à la fin de juillet confirment qu'un deuxième surplus budgétaire important a été dégagé pour l'année financière 2017-18 (230M\$; 0,5% du PIB). Les revenus non récurrents provenant des gouvernements fédéral et municipaux pour la construction du centre d'affaires à Halifax, une somme de 110M\$, ont été utilisés pour réduire la dette de la Province. Ainsi, le poids de la dette nette par rapport au PIB nominal a chuté rapidement de 3,6 points de pourcentage depuis 2014 pour s'établir à 34,6% pour l'année 2017-18. La Province est sur la bonne voie afin d'atteindre son ambitieux objectif de réduire ce ratio dette-PIB à moins de 30% d'ici 2024. Somme toute, la bonne gestion des finances publiques a mené l'agence de crédit S&P à rehausser la cote de crédit à long terme de la Province de A à AA- (perspective stable) il y a environ une semaine. Selon S&P, la Nouvelle-Écosse a donc une cote de crédit parmi les meilleurs au pays (voir graphique).



Source: Gouvernement du Canada, Comptes Publics 2017-18 et Budget 2018 de la Nouvelle-Écosse et VMBL Rech. Écon. et Stratégie.

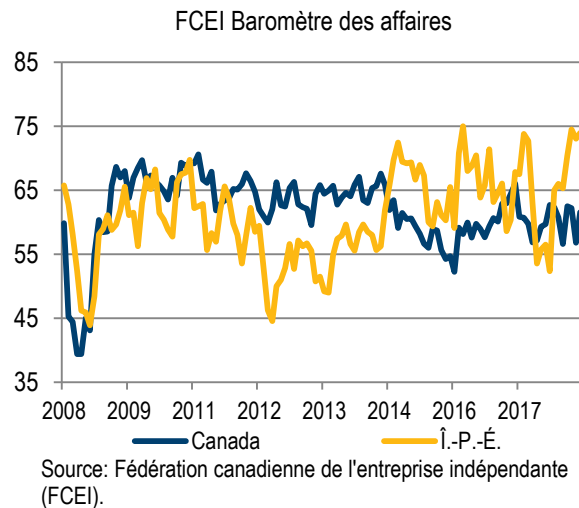
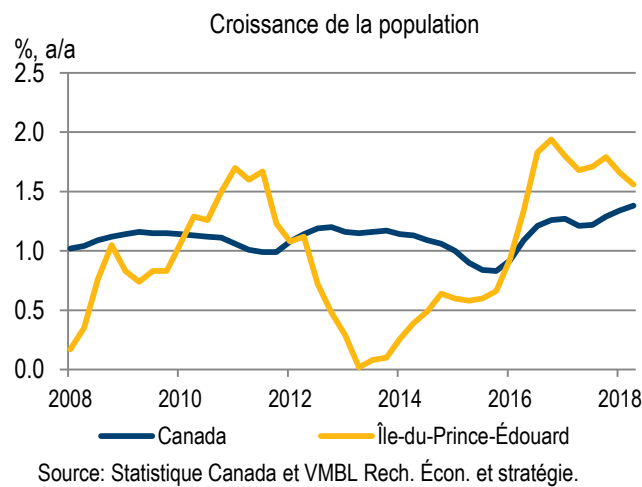


* En date du 21 septembre 2018.
Source: S&P Global Ratings.

Île du Prince Édouard: Bond de la population, un pôle de croissance

Économie / Marché immobilier: Comme en Nouvelle-Écosse, l'activité économique est sur une lancée, portée en bonne partie par le boom de l'immigration internationale. L'IPE est, avec l'Ontario, la province qui connaît la plus forte croissance de sa population (1,8% année-sur-année lors du premier semestre de 2018, voir graphique). La construction domiciliaire, qui a atteint un sommet de 30 ans en 2017, s'annonce soutenue au cours des deux prochaines années. Les ventes de véhicules automobiles se situent aussi près d'un sommet historique. Pour sa part, le taux d'inoccupation dans le marché des appartements locatifs traditionnels à Charlottetown (1,0%) est aussi bas qu'à Toronto (1,1%) et Vancouver (0,9%). Tout ceci se traduit par un climat des affaires bien plus positif qu'au Canada en moyenne (voir graphique).

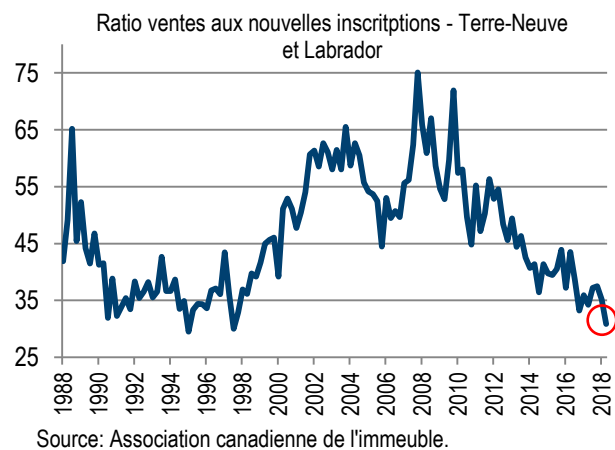
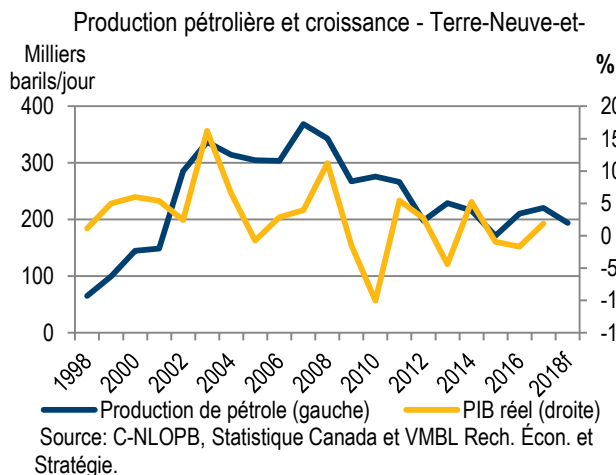
Finances publiques : Lors de l'année financière 2017-18, les finances publiques de la Province ont été équilibrées pour la première fois depuis 2007. Le budget d'avril dernier prévoit un autre équilibre budgétaire pour l'année financière 2018-19. Il est attendu que l'élan économique vigoureux génère suffisamment de revenus fiscaux pour financer la forte progression des dépenses de 5,0%.



Terre-Neuve et Labrador: Un prix du Brent profitable et une lueur d'espoir pour de nouveaux projets pétroliers

Économie / Marché immobilier: L'ajout récent de Hebron comme quatrième champ pétrolier en phase d'exploitation (White Rose, Hibernia Terra Nova sont les trois autres) redressera la croissance des exportations et du PIB. Particulièrement, la Province réussit à expédier son pétrole dans de nouveaux marchés en Europe et Asie. Le gouvernement compte doubler la production pétrolière de la Province d'ici 2030. À cet effet, une étape importante a été franchie cet été alors qu'une entente a été ratifiée entre la Province et une compagnie privée pour développer un nouveau projet en eaux profondes dans la Baie du Nord. Un tel projet créerait des centaines d'emplois jusqu'au début de la phase d'extraction en 2025. Il est estimé que 300 millions de barils de pétrole brut pourraient être extraits de ce bassin à long terme, soit plus que le champ de White Rose. Le bassin d'Orphan offre un autre potentiel pétrolier pour la Terre-Neuve. Des licences d'exploitation seront possiblement livrées cet automne. Par contre, l'absence de construction d'infrastructures d'envergure, une fois le projet hydroélectrique de Muskrat Falls terminé, pèsera lourd sur les conditions du marché du travail et donc sur les dépenses des ménages. L'absence de dynamisme dans l'économie se reflète sur le marché immobilier. Entre autres, les conditions du marché de la revente sont nettement en faveur des acheteurs comme en témoigne le faible ratio ventes/inscriptions de 0,31.

Finances publiques : Une mise à jour budgétaire sera publiée par la Province au cours de l'automne. Selon nos calculs, le déficit budgétaire pour l'année en cours pourrait être deux fois plus petit que prévu dans le budget 2018 (583M\$) si le prix du Brent se maintient aux alentours de 80\$ américains d'ici la fin de l'année. Du même coup, les besoins de financement de la Province pourraient également être révisés à la baisse (1,45G\$ selon le budget 2018). Néanmoins, l'objectif d'atteindre l'équilibre budgétaire pour l'année financière 2022-23 semble encore très loin. Une hausse de la production pétrolière est nécessaire pour que la Province améliore sa situation fiscale toujours fragile (ratio dette nette-PIB nominal de 46% en 2016-17, deuxième plus élevé au Canada après le Québec). Le gouvernement a récemment promis de ne pas faire payer aux consommateurs d'électricité le coût du projet de la centrale hydro-électrique Muskrat Falls par le biais de tarifs plus élevés, tel qu'il est actuellement prévu en vertu de l'entente entre Terre-Neuve et le gouvernement fédéral. Si le gouvernement du Canada n'augmente pas sa contribution et que le gouvernement provincial décidait aussi de ne pas augmenter les taxes et les impôts en contrepartie, il en résulterait vraisemblablement une augmentation des besoins de financement de la Province. Le coût total du projet est maintenant estimé à 12,7G\$ incluant des dépassements de coûts de 6,0G\$ (à des fins de comparaison, le PIB nominal de la Province était de 31G\$ en 2016).



Croissance du PIB nominal (%)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Canada	0.2	2.0	5.3	4.1	3.7	3.6
T.-N.-L.	-11.5	2.6	5.6	3.2	2.7	2.4
Î.-P.-É.	3.9	4.0	4.7	4.0	3.4	3.3
N.-É.	2.1	2.8	3.0	3.2	2.9	3.2
N.-B.	2.0	3.6	4.5	3.3	2.4	2.5
Québec	2.4	2.7	5.1	4.5	3.5	3.4
Ontario	5.0	4.3	4.5	3.8	3.5	3.6
Manitoba	3.3	2.3	5.3	3.8	3.6	3.4
Sask.	-5.4	-4.0	4.7	3.8	4.1	4.1
Alberta	-12.0	-4.9	7.7	5.5	4.9	5.1
C.-B.	4.0	4.8	6.5	4.8	4.4	4.2

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

Croissance du PIB réel (%)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Canada	1.0	1.4	3.1	2.1	1.9	1.7
T.-N.-L.	-1.7	1.9	2.1	0.4	0.5	0.2
Î.-P.-É.	1.3	2.3	3.2	2.2	1.7	1.6
N.-É.	1.4	0.8	1.2	1.3	1.1	1.3
N.-B.	2.4	1.2	2.0	1.1	1.0	1.0
Québec	1.0	1.4	3.0	2.5	1.7	1.6
Ontario	2.9	2.6	2.7	1.9	1.7	1.8
Manitoba	1.3	2.2	2.9	1.7	1.6	1.6
Sask.	-1.0	-0.5	2.9	1.6	2.0	1.9
Alberta	-3.7	-3.7	4.9	2.6	2.3	2.5
C.-B.	3.5	3.5	3.9	2.4	2.2	2.0

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

Taux de chômage (%)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Canada	6.9	7.0	6.3	5.9	5.8	5.7
T.-N.-L.	12.8	13.4	14.7	14.6	14.5	14.5
Î.-P.-É.	10.4	10.8	9.9	9.8	9.5	9.4
N.-É.	8.6	8.4	8.4	7.6	7.7	7.7
N.-B.	9.8	9.6	8.1	7.9	7.8	7.8
Québec	7.7	7.0	6.0	5.5	5.3	5.2
Ontario	6.7	6.6	6.0	5.6	5.6	5.5
Manitoba	5.6	6.2	5.4	5.6	5.5	5.3
Sask.	5.0	6.3	6.3	6.3	6.2	6.1
Alberta	6.0	8.1	7.8	6.7	6.4	6.2
C.-B.	6.1	6.0	5.1	4.9	4.7	4.5

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

Croissance de l'emploi (en %)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Canada	0.9	0.7	1.9	1.1	0.8	0.7
T.-N.-L.	-1.0	-1.4	-3.7	0.2	-0.2	-0.1
Î.-P.-É.	-1.0	-2.2	3.0	2.5	0.7	0.6
N.-É.	0.1	-0.4	0.7	1.1	0.5	0.6
N.-B.	-0.4	-0.1	0.4	0.5	0.1	0.1
Québec	1.0	0.9	2.2	1.1	0.7	0.6
Ontario	0.7	1.1	1.8	1.7	0.9	0.9
Manitoba	1.5	-0.5	1.6	0.6	0.9	0.8
Sask.	0.6	-0.9	-0.1	0.0	0.5	0.4
Alberta	1.2	-1.6	1.0	1.8	1.3	1.2
C.-B.	1.3	3.1	3.7	0.6	1.0	0.8

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

Croissance de l'emploi (en milliers)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Canada	153.8	134.0	336.9	202.6	149.0	131.4
T.-N.-L.	-2.4	-3.4	-8.5	0.4	-0.4	-0.2
Î.-P.-É.	-0.7	-1.6	2.1	1.8	0.5	0.5
N.-É.	0.4	-1.9	3.0	4.9	2.3	2.7
N.-B.	-1.6	-0.4	1.4	1.8	0.4	0.4
Québec	40.2	38.6	90.1	46.5	29.9	25.8
Ontario	47.0	75.3	127.7	121.2	65.2	65.8
Manitoba	9.5	-2.9	10.4	3.9	5.8	5.2
Sask.	3.2	-4.9	-0.5	0.0	2.8	2.3
Alberta	28.3	-36.5	23.4	41.2	30.3	28.3
C.-B.	29.9	71.7	87.6	14.8	24.8	20.1

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

Inflation (%)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Canada	1.1	1.4	1.6	2.5	2.0	2.0
T.-N.-L.	0.4	2.7	2.4	1.9	1.6	1.6
Î.-P.-É.	-0.6	1.2	1.8	2.5	2.0	1.8
N.-É.	0.4	1.2	1.1	2.3	1.9	1.9
N.-B.	0.5	2.2	2.3	2.3	2.0	1.9
Québec	1.1	0.7	1.1	1.9	2.0	2.0
Ontario	1.2	1.8	1.7	2.6	2.0	2.0
Manitoba	1.2	1.3	1.6	2.5	2.2	2.0
Sask.	1.6	1.1	1.7	2.3	2.0	2.0
Alberta	1.2	1.1	1.5	2.6	1.9	2.0
C.-B.	1.1	1.9	2.1	2.8	2.0	2.0

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

Croissance des ventes au détail (en %)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Canada	2.6	5.2	7.1	3.5	4.2	4.0
T.-N.-L.	0.7	0.4	2.4	-1.0	1.5	1.5
Î.-P.-É.	2.6	7.3	6.3	3.9	3.8	3.8
N.-É.	0.2	4.7	7.8	2.7	3.8	3.8
N.-B.	2.2	2.1	6.8	1.9	2.3	2.3
Québec	1.9	6.6	5.5	4.5	4.3	4.1
Ontario	5.3	6.9	7.7	4.1	4.3	4.0
Manitoba	1.3	3.7	7.8	1.9	3.0	2.7
Sask.	-3.3	1.5	4.1	1.7	2.5	2.8
Alberta	-4.0	-1.1	7.1	3.3	4.5	4.4
C.-B.	7.0	7.7	9.3	2.7	5.2	5.0

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

Transactions rés. - marché de la revente (milliers d'unités)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Canada	511.1	540.9	516.2	464.5	493.9	512.2
T.-N.-L.	4.2	4.1	3.9	3.8	3.8	3.7
Î.-P.-É.	1.7	2.1	2.1	2.0	1.9	1.9
N.-É.	9.4	10.1	10.6	11.0	10.5	10.2
N.-B.	6.8	7.6	8.1	8.4	8.0	7.9
Québec	74.1	78.1	82.6	85.5	88.0	89.0
Ontario	226.9	246.0	222.4	196.0	213.0	220.0
Manitoba	14.0	14.6	14.4	13.8	14.2	14.6
Sask.	12.0	11.3	11.1	10.0	10.5	10.9
Alberta	59.3	54.8	57.2	55.0	58.0	59.0
C.-B.	102.5	112.2	103.8	79.0	86.0	95.0

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

Mises en chantier (milliers d'unités)						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Canada	195.5	197.9	219.8	210.2	199.0	193.7
T.-N.-L.	1.7	1.4	1.4	1.4	1.2	1.0
Î.-P.-É.	0.6	0.6	0.9	0.9	0.8	0.6
N.-É.	3.8	3.8	4.0	4.1	3.8	3.8
N.-B.	2.0	1.8	2.3	1.8	1.9	1.9
Québec	37.9	38.9	46.5	46.0	40.0	38.0
Ontario	70.2	75.0	79.1	76.0	73.0	72.0
Manitoba	5.5	5.3	7.5	6.5	6.2	6.2
Sask.	5.1	4.8	4.9	3.5	4.1	4.2
Alberta	37.3	24.5	29.5	29.0	30.0	28.0
C.-B.	31.4	41.8	43.7	41.0	38.0	38.0

Source : SCHL; 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 que ce soit sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Banque Laurentienne.