

Le centre du Canada prend du mieux

- On s'attend cette année à un vigoureux taux de croissance de 2,8 % au Québec, ce qu'on n'a pas vu depuis 2002. En Ontario, la croissance devrait être de l'ordre de 3,0 % pour la première fois depuis 2010. Or, pour 2018-2019, on s'attend à ce que, dans le climat d'optimisme débordant qui porte la reprise cette année, les consommateurs fassent preuve de plus de retenue dans leurs dépenses, ce qui freinera la croissance du PIB réel dans ces deux provinces (graphique 1 et tableau 1).

Les révisions à la hausse de nos premières prévisions de taux de croissance de 1,7 % et de 2,3 % pour le Québec et l'Ontario respectivement en 2017 font écho aux solides indicateurs économiques du premier et du deuxième trimestres dont font état les *Comptes économiques trimestriels* de chaque province (tableau, page 2). Plusieurs facteurs, dont les dépenses de consommation, énergisent la performance des deux provinces au premier semestre.

L'Ontario inscrit, depuis deux trimestres consécutifs, une hausse de plus de 4 % des dépenses réelles des ménages alors que pour le Québec, la progression est un peu moins forte (en chiffres annualisés et en glissement trimestriel; graphique 3, page 3). Dans les deux provinces, cette accélération des dépenses a été dynamisée par le tourisme, la vigoureuse croissance de l'emploi en septembre et le relèvement des revenus des ménages sur quatre trimestres, ce qui a porté les niveaux du T2 à 5 % de plus que les comptes rendus d'il y a un an. En plus de l'allocation canadienne pour enfant fédérale améliorée au milieu de 2016, les consommateurs du Québec profitent de l'élimination de la contribution santé de cette province. C'est pourquoi le taux d'épargne des ménages du Québec pour le premier semestre de 2017 reste proche du sommet de 5,9 % sur 20 ans en 2016, soit à peu près le double de celui de l'Ontario (graphique 5, page 3). Mais à terme, le dénouement prévu des mesures de relance monétaires dans les deux prochaines années, de concert avec d'autres mesures de durcissement réglementaires, devrait amener les ménages à être plus prudents.

L'essor du marché du logement dans la région du Grand Golden Horseshoe de l'Ontario au cours de l'hiver et du printemps derniers se modère dans la foulée de la mise en œuvre, en avril, d'un programme provincial du logement à plusieurs volets, dont une taxe de 15 % imposée aux acheteurs non résidents (graphique 4, page 3). Au troisième trimestre, les ventes de logements à Toronto selon le système MLS ont baissé de 37 % sur un an, et les prix des logements ont monté d'à peine 3,6 %, après avoir bondi de plus de 20 % dans les transactions résidentielles au T4 de 2016 et au T1 de 2017. Les récents indices de la stabilisation du marché du logement de Toronto illustrent les solides fondamentaux de la région : le Grand Toronto est largement bénéficiaire des forts courants d'immigration internationale et interprovinciale nette de l'Ontario, chiffrés à un total de 175 800 personnes pour les quatre trimestres précédant le T2 de 2017.

Les *Comptes économiques* du Québec pour le T2 font ressortir, pour le premier semestre de 2017, une activité de construction résidentielle nettement inférieure à celle du dernier semestre de 2016. Au Québec comme en Ontario, les indicateurs laissent entrevoir des mises en chantier de logements massives cette année, puis une décélération de la construction de logements neufs en 2018-2019. La baisse attendue de 10 % sur deux ans dans les mises en chantier de logements au Québec s'explique en partie par la léthargie prévue de la croissance dans sa cohorte des 25 à 39 ans, soit la tranche d'âge principale à laquelle appartiennent les acheteurs de maisons.

La hausse prononcée de l'investissement dans le parc immobilier a aussi porté la croissance du premier semestre dans les deux provinces, probablement parce qu'on s'attend à une augmentation généralisée de la demande américaine. Le parc immobilier national a progressé considérablement en juin, après s'être contracté dans quatre des six trimestres précédents, et les estimations de l'Ontario et du Québec indiquent que les deux provinces réunies représentent près des quatre cinquièmes de la progression.

RENSEIGNEMENTS

Marc Desormeaux

416.866.4733

Études économiques de la Banque Scotia

marc.desormeaux@scotiabank.com

Mary Webb

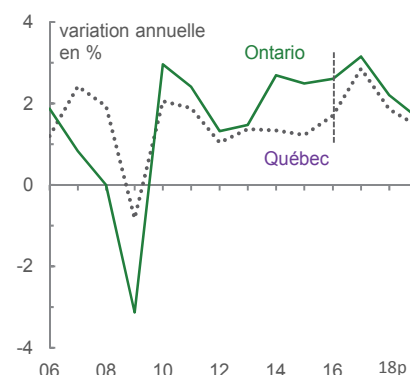
416.866.4202

Études économiques de la Banque Scotia

mary.webb@scotiabank.com

Graphique 1

Bond du PIB réel cette année



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

Tableau 1

Perspectives : centre du Canada évolution annuelle en %, sauf indication

	16p*	17p	18p	19p
Québec				
PIB réel	1,7	2,8	1,9	1,5
PIB nominal	3,0	4,8	3,8	3,5
Emploi	0,9	2,1	0,9	0,8
Taux de chômage en %	7,1	6,2	6,0	5,9
Mises en chantier de logements en milliers	39	42	39	36
Ontario				
PIB réel	2,6	3,1	2,2	1,7
PIB nominal	4,2	5,4	4,4	3,9
Emploi	1,1	1,4	1,1	0,9
Taux de chômage en %	6,5	6,2	6,0	6,0
Mises en chantier de logements en milliers	75	81	75	71
Canada				
PIB réel	1,5	3,1	2,0	1,5

*PIB réel : estimations provisoires de Statistique Canada aux prix de base par industrie; PIB nominal : prévisions des Études économiques de la Banque Scotia. Sources : Études économiques de la Banque Scotia et Statistique Canada.

En données nominales, les exportations nettes du premier semestre ont constitué un point fort pour le Québec, mais non pour l'Ontario.

L'augmentation de près de 9 % sur un an des recettes exportatrices du Québec en août a été impulsée par les produits chimiques, la machinerie et l'aérospatiale, ainsi que par l'accroissement des livraisons minières et métallurgiques en raison d'un relèvement de la production d'une mine diamantifère et d'une mine aurifère. Pour l'Ontario, les importations de marchandises jusqu'en août ont monté de 5 % sur un an, alors que les exportations ont glissé de 1,2 %. Les gains considérables dans l'exportation des produits miniers et métallurgiques et de la machinerie industrielle ont été masqués par la baisse des livraisons de véhicules automobiles et pièces détachées et de biens de consommation.

En données réelles, le bond des importations dans les deux provinces a pesé sur leur balance commerciale au premier semestre de 2017.

Cependant, puisque la croissance des dépenses de consommation est appelée à baisser dans les prochains trimestres et que les exportations prendront de l'élan, les volumes exportateurs nets devraient s'améliorer. La reprise graduelle de l'investissement qui se fait jour dans le secteur de l'énergie en Alberta devrait favoriser les volumes exportateurs interprovinciaux de l'Ontario, qui ont perdu 2,25 % depuis la correction des cours du pétrole en 2014.

La hausse de l'investissement réel des entreprises en juin cette année est encourageante

en raison de l'anémie des investissements des deux provinces dans la machinerie et l'équipement après la récession et de leur évolution cahoteuse dans la construction résidentielle (graphiques 6 et 7, page 3). Dans les provinces du centre du Canada, un certain nombre d'industries devraient tourner à plein régime ou presque, ce qui augure bien des efforts consacrés à inscrire dans la durée l'augmentation des dépenses en immobilisations, malgré la renégociation actuelle de l'ALÉNA. L'Ontario, qui profite d'une vive hausse des bénéfices des entreprises (graphique 8, page 3), a elle aussi comptabilisé une augmentation considérable de l'investissement dans la construction résidentielle et la propriété intellectuelle au premier semestre de 2017.

La croissance de l'activité des services dans le secteur privé au Québec et en Ontario s'établit à une moyenne de plus de 4 % au premier semestre de 2017, et ces industries devraient contribuer à l'essor de l'économie du centre du Canada jusqu'en 2019.

Cette année, la vigueur du commerce de détail et de gros et des industries liées au tourisme en juin s'est doublée d'une solide progression du transport et de l'entreposage dans les deux provinces, ce qui devrait perdurer.

La vigueur de la technologie au Québec et en Ontario étaye les revenus.

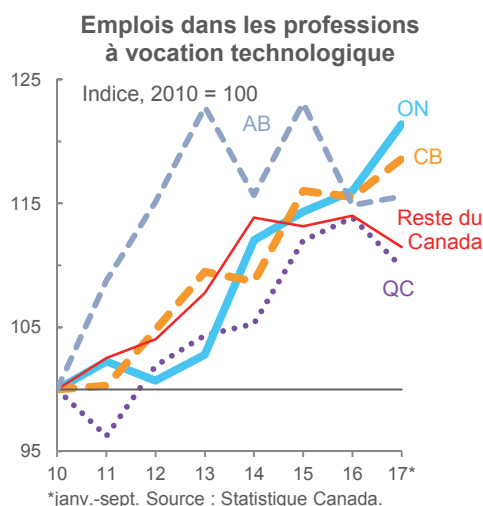
Dans les services professionnels, scientifiques et techniques, l'embauche a gagné environ 5 % sur un an en septembre dans les deux provinces. Ces dernières années, le Québec et surtout l'Ontario ont créé beaucoup d'emplois dans les professions à caractère technologique dans les sciences naturelles et appliquées (ingénieurs, spécialistes des systèmes d'information et spécialistes des logiciels) (graphique 2). Le Québec accuse une légère baisse des professions à vocation technologique cette année; or, les gains inscrits au T1 et au T2 de 2017 sont supérieurs à 6 % (en chiffres annualisés et en glissement trimestriel) pour la production réelle des services professionnels, scientifiques et techniques, ce qui est prometteur pour la technologie au Québec.

Vigueur de l'économie au premier semestre dans le centre du Canada

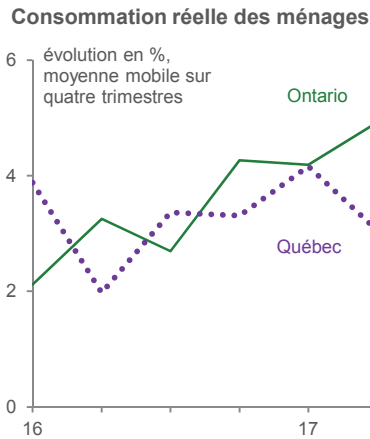
	QC 2017		ON 2017	
	T1	T2	T1	T2
PIB réel	2,8	2,5	4,3	3,1
Consommation des ménages	4,2	3,1	4,2	4,9
Gouvernement : dépenses courantes	1,2	2,5	1,4	3,0
Dépenses en immobilisations	1,3	-1,3	0,2	1,8
Construction résidentielle	-8,1	-0,9	36,0	-23,1
Investissement des entreprises	8,6	-1,4	14,5	8,2
Machinerie et biens d'équipement	32,9	6,7	26,6	7,3
Construction non résidentielle	-3,9	-7,9	8,0	13,0
Propriété intellectuelle	-3,0	-2,6	3,7	1,5
Évolution du parc immobilier, en G\$ de 2007	3,7	3,9	4,0	5,4
Exportations : biens et services	-10,4	16,4	1,4	2,5
Importations : biens et services	1,1	14,9	13,2	1,1
Exportations nettes, en G\$ de 2007	-12,2	-12,1	3,5	4,7
Déflateur du PIB	2,1	-0,5	3,7	-0,7
PIB nominal	4,9	2,0	8,1	2,4

*Sources : Institut de la statistique du Québec et ministère des Finances de l'Ontario.

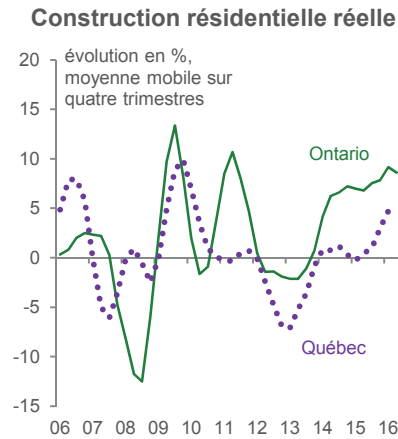
Graphique 2



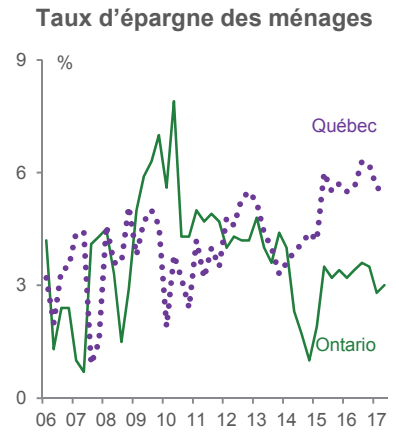
Graphique 3



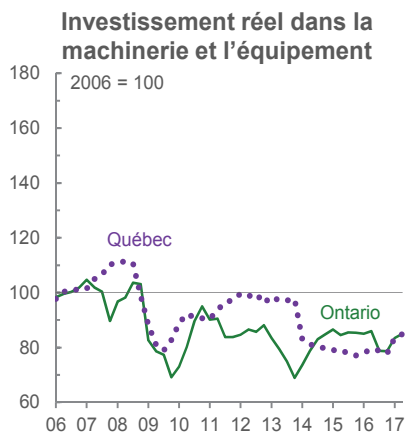
Graphique 4



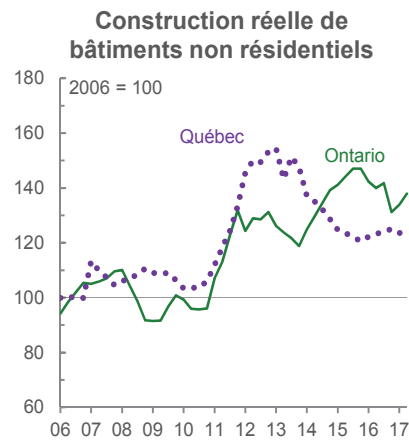
Graphique 5



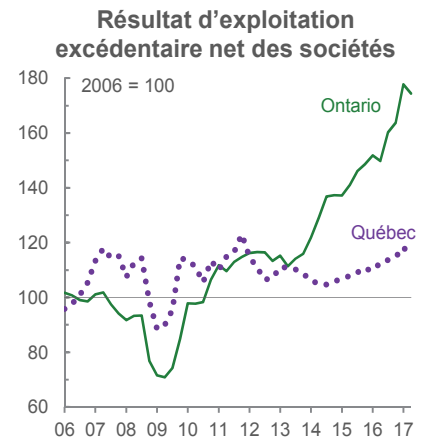
Graphique 6



Graphique 7



Graphique 8



Sources des graphiques 3 à 8 : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada, Institut de la statistique du Québec et ministère des Finances de l'Ontario.

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.