

La conjoncture économique et les perspectives au Canada et ailleurs dans le monde

Greig Birchfield

*Division de la statistique sur les minéraux
et sur l'activité minière*

Téléphone : (613) 995-2277

Cour. élec. : gbirchfi@nrcan.gc.ca

Profitant des taux d'intérêt à la baisse ainsi que de la faiblesse et de la stabilité des taux d'inflation, l'économie canadienne connaît un essor considérable, et la conjoncture n'a jamais été aussi favorable depuis 25 ans. Les politiques financières du gouvernement visant à réduire le déficit et la dette ainsi que les politiques monétaires visant à juguler l'inflation ont contribué à cette situation et ont jeté les assises d'une croissance forte et durable.

L'inflation au Canada, telle qu'elle a été mesurée par les variations de l'indice des prix à la consommation, a été en moyenne de 1,8 % pour les dix premiers mois de 1997. Ce taux se situe tout à fait dans la fourchette de 1 à 3 % ciblée par la Banque du Canada et il n'affiche aucun signe d'augmentation significative. Malgré cela, comme la croissance économique ne montre aucun indice de relâchement, le gouverneur de la Banque du Canada a reconfirmé qu'il était essentiel de resserrer progressivement les conditions monétaires actuelles qui offrent encore trop de souplesse. Le taux d'inflation ne devrait augmenter que très légèrement, de 1,8 % en moyenne en 1997 à quelque 2 % en 1998.

Depuis la récente hausse du taux d'intérêt bancaire de 8,5 % observée au début de 1995, la Banque du Canada n'a pas cessé de réduire les taux d'intérêt jusqu'à 3,25 % en novembre 1996, soit le taux le plus bas depuis le milieu des années 50. Le taux a été majoré de 0,25 % en juin 1997 et une autre fois en octobre. Contrairement à la hausse de juin, qui visait à rééquilibrer le marché en général pour faire contre-poids à une glissade de la valeur du dollar canadien, la dernière intervention de la Banque du Canada avait pour objectif de rigidifier progressivement la politique monétaire. D'autres augmentations sont possibles, les représentants de la Banque du Canada soulignant la nécessité de prendre des mesures plus neutres de façon à empêcher l'accumulation de pressions inflationnistes et à accroître la valeur du dollar canadien. Après avoir oscillé en moyenne autour de

3,2 % en 1997, les taux à court terme (bons du Trésor pour 90 jours) devraient, selon les prévisionnistes, s'élever à 3,8 % en moyenne en 1998.

Comme conséquence de la faiblesse de l'inflation et des taux d'intérêt, les dépenses intérieures de consommation ont gagné en force depuis le milieu de 1996 comme en témoignent les ventes soudaines de maisons, d'automobiles et d'autres biens de consommation. Les mises en chantier, qui sont passées de 111 000 unités en 1995 à 125 000 unités en 1996 devraient se hisser à 150 000 cette année et se maintenir à ce niveau jusqu'à la fin de 1999, tout au moins. Cette flambée d'activités dans le secteur de l'habitation se traduira par une demande à la hausse des meubles et des appareils ménagers.

De plus, les ventes élevées faites sur le marché intérieur et les profits importants réalisés par les sociétés appuient la poussée des investissements par les entreprises. Les dépenses d'investissement, en particulier pour l'achat de matériel et d'équipement, continuent d'être une source principale de croissance économique au Canada puisqu'elles connaissent une progression, en dollars constants arrondis au nombre de deux chiffres significatifs. Les perspectives d'un climat favorable soutenu pour les affaires au pays devraient contribuer à faire mousser les investissements physiques en machinerie et équipement. La construction non résidentielle devrait elle aussi connaître un regain étant donné qu'un mouvement à la hausse dans l'utilisation de la capacité industrielle stimule la construction industrielle et qu'une chute du taux d'occupation des immeubles à bureaux aiguillonne la construction d'immeubles commerciaux.

Bien que les exportations n'aient pas perdu de leur dynamisme en 1997, établissant des ventes records de 25,2 milliards de dollars en août, les importations ont connu une progression encore plus fulgurante atteignant une valeur culminante de 23,8 milliards de dollars en août. La balance commerciale s'en est donc trouvée perdante. La recrudescence des importations résulte de la combinaison d'achats de machinerie, d'équipement et de biens industriels à l'étranger par les entreprises et d'achats de biens par les consommateurs. La vigueur du secteur des importations est un autre indice probant de la forte reprise de l'économie canadienne.

Même si l'essor économique du Canada continuera de soutenir la demande de biens et de services étrangers, le rythme de croissance des importations devrait ralentir. Parallèlement, le secteur des exportations profitant de l'expansion de l'économie américaine poursuivra sa progression. Cette situation devrait graduellement se traduire par une hausse de l'excédent des transactions courantes du Canada. Dans le secteur des exportations, une préoccupation demeure toutefois et c'est la situation économique du Japon et de l'Asie du Sud-Est où la faible animation des marchés et l'effondrement des devises nuisent aux exportations canadiennes (surtout celles de matières brutes comme le bois d'œuvre et l'aluminium).

La forte croissance économique est génératrice de possibilités d'emplois pour les Canadiens. Les emplois n'ont pas cessé de se multiplier depuis la fin de 1996. Au cours des neuf premiers mois de l'année, 293 000 emplois ont été créés dans le secteur privé seulement et ce sont pour la plupart des emplois à temps plein. Pour toute l'année, le nombre d'emplois nouveaux s'achemine vers les 400 000. Malgré cela, le taux de chômage, tout en reculant, demeure relativement élevé à cause de l'entrée de nouveaux travailleurs sur le marché du travail. Après avoir culminé à 10,3 % en novembre 1996, le taux de chômage a fléchi pour s'établir actuellement à quelque 9 %. En 1997, le taux de chômage moyen devrait atteindre 9,2 % environ. Il devrait continuer de descendre pas à pas jusqu'à 8,6 % environ en 1998.

À l'exception peut-être des États-Unis, le Canada devrait mener le peloton des pays du Groupe des Sept pour la performance de son économie au cours de 1997 et de 1988, performance dynamisée par une demande intérieure nettement à la hausse. L'apparition régulière de nouveaux emplois aura pour effet de gonfler les revenus disponibles et la consommation de carburant, alors que les faibles taux d'intérêt soutiendront la construction domiciliaire et les investissements des entreprises. En 1997, la croissance réelle du produit intérieur brut (PIB) devrait grimper de quelque 3,6 %. On s'attend à ce qu'elle ralentisse légèrement jusqu'à 3,5 % environ en 1998 et jusqu'à 2,8 % environ l'année suivante, étant donné que les politiques monétaires à peine plus restrictives qui ont été appliquées commencent à avoir des répercussions.

Déjà à sa septième année de plein essor, l'économie américaine continue d'afficher un développement stable de la production et de l'emploi conjugué à une inflation faible et à un déséquilibre budgétaire. Bien que la croissance ait connu quelques soubresauts au cours du deuxième trimestre de 1997, les données récentes sur la production industrielle et les mises en chantier indiquent que la croissance économique a repris un rythme accéléré et ce, jusqu'à la fin de 1998. Cette forte croissance devrait accentuer les pressions inflationnistes au début de 1998, d'où provient une hausse prévue du taux d'inflation moyen de quelque 2,5 % en 1997 à quelque 3 % vers la fin de 1998. Ce changement demeure modeste malgré des augmenta-

tions de salaires de 4 % par année et un taux de chômage oscillant autour de 5 %. La faible inflation à ce jour reflète un certain nombre de facteurs : l'appréciation du dollar américain depuis le début de 1995, la productivité croissante de la main-d'œuvre et les mesures prises par les sociétés pour freiner les coûts. Si l'on anticipe l'avenir, toutefois, le resserrement actuel des marchés du travail pourrait provoquer un accroissement des coûts unitaires de la main-d'œuvre qui, à leur tour, feraient grimper les prix à la consommation. La Banque centrale américaine continuera de surveiller attentivement l'évolution des prix et haussera probablement les taux, surtout si l'inflation remonte avant que le taux de croissance du PIB ne ralentisse de façon appréciable. Les taux ne devraient cependant pas subir des bonds brusques ou fréquents.

En 1998 et 1999, la croissance économique américaine sera probablement ralentie par la crise financière qui frappe l'Asie du Sud-Est, tout particulièrement en Thaïlande, dans les Philippines, en Indonésie, en Malaysia et à Hong Kong. Selon une estimation de la *Chase Manhattan Bank* des États-Unis, l'essor de l'économie américaine peut être retardé de quelque 0,5 % en 1998 et 1999. La crise actuelle ralentira vraisemblablement l'économie dans trois secteurs : les taux de change, les avoirs et l'offre. La dépréciation de plusieurs devises est à l'origine du coût élevé des biens américains dans ces pays. La dégringolade de la valeur des actions asiatiques a freiné la prospérité financière de cette région. Le déversement des actions vers les bourses nord-américaines a tendance à secouer la confiance des consommateurs et ainsi ralentir la demande des produits américains tant sur le marché intérieur que sur les marchés étrangers. Si l'économie asiatique devait reculer, la capacité globale excédentaire bondirait probablement et la compétitivité s'intensifierait. Les prix finiraient peut-être par subir des pressions à la baisse qui maintiendraient le taux d'inflation à un niveau bas. Dans un tel contexte, il serait plus difficile de justifier toute modification de la politique monétaire américaine et du concept selon lequel une économie peut ralentir sans inflation induite.

Au Japon, la reprise a pris de la vigueur à la fin de 1996 et au début de 1997, par suite d'un regain de la demande intérieure. Les exportations ont également recommencé à progresser en fonction de la dépréciation du yen. L'activité économique, cependant, s'est profondément affaïssée au cours du deuxième trimestre de 1997. Une descente rapide des dépenses de consommation, qui a été déclenchée par une hausse en avril de la taxe de consommation et l'abrogation en juin d'un abattement d'impôt sur le revenu, a concouru à cette baisse. La conjugaison d'une demande forte pour les exportations et d'une augmentation des investissements des entreprises devrait favoriser une expansion au cours du deuxième semestre de 1997; cependant, pour l'ensemble de 1997, la croissance ne dépassera probablement pas 1 % environ. Même si le taux d'inflation devait bondir en 1997 en réaction à la hausse de 2 %

de la taxe de vente au détail en avril, la grande proportion de capacité inutilisée sera un facteur de maintien à la baisse du taux d'inflation. Bien que l'on s'attende à une progression de l'emploi, l'afflux de main-d'œuvre empêchera le taux de chômage de régresser beaucoup par rapport au taux actuel, relativement élevé à plus de 3 %. En 1998, l'assainissement des finances publiques et une croissance de la demande extérieure et intérieure devraient accélérer l'essor jusqu'à 2,0-2,5 %. Des taux encore plus élevés sont prévus pour 1999. Compte tenu de l'absence de pressions inflationnistes et d'incertitudes sous-jacentes relativement aux récents soubresauts de la taxe, les taux d'intérêt officiels ne devraient pas augmenter avant que la reprise ne soit solidement établie. Grâce à la reprise aidant et à la lumière d'un accroissement de l'excédent au compte courant international du Japon, le yen devrait apprécier en 1998-1999. Comme dans les autres pays, la crise économique que traverse l'Asie du Sud-Est représente un risque continu de perte.

L'expansion économique qu'a connue la Grande-Bretagne a non seulement permis de réduire régulièrement le taux de chômage, mais elle a également provoqué des hausses de salaires et stimulé les dépenses de consommation. La faiblesse du volume des exportations persiste et s'explique par la vigueur du sterling. Le PIB réel devrait atteindre 3,5 % en 1997 et reculer quelque peu jusqu'à 2,6 % environ en 1998.

Après avoir connu de piètres performances en 1995 et en 1996, la croissance est de retour en Allemagne et en France. Les exportations contribuent pour une grande part de cet essor, la demande intérieure demeurant relativement faible à cause d'un taux de chômage élevé et de certaines restrictions financières. Étant donné la nature incertaine de la reprise, on prévoit que la politique monétaire ne sera pas modifiée pendant au moins le reste de 1997. Le taux de croissance de ces deux pays devrait dépasser légèrement 2 % en 1997 et se rapprocher de 3 % l'année suivante.

Au printemps de 1998, les pays membres de l'Union européenne décideront quels participants du groupe initial feront partie de l'Union monétaire européenne. La date de lancement prévue est le 1^{er} janvier 1999. L'Allemagne la France, la Belgique, les Pays-Bas et le Luxembourg compteront au moins parmi les premiers participants. Cependant, on peut s'attendre à une grande volatilité des marchés financiers européens avant le lancement.

En 1996, la croissance de l'économie en Australie et en Nouvelle-Zélande a décéléré par suite d'un resserrement des politiques monétaires. Comme les risques d'inflation se sont atténués, les conditions monétaires se sont libérées et l'on prévoit une accélération de la croissance durant la prochaine période.

La croissance du PIB réel dans les pays en développement devrait maintenir sa progression à un peu plus de 6 % en 1997 et en 1998. Quoique l'on s'attende à ce que l'expansion fulgurante de l'Asie relâche quelque peu, de nombreux pays ayant connu un développement marqué de leurs activités économiques en 1996 devraient conserver ce rythme au cours de la prochaine période.

Plusieurs pays de l'Asie du Sud-Est ont subi des pressions de la part des marchés financiers, pressions liées aux préoccupations soulevées par des déficits extérieurs importants; les devises qui dépendent de l'appréciation du dollar américain ont aggravé les tensions. La Thaïlande est le premier pays atteint et le plus profondément touché par ces pressions, la fragilité du système bancaire ayant contribué à inquiéter les marchés. Les retombées de la crise ont été ressenties par les autres pays de cette région, en particulier par les Philippines, l'Indonésie, la Malaysia et Hong Kong. À court terme, l'essor de ces pays sera fort probablement lent avant de revenir à des tendances à long terme plus positives.

Selon le Fonds monétaire international (FMI), l'économie mondiale devrait connaître une expansion de quelque 4,0-4,5 % en 1997 et en 1998, ce qui représente le développement le plus marqué de la décennie. Même si le rythme de la croissance mondiale devait ralentir quelque peu, il y a des raisons de croire que l'essor actuel se poursuivra lorsque débutera le XXI^e siècle. En effet, l'inflation reste faible, les déséquilibres fiscaux sont actuellement corrigés et les taux de change ne s'écartent pas, en général, des taux conformes aux principes fondamentaux de l'économie. La croissance mondiale ouvre de nouveaux marchés et a pour effet d'accroître les capacités de production. C'est pourquoi on observe un regain des activités commerciales et économiques dans le monde entier et, par le fait même, un abattement des prix. Des divergences cycliques distinguent les économies avancées et il existe encore une marge de manoeuvre considérable au Japon et en territoire continental européen. La forte croissance prévue dans ces pays au cours de la période à venir devrait se répercuter sur la conjoncture globale lorsque la croissance ralentira à des niveaux plus durables dans les pays qui ont déjà atteint des stades d'expansion plus avancés. À la lumière de ce qui précède, les projections à moyen terme du FMI indiquent un taux de croissance du PIB mondial de quelque 4,5 % entre 1996 et l'an 2002, mais en gardant à l'esprit que des événements défavorables peuvent perturber l'économie de certains pays et modifier de ce fait les conditions économiques et financières tant à une échelle régionale que mondiale.

Remarque : Les présentes données sont les plus récentes au 20 novembre 1997.