



12 Mai 2016

CANADA : VENTES DE VÉHICULES ÉLEVÉES, PERSPECTIVES DE PRODUCTION INCERTAINES

Faits saillants

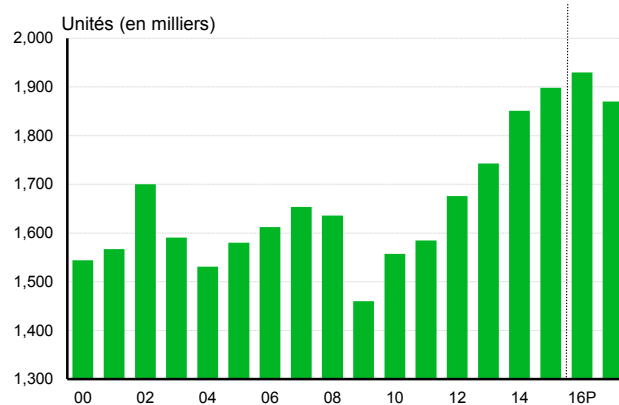
- Au cours des trois dernières années, les remarquables résultats de ventes de véhicules au Canada ont atteint de nouveaux sommets chaque année. La croissance s'est poursuivie en 2016, et les résultats s'annoncent encore spectaculaires cette année. Toutefois, si l'on en croit certains indicateurs économiques et sectoriels, le vent s'apprête à tourner, et une baisse est attendue en 2017. Les ventes de véhicules automobiles devraient néanmoins se maintenir au-dessus des moyennes historiques à moyen terme.
- Les résultats impressionnants au chapitre des ventes ne se reflètent pas dans le volume de production, puisque l'assemblage automobile est en baisse. Bien qu'une légère remontée est à prévoir cette année, au-delà, les perspectives de production sont très incertaines, puisqu'elles seront grandement influencées par le fruit des négociations de contrats de travail qui se tiendront cette année.
- La fabrication de pièces automobiles a repris de la vigueur et les avancées technologiques qui animent le secteur feront naître de nouvelles occasions, tant pour les fabricants de pièces traditionnels que pour les entreprises de génie et de communication, puisque les véhicules sont de plus en plus automatisés et connectés.

Au cours des trois dernières années, les remarquables résultats de ventes de véhicules au Canada ont surpassé les attentes et atteint de nouveaux sommets chaque année. Compte tenu des difficultés économiques au pays, la vente de 1,9 million de véhicules l'an dernier s'avère particulièrement impressionnante. L'activité économique a toutefois repris de la vitesse au tournant de 2016, et les ventes de voitures ont suivi : au cours des quatre premiers mois de l'année, elles ont enregistré une hausse spectaculaire de 9 % par rapport au niveau de l'année précédente. Ainsi, le secteur est en voie d'établir de nouveaux records en 2016.

Si les ventes nationales sont excellentes, elles masquent néanmoins des divergences régionales. En effet, l'Alberta et la Saskatchewan, qui dépendent du pétrole, ont connu d'importantes baisses au cours des derniers mois; cependant, les gains réalisés dans les autres provinces ont largement suffi à compenser.

À l'avenir, malgré certains facteurs positifs à l'échelle du pays, les niveaux d'activité économique différents d'une province à l'autre devraient continuer à nourrir les écarts en matière de ventes de voitures. Néanmoins, comme les économies les plus performantes (celles du centre du Canada et de la Colombie-Britannique) comptent pour près des trois quarts des ventes de véhicules neufs au Canada, les gains continueront de pallier les pertes. Puisque

GRAPHIQUE 1 : VENTES DE VÉHICULES AU CANADA



Sources : DesRosiers; prévisions des Service économiques TD en date de mai 2016.

la vente d'automobiles est de nature cyclique et sujette aux fluctuations, la croissance ne durera toutefois pas éternellement. Le tournant n'en reste pas moins difficile à anticiper, surtout après les résultats surprenants de l'an dernier. Nos projections en matière de conjoncture économique et de conditions propres à l'industrie indiquent que les ventes de voitures progresseront encore en 2016 pour atteindre 1,92 million d'unités, avant de descendre à 1,87 million en 2017. Si de nouveaux reculs sont attendus par la suite, à moyen terme, les tendances démographiques devraient contribuer à maintenir les ventes automobiles à des niveaux élevés par rapport aux normes historiques.

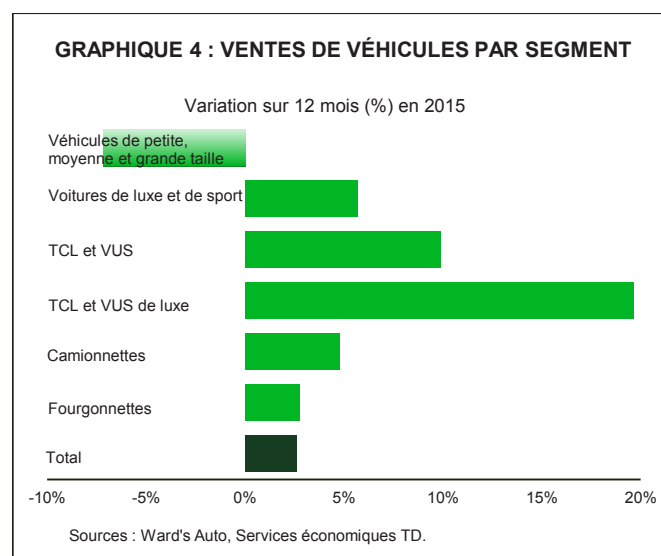
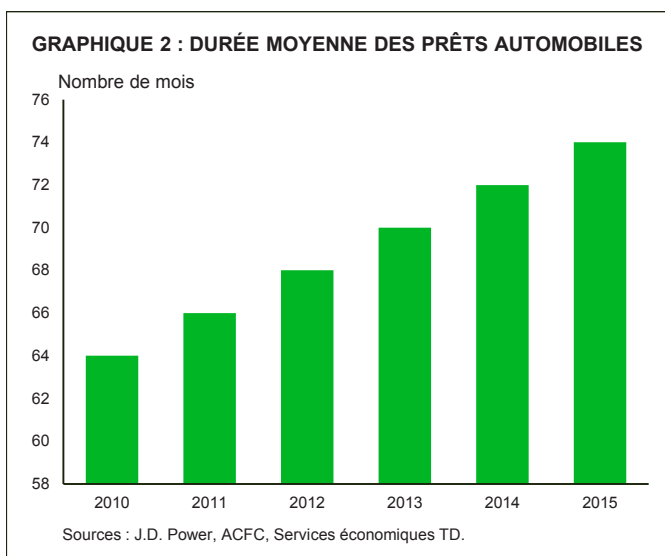
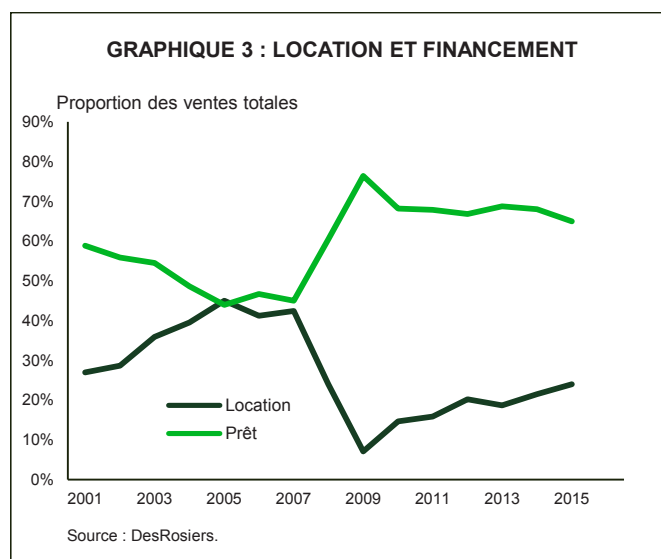
Dans l'industrie automobile canadienne, les solides résultats de vente ne se reflètent pas au chapitre du volume de production, puisque le secteur de l'assemblage automobile est en baisse. Bien qu'une légère remontée soit attendue cette année, après un recul de 5 % l'an dernier, au-delà de 2016, l'avenir de l'assemblage automobile au Canada est très incertain. Les négociations de contrats de travail qui se tiendront cette année influenceront grandement le processus décisionnel des constructeurs, et les perspectives de production seront plus claires une fois qu'une entente aura été conclue avec le syndicat.

Cependant, les récentes avancées technologiques dans l'industrie automobile ont offert de nouvelles occasions aux fabricants de pièces automobiles. Afin de demeurer concurrentiels dans un environnement qui évolue rapidement, les constructeurs recourent de plus en plus aux fabricants de pièces pour concevoir des produits novateurs. Grâce à leur main-d'œuvre hautement qualifiée et leurs centres d'ingénierie et de technologie, les entreprises canadiennes (de l'industrie automobile ou d'autres secteurs) sont en bonne position pour tirer parti des futures demandes de

l'industrie automobile et pour accroître leur empreinte économique.

L'accessibilité stimule la vente de voitures

Les ventes de voitures ont représenté l'un des points positifs d'une économie qui s'adapte lentement à la faiblesse des prix du pétrole. En effet, malgré des conditions économiques peu favorables l'an dernier, la lancée record s'est poursuivie. Les conditions de financement intéressantes — taux d'intérêt extrêmement bas et prolongation de la durée des prêts — ont sans doute été des facteurs clés. La durée moyenne des prêts au Canada s'est allongée de façon constante depuis 2010; elle s'établit maintenant à 74 mois (graphique 2). Le prolongement de la durée des prêts, conjugué à la faiblesse des taux d'intérêt, offre aux consommateurs des paiements mensuels plutôt raisonnables. Si la location, qui représente une option encore plus abordable, est aussi revenue en force



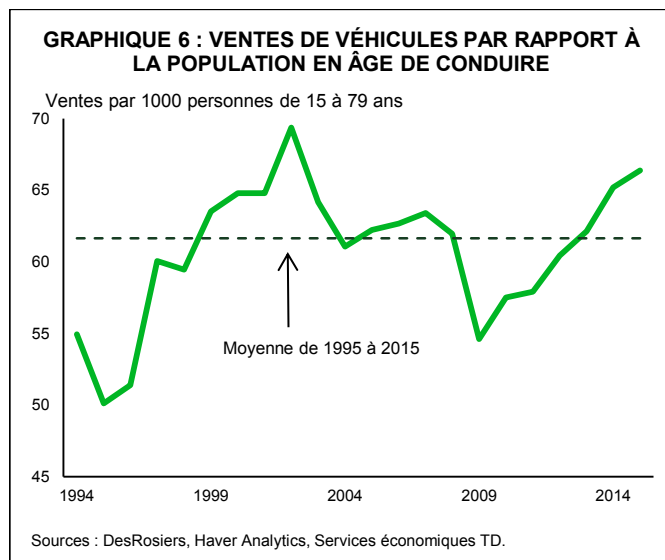
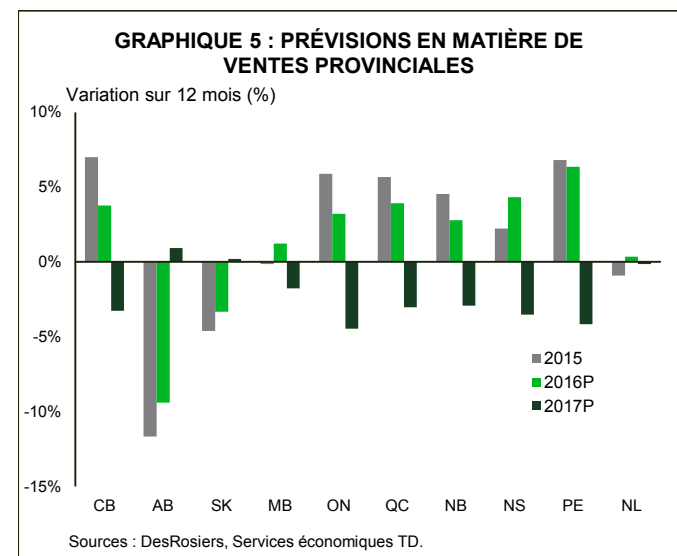
depuis la récession, l'achat financé demeure largement privilégié, comptant pour les deux tiers des ventes de véhicules neufs (graphique 3).

Les conditions de financement ont aussi permis aux consommateurs d'acquérir des véhicules plus onéreux. Toutefois, la hausse du montant moyen des ventes observée au cours des dernières années n'est pas seulement attribuable à l'augmentation des prix. La demande plus élevée pour les véhicules utilitaires légers et les voitures de luxe signifie que les consommateurs optent pour des véhicules plus chers en moyenne, ce qui entraîne une hausse du prix d'achat moyen (graphique 4). Les prêts de plus longue durée et les faibles coûts d'emprunt leur permettent de faire ce choix sans pour autant que leur fardeau financier ne soit plus lourd que s'ils achetaient des véhicules moins onéreux dans des conditions de financement plus traditionnelles.

Les conditions de financement devraient demeurer favorables pour un certain temps. La Banque du Canada n'interviendra vraisemblablement pas dans un avenir prévisible et maintiendra le taux cible du financement à un jour à 0,50 % jusqu'à la fin de l'année prochaine. Étant donné la disponibilité des locations et les possibilités de prêt prolongé, l'accessibilité des véhicules neufs devrait demeurer assez élevée.

Conditions économiques différentes d'une province à l'autre

Si l'accessibilité favorise de toute évidence les ventes de véhicules, les conditions économiques doivent également être prises en compte dans les prévisions. Les ventes de voitures reflètent généralement la santé générale de l'économie. En approfondissant les résultats, on constate que cela semble être le cas presque partout au Canada :



en Alberta, en Saskatchewan ainsi qu'à Terre-Neuve-et-Labrador, des provinces touchées par la faiblesse des prix du pétrole, les ventes ont diminué l'an dernier, alors que des gains appréciables ont été réalisés en Ontario, en Colombie-Britannique et au Québec. La tendance s'est maintenue cette année, à une exception près : à Terre-Neuve-et-Labrador, qui se dirige vers une troisième année de récession, les ventes de voitures sont en nette progression.

Les divergences de performance économique régionales devraient se poursuivre; les provinces productrices de pétrole seront encore en difficulté, alors que le secteur manufacturier et les exportations stimuleront la croissance en Colombie-Britannique et dans le centre du Canada. Cela aura des effets sur les ventes de voitures dans chaque province, puisque certains facteurs clés, notamment l'emploi, le revenu et l'activité immobilière, évolueront dans des directions différentes. L'Ontario et le Québec, qui représentent la part la plus importante des ventes de voitures au pays, entraîneront une croissance des ventes dans l'ensemble du marché. L'Alberta, troisième marché en importance, devrait être supplantée par la Colombie-Britannique cette année, puisque les ventes dans ces deux provinces se dirigent dans des directions opposées (graphique 5).

Essoufflement des ventes en 2017

Cette année, la conjoncture économique favorable dans la plupart des régions du pays devrait contribuer à hausser les ventes. Toutefois, dans un marché notoirement cyclique, le dynamisme est appelé à s'effriter à moyen terme. La progression des ventes au cours des six dernières années a entraîné une augmentation du ratio de ventes de véhicules auprès de la population en âge de conduire (ratio ventes/population, qui a été supérieur à la moyenne à long terme au cours des

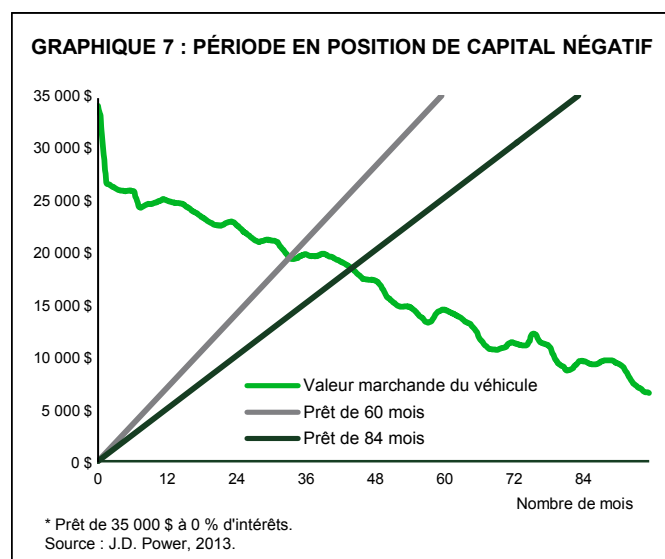
trois dernières années). Malgré tout, le ratio n'a pas encore atteint le sommet de 2002 (graphique 6). Des dépassements peuvent se produire, surtout après une période de ventes sous la moyenne, mais le ratio revient généralement à la tendance au fil du temps. Certains facteurs pourraient contribuer à ce renversement au cours des prochaines années.

À commencer par le manque de demande comprimée. Si le ratio ventes/population n'a pas approché le sommet de 2002, il a atteint l'an dernier le deuxième plus haut niveau jamais enregistré et progressera davantage cette année si les ventes continuent d'augmenter selon nos attentes. Qui plus est, dans chaque province, ce ratio est égal ou supérieur à sa moyenne historique. L'Alberta est la seule province où l'on pourrait voir la demande comprimée l'an prochain après deux ans de nettes diminutions.

En outre, l'âge moyen des véhicules immatriculés au Canada a augmenté au cours des dix dernières années, mais à un rythme environ deux fois moindre qu'aux États-Unis. La lenteur de cette augmentation suggère que même si les véhicules ont gagné en durabilité, les consommateurs canadiens n'ont pas refréné l'achat d'une voiture, et conforte l'idée que la demande comprimée pour les automobiles n'est pas très forte. Sans demande comprimée, le potentiel de croissance des ventes est limité.

L'endettement élevé des ménages est un autre facteur qui contribuera à ramener à un niveau moyen le ratio ventes/population. Après être demeuré plutôt stable en 2012-2013, le ratio de la dette au revenu a repris son ascension au Canada; les Canadiens sont plus endettés que jamais. Tôt ou tard, les consommateurs devront ralentir le rythme auquel ils s'endettent (sans égard à l'accessibilité), ce qui n'est pas de bon augure pour les ventes de biens coûteux tels les véhicules automobiles.

Dans un même ordre d'idées, la prolongation de la durée des prêts signifie que les consommateurs seront en position de « capital négatif » pendant une plus longue période (graphique 7). Cela signifie également que les consommateurs seront liés à leur véhicule plus longtemps, allongeant possiblement le cycle d'achat. De nombreux consommateurs pourraient choisir d'échanger leur véhicule avant l'échéance de leur prêt, transférant leur solde dans un nouveau prêt pour un véhicule neuf et payant, en quelque sorte, pour un véhicule qu'ils ne possèdent plus. L'échange de véhicule avec un capital négatif présente un risque pour les consommateurs, puisque ceux-ci pourraient se retrouver en situation d'endettement perpétuel. Qui plus est, plus le capital est négatif, plus il est difficile et coûteux d'obtenir du financement. Pour les consommateurs déjà fortement endettés, ce pourrait n'être même pas envisageable.



Si le prolongement de la durée des prêts a assurément stimulé les ventes de voitures au cours des dernières années, il est possible que les effets ne durent pas. La conversion d'un prêt à capital négatif haussant le niveau de risque pour les prêteurs, les consommateurs ne peuvent y recourir indéfiniment. En ce qui concerne les ventes de voitures, cela signifie que le cycle d'achat devra finalement s'étirer. Une situation qui ne devrait toutefois se compliquer qu'à moyen et long terme.

De plus, l'activité immobilière, qui fut également l'un des points positifs de l'économie canadienne au cours des dernières années, a généralement une grande influence sur les ventes de voitures. Plus particulièrement, l'augmentation des prix des maisons enrichit les propriétaires, et une hausse des mises en chantier entraîne généralement une hausse des ventes de voitures. L'activité immobilière, en particulier dans des marchés effervescents comme ceux de Toronto et Vancouver, semble approcher son zénith et devrait décliner au cours des prochaines années, ce qui pèserait sur les ventes de voitures dans ces régions clés.

Enfin, le marché des véhicules d'occasion fera de plus en plus concurrence au marché des véhicules neufs. La remontée de la location depuis 2012 signifie que l'afflux de véhicules dont le crédit-bail arrive à échéance sera à la hausse au cours des prochaines années. Ainsi, après des années d'offre limitée, donc de prix élevés, les stocks de véhicules d'occasion plus récents devraient grossir, pesant sur les prix et offrant aux consommateurs une solution de rechange intéressante. En effet, les consommateurs retrouvent maintenant dans les véhicules d'occasion la plupart des innovations technologiques qui les ont attirés dans les salles d'exposition ces dernières années, ce qui, conjugué à l'augmentation de l'offre et à la baisse des prix, devrait

entraver quelque peu la vente de véhicules neufs.

La combinaison de tous ces facteurs suggère qu'un essoufflement est à prévoir. Si les bons résultats en début d'année indiquent que l'industrie automobile se dirige vers un nouveau record de plus de 1,9 million de ventes cette année, un recul devrait s'amorcer l'an prochain. Cela dit, des conditions de financement et une conjoncture économique favorables dans la plupart des régions du pays laissent présager un atterrissage en douceur, et les ventes devraient tout de même atteindre 1,87 million d'unités.

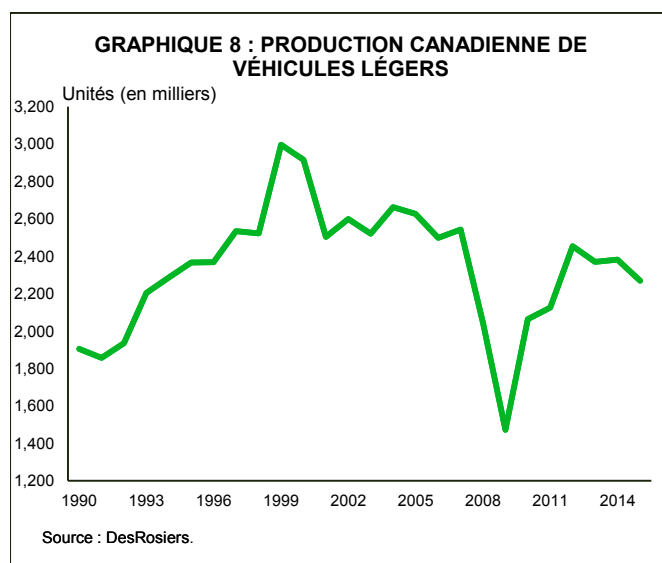
Ces prévisions reposent sur nos projections quant à d'autres indicateurs économiques clés. Si les moteurs économiques des ventes de voitures au pays sont plus performants que prévu, le déclin pourrait être repoussé. Toutefois, tôt ou tard, le marché s'essouffera et reviendra à des niveaux moyens proches des tendances historiques.

Cela dit, ces niveaux moyens seront plus élevés que par le passé. Compte tenu de la croissance de la population en âge de conduire, des ventes d'environ 1,78 million d'unités seront nécessaires pour maintenir le ratio ventes/population proche des moyennes historiques à moyen terme. Si les résultats devraient parfois arriver au-dessus ou en deçà de ces niveaux, nous croyons qu'à moyen terme, les ventes de voitures se situeront entre 1,75 et 1,8 million d'unités en moyenne. En termes absolus, c'est beaucoup plus que la moyenne de 1,6 million d'unités enregistrée au cours de la période 2004-2008, lorsque le ratio oscillait autour des moyennes historiques.

Avenir incertain pour l'assemblage au Canada

Pendant que les ventes de voitures soutenaient l'économie nationale, le secteur de l'assemblage automobile pesait sur celle-ci. Malgré un rebond depuis les creux de 2008-2009, la production canadienne n'a pas retrouvé son niveau d'avant la récession et à ce stade, il est peu probable qu'elle le fasse (graphique 8). Depuis 1999, lorsque la production canadienne était à son sommet, l'essentiel des investissements nord-américains dans ce secteur est allé aux États-Unis et au Mexique, où 24 usines d'assemblage ont été ouvertes, contre une seule au Canada. La tendance semble vouloir se maintenir, à moins que le Canada trouve un moyen de concurrencer les mesures incitatives et la structure de coûts offertes au sud de la frontière.

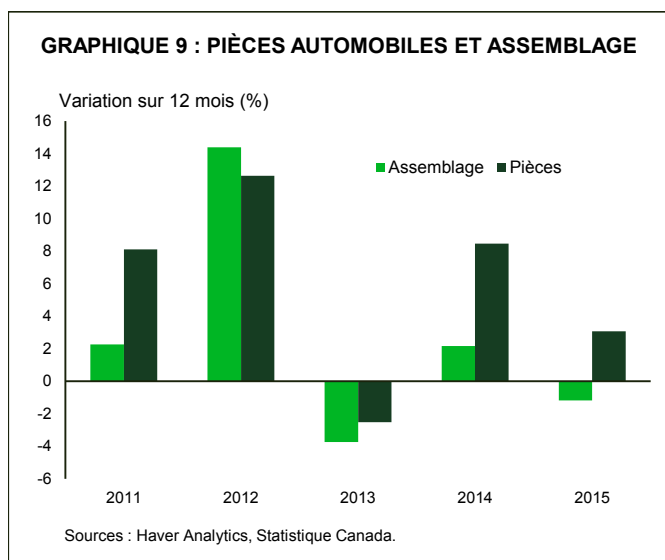
L'an dernier, la production a chuté de 5 % dans le secteur de l'assemblage, en grande partie en raison de la longue, bien que temporaire, fermeture de l'usine FCA de Windsor, rééquipée en prévision de l'assemblage d'un nouveau modèle. La production a repris à l'usine, et les ventes au Canada et aux États-Unis sont en voie d'atteindre de



nouveaux sommets cette année; la production canadienne globale devrait remonter légèrement cette année, mais cette remontée sera tempérée par d'autres écueils, comme l'arrêt de la production de certains modèles à l'usine GM d'Oshawa.

Au-delà de 2016, les perspectives sont moins nettes. Si des investissements ont été faits au cours des dernières années, notamment aux usines de FCA à Windsor, de Ford à Oakville et de GM à Ingersoll, l'avenir de certaines usines canadiennes demeure incertain. Le résultat des négociations entre les trois grands constructeurs de Détroit et le syndicat, qui devraient être entamées plus tard cette année, jouera un rôle déterminant. Le syndicat modère les attentes salariales, sa priorité étant d'assurer les investissements dans les usines existantes. GM et FCA ont déclaré qu'aucune décision en matière d'investissement ne serait prise avant la conclusion des négociations. Cela pourrait avoir de graves conséquences pour l'usine GM d'Oshawa, pour laquelle aucun nouvel investissement n'a été annoncé au-delà de l'année en cours (l'autre usine GM d'Oshawa devant fermer en 2017), et pour l'usine FCA de Brampton, qui nécessite d'importantes améliorations et dont aucun mandat ne court au-delà de 2019. Ces deux usines comptaient pour près du cinquième de la production canadienne en 2015, ce qui témoigne de leur importance pour le secteur de l'assemblage au Canada. Les négociations toucheront également l'usine de moteurs Ford de Windsor, dont aucun mandat de production ne court au-delà de 2017. L'investissement dans ces usines sera le point focal des négociations pour les représentants syndicaux, alors que les constructeurs mettront l'accent sur une structure de coûts concurrentielle.

Sur ce plan, la récente dépréciation du dollar canadien, ainsi que les prévisions selon lesquelles le huard devrait



se maintenir au niveau actuel dans un avenir prévisible, facilitera certainement les choses. En effet, on estime que l'entente conclue récemment aux États-Unis entre les trois grands constructeurs automobiles de Détroit et le syndicat devrait porter les coûts horaires totaux de main-d'œuvre à 60 \$ US pour GM et Ford (alors qu'ils se situaient auparavant à 55 \$ US pour GM et à 57 \$ US pour Ford) et à 56 \$ US pour FCA (auparavant à 47 \$ US) d'ici la fin de l'entente de quatre ans. On estime que le coût horaire moyen de la main-d'œuvre au Canada se situe entre 60 et 62 dollars canadiens; avec un huard à 0,80 \$ US, cela se traduit par un coût horaire très concurrentiel de 48 à 50 \$ US. Cela dit, les décisions des constructeurs automobiles ne reposeront pas uniquement sur la valeur de la monnaie, et le Canada doit affronter la rude concurrence de certains États américains et du Mexique, surtout en matière d'incitatifs gouvernementaux.

Heureusement, le nombre de ventes devrait demeurer très élevé à moyen terme, tant au Canada qu'aux États-Unis, soutenant la forte demande d'automobiles. Certaines usines canadiennes en profiteront sans aucun doute, alors que d'autres devront attendre de voir la conclusion des négociations de travail et les décisions des constructeurs qui en découleront.

La fabrication de pièces compense en partie

L'an dernier, pendant que le secteur de l'assemblage canadien s'essouffait, celui de la fabrication de pièces reprenait le relais, avec une hausse de production d'environ 3 % (graphique 9). Les fabricants de pièces ont profité de ventes solides ainsi que du besoin de produits novateurs créé par le lancement d'une foule de nouveaux modèles au cours de la dernière année. Même si le secteur de l'assemblage canadien continuera à subir la concurrence d'autres régions

à faible coût, une foule d'occasions de croissance s'offriront aux fabricants.

Les multiples avancées technologiques de la dernière décennie (en matière de réduction des émissions, de connectivité et d'automatisation) ont fait grimper la demande de produits novateurs, et les constructeurs automobiles s'en remettent de plus en plus à des fournisseurs pour concevoir de tels produits.

Les fournisseurs continueront sans doute de subir des pressions pour faire affaire dans d'autres régions du monde, particulièrement près des usines d'assemblage. Toutefois, beaucoup de travail peut être effectué au Canada.

Les appareils électroniques font de plus en plus partie intégrante des véhicules de nouvelle génération, et le secteur automobile n'est plus uniquement un domaine de fabrication. De grands efforts de conception et de développement seront nécessaires pour suivre la cadence rapide des avancées technologiques, qui offriront des occasions importantes de développement de véhicules, et ce, non seulement pour les constructeurs et leurs fournisseurs, mais aussi pour des entreprises n'ayant pas une expertise automobile directe, par exemple des entreprises de génie informatique et de communication. Le Canada, compte tenu du haut niveau de qualification de sa main-d'œuvre et de la vigueur de son secteur de la haute technologie, est en bonne posture pour tirer profit de l'évolution de l'industrie automobile. Bien que le secteur de l'assemblage soit aux prises avec plusieurs facteurs défavorables, les entreprises canadiennes souhaitant s'illustrer dans le secteur automobile mondial et accroître leur empreinte au pays bénéficient tout de même d'un fort potentiel de croissance.

Conclusion

Un fort début d'année indique que les ventes de voitures au Canada poursuivent sur leur lancée et sont en voie d'atteindre 1,9 million d'unités en 2016. Bien qu'il y ait peut-être encore une marge de progression, nous croyons que des conditions économiques et sectorielles sous-jacentes freineront l'élan du marché en 2017, ramenant les ventes plus près des moyennes historiques. Les résultats, toutefois, devraient être au-dessus des moyennes observées avant la récession, puisque des ventes de 1,75 à 1,8 million d'unités concorderaient avec l'évolution démographique.

On ne peut en dire autant du secteur canadien de la construction automobile, qui peine à revenir au niveau d'avant la récession. Les prévisions en matière d'assemblage seront grandement influencées par le résultat des négociations de contrats de travail qui se tiendront cette année. L'évolution technologique rapide offre toutefois d'importantes occasions

aux constructeurs ainsi qu'aux entreprises de génie et de communication, ce qui permettrait à l'industrie de continuer à peser lourd au sein de l'économie canadienne.

Dina Ignjatovic, économiste
416-982-2555

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD. Il est produit à des fins informatives et éducatives seulement à la date de rédaction, et peut ne pas convenir à d'autres fins. Les points de vue et les opinions qui y sont exprimés peuvent changer en tout temps selon les conditions du marché ou autres, et les prévisions peuvent ne pas se réaliser. Ce rapport ne doit pas servir de source de conseils ou de recommandations de placement, ne constitue pas une sollicitation d'achat ou de vente de titres, et ne doit pas être considéré comme une source de conseils juridiques, fiscaux ou de placement précis. Il ne vise pas à communiquer des renseignements importants sur les affaires du Groupe Banque TD, et les membres des Services économiques TD ne sont pas des porte-parole du Groupe Banque TD en ce qui concerne les affaires de celui-ci. L'information contenue dans ce rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, ce rapport contient des analyses et des opinions portant sur l'économie, notamment au sujet du rendement économique et financier à venir. Par ailleurs, ces analyses et opinions reposent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs, et sont sujettes à des risques et à des incertitudes intrinsèques. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et entités apparentées qui constituent le Groupe Banque TD ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions que pourraient contenir l'information, les analyses ou les opinions comprises dans ce rapport, ni des pertes ou dommages subis.