

Situation et perspectives économiques au Canada et dans le monde

Greig Birchfield

Division de la statistique

sur les minéraux et sur l'activité minière

Secteur des minéraux et des métaux

Téléphone : (613) 992-1470

Courriel : grbirchf@rncan.gc.ca

Pendant le troisième trimestre de 2004, l'économie canadienne (produit intérieur brut réel) a connu une croissance annualisée de 3,2 %, progression qui s'était élevée à 3,9 % durant le deuxième trimestre et à 2,7 % au cours du premier trimestre. Celle enregistrée pendant le troisième trimestre était assez importante mais généralement moins élevée que prévu. (À titre de comparaison, la croissance économique au Canada se chiffrait à 2,0 % en 2003 et à 3,4 % en 2002.) Le troisième trimestre s'est terminé sur une note décevante en septembre, l'économie canadienne n'ayant pas progressé pendant ce mois. La forte demande au pays et l'augmentation trimestrielle de 1,1 % des investissements commerciaux ont été contrebalancées par une diminution des exportations. En 2004, l'économie du Canada devrait s'accélérer d'environ 2,7 %, tandis que le produit intérieur brut (PIB) réel devrait connaître une progression similaire en 2005 et augmenter de quelque 3 % en 2006.

Le taux de croissance économique annualisé des États-Unis s'est chiffré à 3,9 % pendant le troisième trimestre de 2004, alors que le taux de croissance réel du pays atteignait la valeur élevée de 4,5 % au cours du premier trimestre et qu'il s'établissait à 3,3 % durant le deuxième trimestre. La croissance du PIB réel enregistrée durant le troisième trimestre reflétait surtout une hausse des dépenses personnelles de consommation, une augmentation des exportations et une diminution des importations, ces deux dernières variations étant attribuables à la faiblesse de la devise américaine vis-à-vis des autres grandes monnaies. Le taux de croissance aux États-Unis devrait atteindre environ 4,5 % en 2004, tandis qu'au cours des deux prochaines années, il devrait fléchir pour se situer entre 3 et 3,5 % en raison d'une hausse des taux d'intérêt.

Parmi les facteurs qui ont influé sur l'économie du Canada en 2004, mentionnons un redressement marqué de la crois-

sance économique mondiale, une hausse du prix des produits minéraux, une augmentation du coût de l'énergie, la présence grandissante de la Chine, de l'Inde et d'autres importantes économies de marché émergentes et, plus important encore, la forte appréciation du dollar canadien par rapport à la monnaie américaine.

Le passage du dollar canadien d'environ 0,77 dollar américain (\$US), à la fin de 2003, à plus de 0,84 \$US, en novembre, semble enfin avoir des répercussions sur le commerce international de marchandises du Canada. La valeur des exportations canadiennes a fléchi de 0,5 % pendant le troisième trimestre, ce qui représente la première diminution trimestrielle depuis le troisième trimestre de 2003. En septembre et pour un troisième mois consécutif, les exportations de marchandises (hormis les services) ont diminué pour s'établir à 36,1 milliards de dollars (G\$), ce qui est imputable à un recul des exportations destinées aux États-Unis, au Japon et à des pays de l'Union européenne. Bien qu'elle soulève des préoccupations, la récente dépréciation de la valeur des exportations canadiennes doit être replacée dans son contexte. Pendant le troisième trimestre de 2004, la valeur des exportations de biens et de services (taux annuel désaisonnalisé) se chiffrait à 468,7 G\$, ce qui représente une hausse de plus de 7 % comparativement aux valeurs enregistrées au cours de l'année précédente. En outre, les exportations contribuent encore de manière importante à la croissance économique, celles-ci représentant plus de 40 % du PIB du Canada en 2003, proportion qui prévaut jusqu'ici en 2004.

Grâce à l'appréciation du dollar canadien, les importations de biens et de services ont progressé de 3,1 % entre le deuxième et le troisième trimestres pour totaliser 446,3 G\$ pendant ce dernier trimestre, ce qui représente une hausse de plus de 11 % comparativement à la même période en 2003. En septembre, les importations de marchandises n'ont presque pas changé par rapport au mois précédent, pendant lequel elles se chiffraient à 31,0 G\$. Ainsi, la baisse des exportations conjuguée à la hausse des importations a réduit l'excédent commercial et, par conséquent, le taux de croissance du PIB. L'augmentation des importations reflète une forte demande au pays et a contribué à un accroissement des stocks des entreprises, des taux de production et des investissements.

Après avoir connu une croissance de plus de 7 % pendant le premier et le deuxième trimestres, les bénéfices des sociétés ne se sont accrus que de 2,1 % pendant le troisième trimestre. Bien que les sociétés minières, pétrolières et gazières aient tiré profit des prix élevés, ce ne fut pas le cas des sociétés de fabrication, qui ont souffert du fléchissement des exportations. On s'attend à ce que la croissance réelle des investissements commerciaux se chiffre à environ 5 % cette année et à près de 7 % en 2005, et à ce qu'elle stimule donc considérablement l'économie.

La croissance a quelque peu ralenti à la fin de 2003 et au début de 2004. Ce ralentissement, couplé à un taux d'inflation fondamentale inférieur au taux cible de la Banque du Canada, a poussé cette dernière à réduire son taux cible d'intérêt à un jour de 75 points de base pour le faire passer de 2,75 %, à la fin de 2003, à 2,0 %, avant avril 2004. Puisque la croissance économique du Canada devrait frôler la capacité de production du pays en 2005, la Banque du Canada a commencé à accroître progressivement son taux d'intérêt, soit de 25 points de base en septembre et en octobre 2004, afin de maintenir le taux d'inflation fondamentale aux alentours de 2 %. Des facteurs pouvant exercer une pression à la baisse, comme une plus faible demande aux États-Unis, un fléchissement du prix des produits minéraux, un ralentissement du marché de l'habitation au Canada ou la force soutenue de la devise canadienne, maintiendront probablement le taux à son niveau actuel jusqu'au deuxième semestre de 2005. Les données sur l'emploi datant de novembre (voir ci-après) et les données économiques du troisième trimestre ont mené la Banque du Canada à ne pas modifier son taux d'intérêt repère à un jour en décembre.

Les dépenses de consommation ont augmenté de 0,7 % pendant le troisième trimestre, alors qu'elles avaient progressé de 0,5 % au cours du trimestre précédent. La demande au Canada demeure tributaire de facteurs favorables, comme un faible taux d'intérêt, un niveau d'emploi record, un prix élevé des produits minéraux, un bon revenu chez les particuliers et des bénéfices chez les sociétés.

Au cours du troisième trimestre, le taux d'épargne des particuliers est tombé à son niveau le plus bas depuis 1936 en devenant nul, et ce, en dépit du fait que les dépenses de consommation étaient alors élevées. Des taux d'intérêt à la hausse pourraient probablement réduire les dépenses de consommation, ralentir le secteur de la construction de logements et favoriser l'épargne chez les particuliers. Toutefois, il semble improbable que les taux augmentent au cours des prochains mois.

L'indice des prix à la consommation (IPC) tous articles confondus a progressé de 2,3 % d'octobre 2003 à octobre 2004, surtout en raison de la hausse considérable du prix de l'essence. Hormis les produits alimentaires et l'énergie, l'IPC a augmenté de 1,0 % en octobre, tandis qu'il avait

connu une hausse de 1,2 % en septembre, de 1,2 % en août et de 1,6 % en juillet. Ces taux d'inflation n'indiquent pas encore qu'une pression s'exerce sur les prix et, compte tenu du fait que la force de la devise canadienne modérera cette pression, l'IPC devrait demeurer inférieur à 2 % en 2005 et s'établir aux alentours de 2 % en 2006.

Durant les onze premiers mois de 2004, 195 000 emplois à temps complet ont été créés. Au Canada, on comptait plus de 16 000 000 de personnes employées à temps partiel et à temps plein plus tôt en 2004 et, en novembre, cette valeur atteignait 16 115 000, soit son niveau le plus élevé jamais enregistré au pays. Après être demeuré à 7,1 % pendant deux mois, le taux de chômage est passé à 7,3 % en novembre. Le faible nombre d'emplois générés (l'augmentation du nombre d'emplois à temps partiel a été contrebalancée par la faible baisse du nombre d'emplois à temps complet) a été compensé par le nombre plus élevé de personnes qui ont pénétré le marché du travail. Une donnée statistique quelque peu inquiétante a toutefois été recueillie en novembre. La perte de 18 000 emplois avait alors été enregistrée dans le secteur de la fabrication, ce qui portait à 52 000 (-2,2 %) le nombre total d'emplois perdus dans cette industrie depuis juillet.

L'industrie canadienne de la fabrication fait face à divers défis depuis que le dollar canadien s'est apprécié par rapport à la monnaie américaine pour atteindre sa valeur la plus élevée en plus de dix ans. Bien qu'il ait récemment fléchi en raison d'une diminution de la demande dans certaines régions des États-Unis où le climat s'est tempéré, le prix élevé du pétrole brut et ses répercussions sur les coûts de production préoccupent aussi le secteur de la fabrication.

La devise canadienne s'apprécie continuellement depuis le début de 2002, alors qu'elle valait 0,63 \$US. En octobre 2004 et pour la première fois depuis mars 1993, le taux de change mensuel moyen du dollar canadien dépassait 0,80 \$US. En novembre, le dollar canadien s'élevait à plus de 0,84 \$US, puis il s'est établi entre 0,81 et 0,82 \$US en décembre. Outre la faiblesse du dollar américain, la force de la devise canadienne par rapport à celui-ci est attribuable à une importante croissance économique au Canada et à la différence entre les taux d'intérêt de ce pays et des États-Unis, cette dernière s'étant toutefois amoindrie après que les États-Unis ont élevé leur taux d'intérêt repère de 25 points de base en décembre. Le prix élevé des produits minéraux, qui est attribuable à la bonne conjoncture économique mondiale, et les investissements étrangers potentiels dans le secteur canadien des ressources ont également contribué à l'appréciation du dollar canadien. Bien qu'une certaine incertitude puisse être rattachée aux futures fluctuations du prix des ressources, des indices laissent croire que la valeur du dollar canadien demeurera élevée en 2005, quoiqu'elle soit susceptible de connaître des variations à court terme. Les présomptions concernant la force de la monnaie canadienne influenceront considérable-

ment sur la croissance économique du Canada. Si le dollar canadien se déprécie sensiblement, le taux de croissance économique du Canada pourrait s'avérer plus élevé que le taux prévu qui figure précédemment.

La croissance économique des États-Unis devrait s'être avérée considérable en frôlant 4,5 % en 2004, soit une amélioration importante comparativement à 2003 (3,0 %) et à 2002 (1,9 %). Elle a atteint un taux annualisé de 3,9 % pendant le troisième trimestre de 2004, après s'être chiffrée à 3,3 % durant le deuxième trimestre et à 4,5 % au cours du premier trimestre. Outre les dépenses de consommation des particuliers, l'augmentation des exportations et la diminution des importations, d'autres éléments ont contribué à la croissance observée durant le troisième trimestre, y compris les dépenses publiques, l'équipement, les logiciels et les investissements en capital fixe dans le secteur du logement. Au cours du dernier trimestre, la croissance devrait être demeurée supérieure à 4 %.

Aux États-Unis, quelque 185 000 emplois ont été créés en moyenne pendant les 11 premiers mois de 2004, ce qui constitue une valeur respectable. Cependant, seulement 112 000 emplois avaient été générés en novembre, ce qui s'avérait décevant. Ainsi, 140 300 000 personnes étaient employées dans ce pays, nombre qui dépassait pour la première fois 140 000 000. Le taux de chômage, quant à lui, se situait entre 5,4 et 5,5 % pendant le premier semestre de 2004 et devrait s'être élevé en moyenne à environ 5,5 % en 2004. En 2005, il devrait fléchir légèrement comparativement au taux moyen de 2004.

La faiblesse du dollar américain influe fortement sur la conjoncture économique actuelle et sur les perspectives économiques. En outre, elle rend les exportations des États-Unis moins coûteuses, sauf dans les pays dont la monnaie est liée à la devise américaine. Par contre, elle rend les importations américaines dispendieuses, sauf, bien sûr, celles provenant des États ou des territoires dont la devise est rattachée à celle des États-Unis, comme la Chine, Hong Kong et la Malaisie, ou de ceux dont les produits sont vendus en dollars américains, comme le Japon et la Corée. Les exportations augmentent généralement lorsqu'elles sont moins coûteuses, alors que les importations diminuent habituellement lorsqu'elles sont dispendieuses, ce qui favorisera la réduction de l'imposant déficit international courant des États-Unis, qui se chiffre actuellement à environ 650 G\$US ou à quelque 6 % du PIB de ce pays. Compte tenu de son actuelle faiblesse, le dollar américain continuera fort probablement à se déprécier. Pour que les exportations des pays asiatiques demeurent relativement abordables et pour ainsi favoriser une croissance économique rapide dans ces États, les banques centrales d'Asie tentent activement d'accroître la valeur du dollar américain. La Banque centrale américaine devrait progressivement et régulièrement accroître le taux d'intérêt pour rendre plus intéressants les investissements en dollars américains et atténuer les tensions inflation-

nistes. En décembre, elle a accru de 25 points son taux de financement pour le porter à 2,25 % à la fin de 2004. Toutefois, la monnaie américaine pourrait se déprécier davantage si les banques centrales d'Asie réduisent leurs avoirs en dollars américains, décrochent leur monnaie de la devise américaine ou investissent avec d'autres monnaies, comme l'euro.

L'IPC des États-Unis se situait à 190,9 (l'indice de référence de 1982 à 1984 correspond à 100) en octobre 2004, soit une progression de 0,5 % comparativement à septembre 2004 et une augmentation de 3,2 % par rapport à octobre 2003. Le taux annuel composé de la période trimestrielle se terminant en octobre s'élevait à 3,4 %. Le coût de l'énergie, qui a fléchi au cours des trois mois précédents après avoir monté en flèche pendant le premier semestre, s'est accru de 4,2 % en octobre, progression qui représente plus de la moitié de la croissance de l'IPC dans son ensemble. D'ailleurs, l'IPC d'ensemble, hormis les produits alimentaires et l'énergie, a connu une hausse beaucoup moins élevée de 0,2 % en octobre. Durant les dix premiers mois de 2004, l'IPC a augmenté à un taux annuel désaisonnalisé de 3,9 %, croissance qui se chiffrait à 1,9 % en 2003. Pendant la même période, l'index relatif à l'énergie a augmenté à un taux annuel désaisonnalité de 22,5 %, progression qui atteignait 6,9 % en 2003. En 2005, l'inflation deviendra probablement modérée. Au fur et à mesure que les taux d'intérêt augmenteront et que la demande de biens durables diminuera, les dépenses de consommation devraient fléchir. De plus, le prix du pétrole a récemment chuté, en passant d'environ 55 à 43 \$US le baril au début de décembre.

Afin de ralentir la croissance économique sur son territoire, la Banque populaire de Chine a accru, en 2004, son taux d'intérêt débiteur pour la première fois depuis neuf ans, le faisant passer de 5,31 à 5,58 %. Bien que ce léger accroissement n'influera pas considérablement (à lui seul) sur la croissance économique, il indique clairement que le gouvernement de la Chine compte freiner la rapide expansion économique que le pays connaît afin de la porter à un niveau plus soutenable. Il est possible que le taux soit accru de nouveau et que la Chine envisage de transformer le yuan en devise flottante par rapport au dollar américain. Après avoir progressé à un taux réel d'environ 9 % en 2004, la croissance économique de la Chine devrait diminuer pour se situer à 7,5 % en 2005, valeur qui est néanmoins très élevée.

Durant le premier trimestre de 2004, le PIB du Japon a connu une forte croissance, principalement grâce aux exportations et aux investissements commerciaux en capital fixe. Toutefois, pendant le deuxième trimestre, il s'est beaucoup moins accru, surtout en raison d'une chute marquée des stocks et d'une diminution plus importante que prévu des investissements publics. Des données recueillies au cours du troisième trimestre indiquent que la croissance économique du Japon amorce un cycle plus lent

mais plus durable. En octobre, le nombre d'emplois y a fléchi pour un deuxième mois consécutif, alors que le taux de chômage a augmenté et atteint 4,7 %. Les dépenses des ménages y ont également diminué en octobre pour une cinquième fois en six mois. En 2004, la croissance économique du Japon devrait s'être élevée à environ 4,4 % pour tomber à quelque 2,3 % en 2005.

L'économie prospère de l'Inde semble connaître un certain ralentissement. Des récoltes moins importantes y ont entraîné une diminution des revenus et des dépenses. Cependant, les exportations massives du pays dans le secteur de la fabrication soutiennent l'activité économique. Même si l'Inde a connu une croissance d'environ 6,5 % en 2004, son économie devrait néanmoins progresser de plus de 6 % en 2005.

Malgré les répercussions du prix élevé du pétrole, la croissance d'autres économies émergentes en Asie demeure importante, grâce à la demande mondiale, à un regain de la demande dans le secteur de la technologie de l'information, à des politiques macroéconomiques qui soutiennent généralement cette croissance et à une forte hausse de la demande dans ces pays. Dans quatre des pays faisant partie de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ANASE), soit l'Indonésie, la Thaïlande, les Philippines et la Malaisie, la croissance économique moyenne devrait avoir atteint environ 5,5 % en 2004 et se maintenir aux alentours de ce niveau en 2005, alors que dans les pays d'Asie nouvellement industrialisés, elle devrait s'être élevée à 5,5 % en 2004 pour s'établir à environ 4 % en 2005.

La hausse marquée du cours et de la demande du pétrole brut et des métaux à l'échelle mondiale a contribué à la croissance économique déjà importante des membres de la Communauté des États indépendants. La forte demande intérieure soutient de plus en plus la progression vigoureuse des exportations dans ces pays, dont la croissance économique devrait s'être chiffrée à quelque 8 % en 2004 et fléchir pour atteindre la valeur plus durable de 6,5 % environ en 2005.

Fort de ses politiques fiscales et monétaires souples, le Royaume-Uni a profité d'une forte croissance économique en 2004. Cette dernière a également bénéficié d'une bonne conjoncture sur le marché du travail, le taux de chômage du pays étant tombé à son niveau le plus bas depuis 1975. La Banque d'Angleterre a cependant entrepris de durcir sa politique monétaire, ce qui réduira la croissance économique prévue du pays et la portera au voisinage de son taux potentiel d'environ 2,5 % en 2005.

La situation n'est pas aussi bonne dans la zone euro. Le taux de chômage y a atteint quelque 9 % en 2004 et ne s'est avéré que légèrement inférieur en 2005, ce qui a fait décroître la demande à l'échelle nationale, tout particulièrement en Allemagne, où elle a, en fait, fléchi pendant le

premier semestre. La Banque centrale européenne maintient son taux repère de 2,0 % depuis juin 2003, et il est improbable qu'elle le réduise pour stimuler l'économie. La Banque centrale européenne semble aussi hésiter à accroître son taux, en dépit de ses préoccupations quant à l'inflation à court terme; en l'augmentant, elle contribuerait à l'appréciation de cette monnaie. Par ailleurs, en raison de la force de l'euro, l'activité économique ne bénéficiera probablement pas des exportations des pays de la zone euro en 2005. La croissance économique dans cette partie du monde devrait s'être chiffrée à environ 2,2 % en 2004 et elle devrait s'établir à 2 % au plus en 2005.

L'Amérique latine connaît une reprise économique depuis 2003 (le taux de croissance économique moyen atteignant quelque 2 % cette année-là). En outre, ce dernier devrait avoir atteint environ 5 % en 2004 et s'établir aux alentours de 4 % en 2005. Toutefois, ce redressement n'est pas généralisé. En 2005, le taux de croissance devrait varier entre une valeur plafond de 4,7 %, au Chili, et un pourcentage plancher de 3,5 %, au Brésil, au Venezuela et en Uruguay.

À l'échelle mondiale, la croissance économique devrait avoir frôlé 5 % en 2004, soit son niveau le plus élevé depuis quatre ans. Cette forte progression a été entraînée par l'expansion économique qu'ont connue les États-Unis, la Chine et la plupart des autres pays industrialisés et États présentant une économie de marché émergente. Le prix élevé de l'énergie et le durcissement des politiques monétaires devraient freiner cette croissance en 2005 pour l'établir à 4,3 %, valeur qui est néanmoins très respectable. L'actuel déséquilibre mondial du compte courant, dont témoigne l'immense déficit courant des États-Unis, doit être corrigé. Les États-Unis devraient favoriser l'épargne et moins dépendre des biens importés, ce qui les aiderait à réduire leur déficit. De plus, des réformes structurelles doivent être appliquées afin d'améliorer les possibilités de croissance à l'étranger, et des politiques plus souples quant aux taux de change doivent être mises en oeuvre en Asie.

Remarque : Les présentes données sont les plus récentes à la mi-décembre 2004.

Sources : Banque du Canada, Fonds monétaire international, RBC Groupe Financier, Statistique Canada, Groupe Banque Scotia, *TD Economics*, ainsi que des commentaires et des rapports sur la situation et les perspectives économiques au Canada et dans le monde tirés du Globe and Mail Report on Business et du Financial Post.

NOTE À L'INTENTION DU LECTEUR

Le présent document a pour but de donner de l'information générale et de susciter la discussion. Il ne devrait pas servir d'ouvrage de référence ou de guide dans le cadre d'activités commerciales ou d'investissements. Les renseignements que l'on y trouve ne sauraient être considérés comme des propositions. L'auteur et Ressources naturelles Canada ne donnent aucune garantie quant à son contenu et n'assument aucune responsabilité, qu'elle soit accessoire, consécutive, financière ou d'une autre nature, pour les actes découlant de son utilisation.