

Situation et perspectives économiques au Canada et dans le monde

Greig Birchfield

Division de la statistique

sur les minéraux et sur l'activité minière

Téléphone : (613) 992-1470

Courriel : greig.birchfield@mncan.gc.ca

Pendant le troisième trimestre de 2005, l'économie canadienne (produit intérieur brut réel) a connu une croissance annualisée de 3,6 %, progression qui s'était élevée à 3,4 % durant le deuxième trimestre et à 2,0 % au cours du premier trimestre. Le taux de croissance du troisième trimestre est le plus élevé depuis le deuxième trimestre de 2004. Grâce à l'augmentation du troisième trimestre, la croissance du PIB réel du Canada (taux annuel en dollars chaînés de 1997) s'établit à 1 162 865 M\$ (1 385 940 millions de dollars historiques), comparativement à 1 124 428 M\$ en 2004 (1 290 185 millions de dollars historiques). Dans l'ensemble, la croissance réelle en 2005 devrait se fixer à environ 2,8 % et accélérer légèrement à environ 2,9 % en 2006, étant donné qu'un ralentissement possible de la demande à l'échelle nationale sera probablement compensé par une amélioration des perspectives du marché international.

Parmi les facteurs qui ont eu une incidence sur l'économie canadienne en 2005, mentionnons le prix élevé des produits minéraux, le prix élevé de l'énergie, le taux d'intérêt faible, mais à la hausse, la force du dollar canadien, la forte demande pour nos exportations, surtout en Chine et aux États-Unis, le niveau d'emploi record, le bon revenu chez les particuliers et les bénéfices chez les sociétés.

Autre facteur d'intérêt : le Canada était le seul pays du Groupe des Sept (G7) à rapporter un excédent pour l'ensemble des administrations publiques en 2004 et devrait demeurer le seul pays du G7 à afficher de nouveau un excédent en 2005 et 2006.

Le taux de croissance économique annualisé des États-Unis s'est fixé à 4,3 % pendant le troisième trimestre de 2005, alors que le taux de croissance réel du pays atteignait 3,8 % au cours du premier trimestre et s'établissait à 3,3 % durant le deuxième trimestre. Parmi les éléments qui ont contribué à l'augmentation du troisième trimestre, mentionnons une augmentation des dépenses des consom-

mateurs relatives aux biens et aux services, une augmentation des investissements des entreprises en matière de matériel et de logiciel, une augmentation des dépenses fédérales et une augmentation des investissements en capital fixe dans le secteur du logement. Le niveau des stocks a été réduit, mais à un rythme inférieur à celui du trimestre précédent. Ces facteurs favorables au troisième trimestre ont été partiellement contrebalancés par une diminution des exportations. Après avoir progressé au taux réel de 4,2 % en 2004, la croissance devrait diminuer pour se situer entre 3,6 et 3,7 % en 2005 et à environ 3,5 % en 2006. En effet, la hausse des taux d'intérêt et le niveau record d'endettement des consommateurs commencent à avoir une incidence sur la demande des consommateurs.

Tout comme en 2004, la force de la devise canadienne et la réaction de l'économie canadienne ont fait beaucoup de remous en 2005. Ainsi, la Banque du Canada a consacré l'ensemble de l'édition automne 2005 de sa *Revue* au taux de change et à l'économie canadienne. Au moment d'écrire ces lignes, le dollar canadien s'établissait à plus de 0,85 \$US, un niveau inégalé depuis le début de 1992. Cette force semble être attribuable à des facteurs fondamentaux comme le prix élevé du pétrole brut, du gaz naturel et d'autres produits minéraux comme le cuivre. Les résultats économiques généralement solides du Canada ont également une incidence sur la force de la devise canadienne. Le dollar canadien devrait demeurer autour de 0,85 \$US tout au long de l'année 2006.

Si le taux de change peut influencer sur de nombreux aspects de l'économie, celui-ci touche directement le commerce international. L'appréciation actuelle du dollar canadien a commencé au début de 2003. Même si d'autres facteurs interviennent dans les niveaux commerciaux, il est important de mentionner qu'après le premier trimestre de 2003, la valeur des exportations de biens a chuté de 106,3 milliards de dollars (G\$) à moins de 100 G\$ à chaque trimestre restant en 2003. Depuis, le secteur des exportations s'est réajusté à la force de la devise canadienne, aidé en grande partie par la valeur élevée de l'énergie. En fait, la valeur des exportations énergétiques a atteint un taux record au troisième trimestre de 2005, ce qui a élevé la valeur totale des exportations de biens pendant ce trimestre à un sommet de 116,2 G\$, surpassant le record précédent de 112,5 G\$ obtenu au quatrième trimestre de 2000. En plus du secteur de l'énergie, l'industrie

automobile a vu ses ventes augmenter aux États-Unis grâce aux mesures incitatives auprès des acheteurs. De même, le secteur des ressources naturelles et les secteurs de l'agriculture et de la pêche ont connu de bons résultats en 2005. Le secteur forestier a, quant à lui, continué de traîner et ses exportations ont été en baisse pour le cinquième trimestre consécutif. En effet, bon nombre de difficultés perturbent l'industrie forestière. La hausse du prix de l'énergie a augmenté les coûts de fabrication et de transport. De plus, l'appréciation du dollar canadien a réduit les profits étant donné que ses produits sont vendus en dollars américains (tout comme de nombreux autres produits). Des droits punitifs imposés par les États-Unis ont également été nuisibles. À ces facteurs s'ajoutent la faiblesse du prix des pâtes et papiers, la demande décroissante pour le papier à photocopie et la surproductivité.

La conjoncture économique mondiale, déjà forte en Amérique du Nord et dans la majeure partie de l'Asie, est sur une lancée qui semble tirer profit de la reprise économique japonaise et européenne. Dans ce contexte, le secteur des exportations du Canada pourrait continuer à croître de plus de 5 % en 2006.

Même si la valeur du dollar canadien a un effet modérateur sur le prix des importations, les importations de biens ont augmenté de 1,1 G\$ pendant le troisième trimestre et atteint un niveau record de 97,4 G\$ pour le troisième trimestre consécutif. Tout comme les exportations, la valeur des importations des produits énergétiques s'est accrue en raison de la hausse des prix. Les importations de produits automobiles, notamment les pièces de véhicules, ont également augmenté pendant le troisième trimestre. La force relative du dollar canadien réduit le coût de la machinerie et de l'équipement fabriqués aux États-Unis.

L'excédent commercial a atteint 18,8 G\$ au troisième trimestre de 2005, valeur qui se classe au quatrième rang des plus hautes valeurs jamais enregistrées et qui est la plus élevée depuis le deuxième trimestre de 2004.

La Chine devient un partenaire commercial qui a de plus en plus d'importance pour le Canada. En 2004, la Chine se classait au quatrième rang des principaux pays de destination du Canada. Les exportations vers ce pays ont atteint 1,4 G\$. De plus, la Chine se classait au deuxième rang des principaux importateurs au Canada, avec des biens s'élevant à 3,3 G\$.

La hausse du prix de l'énergie et des produits minéraux métalliques a eu une importante répercussion positive sur les profits des sociétés, notamment dans les industries minières et des combustibles minéraux. Les bénéfices des sociétés ont augmenté de 5,4 % pendant le troisième trimestre de 2005, une accélération par rapport à la hausse de 3,3 % du deuxième trimestre. Avec la hausse des taux d'intérêt et la baisse du prix des produits minéraux par rapport à leur niveau actuellement élevé, la croissance des

profits des sociétés pourrait ralentir en 2006. La part de la contribution des bénéfices des sociétés au PIB total a augmenté, passant de 11 % en 2002 à 14 % au troisième trimestre de 2005.

La croissance des profits des sociétés et la faiblesse relative du ratio de distribution ont permis aux sociétés d'accumuler d'importantes réserves liquides qui pourront servir à des investissements supplémentaires dans la machinerie et l'équipement. L'investissement des sociétés pourrait croître de plus de 7 % en 2006 par rapport à l'augmentation estimée à 10 % en 2005.

Afin de freiner l'inflation, la Banque du Canada a commencé à hausser son taux de financement à un jour en septembre 2005, première hausse de ce taux directeur depuis octobre 2004. Une augmentation de 25 points de base en septembre a été suivie par d'autres augmentations de 25 points en octobre et en décembre, élevant le taux à 3,25 %. D'autres hausses devraient suivre jusqu'à ce que le taux s'établisse à au moins 4 % au milieu de l'année 2006.

L'Indice des prix à la consommation (IPC), tous articles confondus, a progressé de 3,4 % en septembre 2005 par rapport à l'année précédente. La hausse du prix de l'énergie entraînée par les pénuries en raison de l'ouragan Katrina est à l'origine de cette forte augmentation. Le prix de l'énergie a fléchi rapidement (tout en demeurant élevé) dès que les approvisionnements ont repris de la vigueur, entraînant une augmentation réduite de l'IPC en octobre, qui s'établit à 2,6 %. La Banque se préoccupe des tensions inflationnistes pour plusieurs raisons, bien que sa politique des taux d'intérêt soit conçue de façon à contrebalancer ces tensions et à contenir l'inflation. Le prix de l'énergie est beaucoup plus élevé et, bien qu'il puisse fléchir quelque peu, il demeurera sans doute élevé. Entre-temps, le prix des résidences et les impôts fonciers sont en hausse. Le faible taux de chômage du Canada a commencé à accélérer les augmentations salariales, et le fléchissement du taux d'utilisation des capacités pourrait entraîner le renchérissement des prix par les fabricants (bien que ces augmentations risquent d'être limitées en raison de la concurrence mondiale). De même, la hausse du coût des carburants et de l'énergie pourrait provoquer une élévation du prix d'autres biens.

Le taux d'inflation fondamentale, qui exclut huit composants volatils (dont le carburant), a atteint 1,7 % en octobre. Même si celui-ci se situe au-dessous de la barre de 2 % visée par la Banque, il fera l'objet d'une surveillance accrue.

Dans l'ensemble, pour 2005, l'IPC, tous articles confondus, devrait atteindre environ 2,2 %, soit au-dessus du niveau de 2004 (1,8 %), mais en plein dans la fourchette cible de 1 à 3 % que s'est fixée la Banque. Étant donné l'orientation de politique de la Banque, l'inflation

devrait être contenue et pourrait augmenter d'un peu moins de 2 % en 2006.

Les dépenses de consommation ont fléchi pendant le troisième trimestre de 2005. Les dépenses ont augmenté de 0,6 % au cours du troisième trimestre, comparativement à 0,8 % durant le deuxième et à 1,6 % pendant le premier. Les dépenses accrues pour l'électricité et les nouveaux véhicules à moteur ont été contrebalancées par le fléchissement des achats liés aux vêtements et à l'ameublement ménager. Cette dernière régression est attribuable, en partie, au déclin de la construction résidentielle. Le revenu disponible s'est précipité à 1,6 % pendant le troisième trimestre, en hausse par rapport au trimestre précédent, soit 1,3 %, et 4,2 % au-dessus du niveau obtenu l'année précédente. Étant donné la main-d'œuvre restreinte au Canada, on peut s'attendre à une bonne croissance du revenu pour un certain temps. Cependant, les taux d'intérêt en hausse et le niveau élevé d'endettement peuvent ralentir l'augmentation des dépenses de consommation, surtout pour les biens durables. Les augmentations de consommation pour 2005 devraient approcher les 4 % et baisser à moins de 3 % en 2006.

Le taux d'épargne des particuliers au troisième trimestre est demeuré sous la barre des 0 % pour le troisième trimestre consécutif, mais il s'est amélioré, passant de -0,6 % au deuxième trimestre à -0,2 %. Étant donné la hausse des taux d'intérêt, le revenu disponible accru et une réduction probable du rythme des dépenses de consommation, le taux d'épargne pourrait redevenir positif.

Après plusieurs mois de croissance modérée, 69 000 emplois ont été créés en octobre, suivis de 31 000 nouveaux emplois en novembre, pour une création totale de 250 000 emplois en 12 mois, la plupart à temps complet. Le taux de chômage, qui est demeuré sous la barre des 7 % tous les mois de 2005 à l'exception de janvier et février, a chuté à 6,4 % en novembre, soit son niveau le plus bas depuis plus de trente ans. Même si la croissance de l'emploi devrait demeurer assez solide, la situation serrée de l'emploi laisse peu de place à d'autres progressions importantes. Le taux de chômage moyen en 2006 devrait se fixer à environ 7 %, soit légèrement plus haut que la moyenne obtenue en 2005 (environ 6,8 %).

La conjoncture économique des États-Unis a fait preuve d'une intensité étonnante pendant le troisième trimestre de 2005. En effet, son PIB (taux annuel en dollars chaînés de 2000) a atteint 11 206,1 G\$ (12 601,0 milliards de dollars historiques), soit une hausse de 3,7 % par rapport au même trimestre en 2004. La croissance économique des États-Unis devrait avoir frôlé 3,6 % en 2005. Ceci est respectable, bien que ce taux soit inférieur au taux de croissance de 4,2 % enregistré en 2004. L'accélération de la croissance du PIB enregistrée pendant le troisième trimestre (croissance annualisée de 4,3 %, comparativement à 3,3 % au cours du deuxième trimestre) reflétait surtout une petite diminution de l'investissement privé dans les stocks et une

hausse des dépenses personnelles de consommation et des dépenses fédérales. Les dépenses de consommation, qui représentent environ 70 % de l'activité économique, ont augmenté d'environ 4,2 % pendant le trimestre. Ces facteurs positifs ont été partiellement contrebalancés par le ralentissement des exportations, une reprise des importations et un fléchissement des dépenses à l'échelle nationale et locale. De plus, les profits des sociétés ont diminué de 3,4 % pendant le troisième trimestre, comparativement à une augmentation de 4,6 % pendant le deuxième trimestre. Cette diminution est, en grande partie, liée aux paiements d'assurance en rapport à Katrina. L'ouragan Katrina risque d'avoir des répercussions négatives pendant le quatrième trimestre, pour ensuite être positives pendant le premier semestre de 2006 grâce aux activités de nettoyage et de reconstruction.

Le rythme de la hausse des dépenses de consommation devrait ralentir en 2006. Au cours des deux dernières années, les dépenses de consommation résultaient, en grande partie, d'une appréciation rapide des actifs immobiliers, ce qui a permis aux consommateurs de bénéficier de marges de crédit sur valeur domiciliaire. La hausse des taux d'intérêt, le taux record d'endettement et un ralentissement de l'augmentation du prix des résidences devraient réduire la croissance des dépenses de consommation à environ 3 % en moyenne en 2006, avec un effet plus prononcé pendant la deuxième moitié de 2006.

L'IPC des États-Unis affichait une progression de 0,2 % en octobre 2005 comparativement à septembre, soit moins que la hausse reliée à l'énergie de 1,2 % enregistrée en septembre, ce qui fixe la hausse de l'IPC sur douze mois à 4,3 %. Bien que le taux d'inflation fondamentale, en supprimant de l'indice l'énergie et l'alimentation, ait également augmenté de 0,2 % en octobre, la variation annuelle est demeurée à environ 2 %, taux qui s'est maintenu pendant plusieurs mois, ce qui indique que le prix de l'énergie n'a pas encore eu de répercussions sur les autres prix. Le resserrement de la politique monétaire de la Banque centrale américaine est conçu pour diminuer les tensions inflationnistes et s'est avéré efficace jusqu'ici. Depuis le milieu de l'année 2004, la Banque centrale américaine a élevé le taux principal des fonds fédéraux douze fois, pour le faire passer de 1 % au taux actuel de 4 %. Des données récentes au sujet de la croissance du PIB, du niveau d'emploi, des augmentations salariales et de la capacité de production indiquent que la Banque centrale américaine continuera d'augmenter les taux jusqu'au milieu de l'année 2006, pour atteindre au moins 4,5 %.

Le secteur non agricole a progressé de 215 000 emplois en novembre, ce qui fixe la croissance de la masse salariale des onze premiers mois de 2005 à 1,84 million. La croissance des emplois était étendue, reflétant également des hausses importantes dans les secteurs de la construction et des services. Même le secteur de la fabrication a réalisé un gain de 11 000 emplois en novembre, comparativement à une perte moyenne étalée sur 6 mois de 5200 emplois. La

hausse sur 12 mois des gains horaires moyens a atteint 3,2 % comparativement à 3 % en octobre et le taux de chômage est demeuré à 5 %. Le taux des sans-emploi a fluctué très étroitement de 4,9 à 5,1 %, depuis mai 2005. Comme l'économie des États-Unis devrait connaître un certain ralentissement pendant la dernière partie de 2006, le taux de chômage pourrait passer à environ 5,4 % vers la fin de l'année et atteindre une moyenne d'un peu plus de 5 % en 2006.

Alan Greenspan, président sortant de la Banque centrale américaine, a souligné récemment deux préoccupations au sujet de la conjoncture économique des États-Unis : l'élargissement des déficits budgétaires et le déficit courant des États-Unis. Ces deux problèmes représentent des risques pour l'avenir de la croissance des États-Unis, mais M. Greenspan prétend que le déficit budgétaire est le plus sérieux. La hausse des coûts liés à la retraite et aux soins médicaux constitue une menace pour les perspectives économiques futures. Le déficit a diminué de 94 G\$US pendant l'exercice financier qui s'est terminé le 30 septembre, pour atteindre 318,6 G\$US, après les réductions d'impôt et les augmentations des dépenses qui ont poussé le déficit à 3,5 % du PIB, soit un record de 412,8 G\$US un an plus tôt. Cependant, les économistes de Goldman Sachs & Co. et Lehman Brothers Inc. croient que la hausse des dépenses fédérales et le ralentissement des recettes fiscales pousseront le déficit à 425 G\$US pendant l'exercice financier actuel. M. Greenspan affirme qu'une réduction des dépenses s'avérera une meilleure approche pour réduire le déficit qu'une augmentation des revenus fiscaux.

Le déficit courant représente un problème de moindre importance, puisque la politique des taux d'intérêt américaine et la forte croissance économique donnent de l'attrait à l'investissement dans les actifs des États-Unis pour les investisseurs étrangers, ce qui permet aux États-Unis de financer son déficit assez facilement.

La croissance économique de la Chine et celle des États-Unis représentent deux facteurs majeurs qui contribuent à l'économie mondiale. Au cours de la première moitié de 2005, la croissance du PIB réel de la Chine a progressé de 9,5 %, soit le même taux qu'en 2003 et 2004. Les exportations continuent de jouer un rôle majeur, mais l'augmentation des dépenses de consommation commence à prendre de l'importance. Ce rythme de croissance devrait légèrement ralentir au cours des deux prochaines années, mais les risques associés au marché immobilier chinois (des mesures ont été prises pour limiter les prêts hypothécaires) et le lourd dossier de prêts irrécouvrables du secteur bancaire pourraient précipiter un ralentissement plus rapide.

Lors d'une réunion des nations industrielles du Groupe des Sept (G-7) au début de décembre 2005, des délégués ont vivement conseillé au gouvernement chinois d'augmenter la flexibilité de sa devise. Le yuan chinois avait été indexé au dollar américain jusqu'en juillet 2005, puis indexé à un

panier de devises. Cette mesure a permis une augmentation de son taux de change de 2,1 %. Les délégués du G-7 ont soutenu que cette hausse était insuffisante et qu'il en fallait plus pour aider à réduire le déficit commercial des États-Unis et contribuer à la croissance économique de l'Europe et du Japon. Le ministre des Finances de la Chine n'a pris aucun engagement à l'égard d'une meilleure flexibilité monétaire.

Au Japon, le PIB réel devrait atteindre au moins 2 % en 2005, deuxième année consécutive à afficher une croissance de 2 % ou plus, et rester autour de ce taux en 2006. Le niveau élevé de l'efficacité énergétique au Japon lui a permis de surmonter relativement bien la crise du prix de l'énergie. La réélection du premier ministre japonais en 2005 lui confie le mandat difficile de poursuivre les réformes structurelles nécessaires. L'accroissement des dépenses publiques et le vieillissement de la population pourraient nécessiter un resserrement budgétaire, même si l'on s'attend à ce que la politique monétaire demeure souple afin de combattre la déflation. L'IPC devrait fléchir de 0,2 % en 2005 et afficher un bilan à peine positif en 2006.

En 2005, la croissance de l'Inde est demeurée solide grâce à l'expansion soutenue des services, y compris la technologie de l'information, et l'accélération de la production industrielle. La production devrait progresser d'environ 7 % en 2005, puis ralentir pour se fixer à environ 6,5 % l'année suivante.

La croissance d'autres économies émergentes en Asie devrait dépendre davantage de la demande chinoise puisque les prix élevés de l'énergie et un ralentissement de l'économie américaine en perspective réduiront probablement leur taux de croissance. 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, le coût élevé de l'énergie exerce une pression à la hausse sur l'inflation et a des répercussions sur les consommateurs. Le taux de croissance de l'ANASE devrait fléchir à environ 4,8 % en 2005, par rapport à 5,8 % en 2004, avant de se redresser à plus de 5 % en 2006. Pour l'Asie en général, à l'exclusion du Japon, la croissance devrait s'atténuer à un peu moins de 7 % en 2005 (par rapport à 7,9 % en 2004) et à environ 6,7 % en 2006. Ces données dépendent bien entendu de la performance économique de la Chine.

La Banque centrale européenne a augmenté son taux d'intérêt directeur d'un quart point de pourcentage au début de décembre pour le fixer à 2,25 % afin de contenir l'inflation. Le taux était demeuré à 2 % depuis juin 2003. La Banque a cependant affirmé que cette hausse n'était pas la première d'une série et que le taux demeurera accessible. L'inflation en Union européenne a grimpé à 2,6 % en septembre 2005, comparativement à 2,2 % en septembre 2004, en raison de la hausse du prix de l'énergie.

La Banque centrale européenne s'est fixé pour objectif de contenir l'inflation à un peu moins de 2 %. Certains économistes et représentants du gouvernement ont toutefois mis en doute la hausse du taux selon l'hypothèse que la croissance de l'économie européenne est encore fragile et que l'inflation est poussée par les coûts de l'énergie et non la demande intérieure. Avec la stagnation de la demande intérieure, l'Union européenne demeure trop dépendante des exportations. Les dépenses de consommation en Allemagne, qui représente la plus grande partie de l'économie européenne, ont fléchi pour le troisième trimestre consécutif.

La Banque centrale européenne s'attend à un taux d'inflation d'environ 2,1 % en 2006. Elle envisage également une accélération de la croissance à 1,9 % en 2006, comparativement à 1,4 % en 2005.

Selon le Fonds monétaire international (FMI), la région de l'Amérique latine continue de bénéficier du prix élevé des produits minéraux et devrait connaître une croissance de 4 % en 2005 et de 3,75 % en 2006. Il y a cependant des risques de perte. Parmi les risques externes, mentionnons la possibilité d'un ralentissement plus marqué que prévu de la croissance des principaux partenaires commerciaux ou du commerce international. Cette possibilité peut être déclenchée par une augmentation subite soutenue du prix du pétrole ou une augmentation du sentiment protectionniste. La région demeure également vulnérable à un resserrement abrupt des conditions du marché des capitaux international, car le ratio d'endettement demeure élevé dans de nombreux pays et il y a encore une dépendance élevée envers les instruments liés au taux de change et les instruments à court terme. Une forte croissance des exportations et une amélioration de la politique macroéconomique devraient toutefois aider à soutenir le développement économique de la région.

La croissance économique mondiale semble avoir ralenti quelque peu en 2005, pour s'établir à 4,3 %, par rapport à 5,1 % en 2004. En 2006, la production mondiale devrait encore progresser de 4,3 %. Les États-Unis et la Chine demeurent les deux principaux pays qui influent sur la croissance mondiale, tandis que les projections de croissance de la plupart des autres régions ont relevé des baisses. Les positions concernant les politiques monétaires diffèrent de plus en plus. En effet, le Canada et les États-Unis augmentent leurs taux, tandis que le Japon maintient ses taux et la Banque d'Angleterre réduit les siens. C'est en partie pour cette raison que les mouvements des devises ont largement varié avec, par exemple, une appréciation du dollar canadien et une dépréciation du yen et de l'euro.

L'actuel déséquilibre mondial du compte courant subsiste. Le déficit des États-Unis est le plus remarquable. Parmi les pays qui se démarquent par leurs excédents, mentionnons le Japon, la Chine, les exportateurs de pétrole du Moyen-Orient et la Communauté des États indépendants.

L'inflation mondiale a remonté quelque peu en raison de la hausse du prix du pétrole, mais elle reste à un niveau modéré. Parmi les principales nations industrielles, le taux d'inflation fondamentale semble maîtrisé dans l'ensemble, bien qu'il faille surveiller une hausse du coût unitaire de la main-d'œuvre, surtout aux États-Unis. Les tensions inflationnistes ont augmenté quelque peu dans les marchés émergents, ce qui pourrait entraîner un risque de surchauffe de l'économie dans certains pays qui présentent d'importants excédents externes.

Sources : Banque du Canada, Bloomberg, ministère des Finances du Canada, Fonds monétaire international, Organisation de coopération et de développement économiques, Statistique Canada, *TD Economics*, United States Bureau of Economic Analysis, United States Bureau of Labor Statistics, 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*.

Remarque : Les présentes données sont les plus récentes au début de décembre 2005.

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 relative 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.