

# 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 : [grbirchf@nrcan.gc.ca](mailto:grbirchf@nrcan.gc.ca)

L'économie du Canada s'est remise de la crise financière mondiale de 1997 et 1998. De façon générale, les prix des produits de base se sont raffermis, sous l'effet de la fermeté soutenue de la demande en Amérique du Nord et d'une amélioration des perspectives économiques en Europe ainsi qu'au Japon et dans d'autres pays d'Asie. Un autre important facteur qui sous-tend l'amélioration de la situation économique au Canada a été la fermeté soutenue de l'économie aux États-Unis, lesquels sont de loin le principal partenaire commercial du Canada. Une plus forte demande intérieure, entretenue par une grande confiance, la hausse de l'emploi et la faiblesse relative des taux d'intérêt, a aussi contribué aux bons résultats économiques du Canada. La combinaison d'une inflation faible et stable et des facteurs signalés précédemment fait la force de l'économie canadienne, aussi bien à l'heure actuelle que pour l'avenir.

Il existe deux facteurs pouvant déstabiliser l'inflation au Canada, et il y a lieu de les examiner de plus près et de prendre des mesures, au besoin. Ce sont, premièrement, l'expansion vigoureuse et prolongée de l'économie américaine qui pourrait entraîner une hausse des taux d'intérêt et, deuxièmement, les conséquences que pourrait avoir le fait pour l'économie canadienne d'atteindre sa capacité de production maximale (bien qu'il soit difficile de déterminer quel en est le niveau exact).

Depuis plusieurs années déjà, le Canada enregistre un faible taux d'inflation et la tendance s'est poursuivie en 1999. Au cours des 11 premiers mois de l'année, le taux d'inflation du Canada (mesuré par l'indice des prix à la consommation [IPC]) s'est maintenu en moyenne à 1,7 % de plus que celui de la période correspondante en 1998. Le taux d'inflation en novembre 1999 dépassait de 2,2 % celui de novembre 1998. Le taux d'inflation fondamentale, excluant l'alimentation et l'énergie, qui était en moyenne de 1,4 % durant les 11 premiers mois de 1999, s'est élevé en novembre 1999 à 1,6 % de plus qu'en novembre 1998. Ces chiffres se situent tous à

l'intérieur de la fourchette cible de la Banque du Canada, soit entre 1 et 3 %. En 1999, il est prévu que l'IPC sera en moyenne d'environ 1,7 % et qu'il passera à 2 % ou un peu plus en l'an 2000, à mesure que se poursuivra la croissance vigoureuse de l'économie canadienne.

En août 1998, le taux d'escompte était de 6 %. Des baisses successives de 25 points de base ont amené le taux à 4,75 % au début de novembre 1999, taux qui avait été atteint une première fois en mai de la même année. En réponse à l'augmentation à la mi-novembre de 25 points de base du taux américain des fonds fédéraux, la Banque du Canada a haussé son taux d'escompte de 5 %, soit une augmentation de 25 points de base. Il s'agissait de la première hausse du taux d'escompte depuis août 1998. Les faibles tensions inflationnistes et la stabilité relative du dollar canadien ont permis à la Banque du Canada de maintenir cette politique favorable. L'économie canadienne a donc pu supporter le fléchissement des prix des produits de base et reprendre lorsque la demande de ces produits de base s'est raffermie. Comme l'économie du Canada et celle des États-Unis affichent maintenant une croissance vigoureuse et comme seul un modeste ralentissement est anticipé l'an prochain, les taux des banques au Canada augmenteront vraisemblablement de 50 à 75 points de base d'ici le milieu de l'an 2000. Dans ces conditions, et compte tenu de la croissance des prix des produits de base, d'une amélioration du compte courant, d'une faible inflation et d'un début de réduction de la dette, le dollar canadien devrait se raffermir légèrement au cours des deux prochaines années, de sorte qu'il aura une valeur moyenne 70 ¢ US en l'an 2000 et de plus de 71 ¢ US en 2001.

Il est prévu qu'en dépit d'un lourd endettement et d'un faible taux d'épargne, les consommateurs dépenseront davantage en 1999 et en l'an 2000, en conséquence des faibles taux d'intérêt et d'une forte hausse de leur revenu personnel disponible. Ce revenu devrait croître d'environ 3,2 % en 1999 et de plus que 4,5 % en l'an 2000. Ces hausses seront attribuables à la progression continue de l'emploi, à une augmentation modeste des salaires et à une diminution de l'impôt. La Société canadienne d'hypothèques et de logement prévoit que les mises en chantier s'élèveront à 146 500 unités en 1999 et à 153 200 en l'an 2000, en hausse par rapport au nombre de 137 400 enregistré en 1998. Les ventes d'habitations existantes

atteindront les niveaux inégalés de 333 300 cette année et de 340 600 en l'an 2000, comparativement à 314 300 en 1998. Les ventes d'automobiles et de camions se sont accrues de 6,8 % au cours des 11 premiers mois de 1999, par rapport à celles de la période correspondante l'an dernier. En novembre 1999, il s'est vendu 17,7 % de plus d'automobiles qu'en novembre 1998 et 14,4 % de plus de camions.

Dans le secteur manufacturier, les livraisons ont baissé de 0,7 % en octobre pour s'établir à 42,0 milliards de dollars. Cette diminution, la première depuis mars 1999, a contrebalancé la hausse de 0,7 % enregistrée en septembre. Malgré cette baisse, le niveau des livraisons atteint en octobre poursuit la tendance à la hausse qui a débuté au cours du deuxième semestre de 1998. On s'attend à ce que les investissements privés et publics dans les usines et l'équipement soient portés au niveau inégalé de 135,8 milliards de dollars en 1999, ce qui correspond à 8,1 % de plus qu'en 1998. D'après les résultats de la plus récente enquête de Statistique Canada, les projets d'investissement (dont la construction d'habitations) ont été fortement révisés à la hausse en 1999, et s'élèveront à 9,2 milliards de dollars de plus que les 165,1 milliards de dollars initialement prévus. Les bénéfices continus, les taux élevés d'utilisation de la capacité (atteignant près de 84 % au cours du deuxième trimestre) et les faibles taux d'intérêt sont les facteurs à l'origine de cet accroissement des dépenses.

En octobre, les exportations aussi bien que les importations ont augmenté. L'excédent des échanges de biens a atteint 2,7 milliards de dollars en août. La valeur des échanges de biens s'est accrue sous l'effet du raffermissement continu des prix des produits de base, ainsi que de la demande créée dans l'économie vigoureuse des États-Unis et de la valeur relativement faible du dollar canadien. Durant les dix premiers mois de 1999, la valeur des exportations de biens s'est élevée à 296,3 milliards de dollars, soit 11,5 % de plus que durant la période correspondante en 1998. La hausse des importations a été plus modeste, soit de 7,7 %, si bien que les échanges de biens se sont soldés par un excédent de 26,9 milliards de dollars pour la période de janvier à octobre, comparativement à 15,6 milliards pour la période correspondante en 1998. Les perspectives plus prometteuses sur les marchés de biens et la valeur concurrentielle du dollar canadien ont occasionné une importante amélioration du compte courant qui laisse croire qu'au milieu de l'an 2000, le solde pourrait être excédentaire. (La somme des déficits du compte courant, lesquels ont été fréquents, correspond à l'endettement extérieur net du Canada.) Cet endettement a été un facteur négatif pour les marchés financiers du Canada dans le passé.

En novembre, la progression de l'emploi a été forte pour le troisième mois consécutif, ce qui porte les gains enregistrés jusqu'à maintenant cette année à 313 000 emplois, soit une hausse de 2,1 %. En

novembre, le chômage a fléchi de 0,3 % et le taux est tombé à 6,9 %, son plus bas niveau depuis août 1981. Ces résultats confirment que le Canada connaît actuellement la période de croissance la plus équilibrée depuis une décennie. L'emploi continuera vraisemblablement de croître, mais la baisse du taux de chômage sera limitée par l'augmentation continue de la population active, puisque le taux d'activité reste nettement inférieur aux niveaux atteints avant la dernière récession. À ce jour cette année, le taux de chômage moyen a été de 7,7 % et devrait s'établir à 7,6 % pour 1999. En raison de la forte baisse du taux de chômage en novembre, il est plus difficile de prévoir ce que sera le taux l'an prochain, mais il est probable qu'il tombe et se situe entre 7,0 et 7,5 % environ.

Le Canada et les États-Unis seront une fois de plus les pays du G-7 qui afficheront la meilleure croissance réelle. En 1999, la croissance réelle (produit intérieur brut [PIB]) du Canada devrait être de 3,75 % en moyenne, soit un peu moins que le taux aux États-Unis. En l'an 2000, on s'attend à ce que le Canada connaisse un léger ralentissement de sa croissance dont le taux sera de quelque 3 %, par suite d'un fléchissement du taux de croissance aux États-Unis et d'une faible hausse des taux d'intérêt. Cependant, ce taux de croissance d'environ 3 % placerait le Canada au premier rang des pays du G-7, l'an prochain.

L'économie américaine enregistre encore une fois des résultats remarquables en 1999, à savoir une faible inflation et un taux de croissance réelle d'environ 4 %. Le PIB des États-Unis s'est accru à un taux annuel de 5,5 % au cours du troisième trimestre de 1999, lequel correspond à une forte hausse par rapport à celle de 1,9 % enregistrée au deuxième trimestre. Bien que plus de 300 000 emplois aient été créés aux États-Unis en octobre, ce qui a abaissé le taux de chômage à 4,1 % (le plus faible depuis le début des années 70), la croissance des salaires a été modeste, comme en témoigne le fait que la rémunération horaire s'est accrue de 0,1 % seulement durant le mois. À l'heure actuelle, l'offre est très serrée sur les marchés du travail aux États-Unis, et il ne semble pas que la situation change, ce qui, de l'avis de la Réserve fédérale, est un facteur clé pouvant faire croître l'inflation.

Selon les prévisions, les consommateurs américains devraient réduire leurs dépenses en l'an 2000, lesquelles ont été le principal moteur de la croissance économique ces dernières années. Les gains remarquables sur les marchés boursiers ont favorisé une croissance des dépenses des consommateurs plus rapide que ce qui était prévu. Toutefois, étant donné qu'une correction est attendue sur les marchés boursiers au cours des prochains mois et que la Réserve fédérale s'apprête vraisemblablement à hausser légèrement les taux d'intérêt, les dépenses des consommateurs devraient diminuer. Ces hausses des taux d'intérêt, bien que faibles, auront d'importantes

répercussions, puisque même de faibles hausses toucheront beaucoup les consommateurs fortement endettés.

L'important déficit commercial des États-Unis devrait persister et il aura pour effet de ralentir la croissance économique. Les exportations devraient croître à mesure que s'améliorera l'activité économique mondiale, mais la force du dollar américain fera croître les importations davantage. Par conséquent, on s'attend à ce que le déficit du compte courant des États-Unis atteigne un montant sans précédent de 440 milliards de dollars en l'an 2001.

Compte tenu des facteurs énumérés précédemment, la croissance réelle du PIB américain devrait atteindre un taux moyen d'environ 4 % en 1999 (le plus élevé des pays du G-7) et retomber entre 2,5 et 3,0 % environ en l'an 2000.

Au Japon, le PIB réel a affiché une forte croissance de 2 % au cours du premier trimestre de 1999, après avoir fléchi durant cinq trimestres consécutifs. La moitié de cet accroissement est attribuable à l'investissement public mais, fait plus important, la demande du secteur privé a aussi contribué à cette hausse. Durant le deuxième trimestre, la baisse de l'investissement public a servi à ralentir la croissance. Toutefois, les faiblesses et l'incertitude de la situation économique actuelle demeurent préoccupantes. La diminution des salaires et la crainte de la perte d'emploi continuent de miner la confiance des ménages. De nombreuses entreprises, notamment celles qui sont moins exposées à la concurrence internationale et qui sont moins pressées de se restructurer, demeurent fortement endettées et leur capacité reste excédentaire. Il se pourrait aussi que l'investissement public continue à fléchir à mesure que s'atténuent les effets de la combinaison de facteurs stimulants. La reprise économique en Asie favorisera les exportations, mais leur croissance sera probablement limitée par le raffermissement du yen à la fin de 1998 et en 1999.

En dépit de ces inquiétudes, le Fonds monétaire international (FMI) prévoit pour le Japon un taux de croissance de 1 % en 1999 et de 1,5 % en l'an 2000, surtout si la confiance du secteur privé s'accroît davantage. La politique monétaire est très favorable à la reprise. Les taux d'intérêt au jour le jour sont effectivement nuls et les taux de rendement des obligations d'État de dix ans devraient osciller autour de 2 % cette année et l'an prochain. La restructuration plus poussée des sociétés, déjà amorcée, est nécessaire. On s'attend à ce que le taux de chômage augmente, passant de 4,1 % en 1998 à 5 % en 1999 et à 5,8 % en l'an 2000. Le taux d'inflation restera près de zéro aussi bien en 1999 qu'en l'an 2000.

D'autres prévisionnistes sont moins optimistes. Étant donné la hausse du chômage, la baisse des revenus et la restructuration qui se poursuit, ils prévoient une reprise irrégulière qui se traduira par une

croissance ne dépassant vraisemblablement pas 1 % en 1999 et en l'an 2000.

Il y a de plus en plus lieu de croire à une forte reprise au Royaume-Uni, par rapport au ralentissement observé l'an dernier sous l'effet d'une baisse de l'activité manufacturière et des échanges. Exportateur net de pétrole, le Royaume-Uni tirera parti de la hausse des prix du pétrole. Bien que la force de la livre puisse nuire au commerce extérieur, les fabricants réduisent leurs coûts pour demeurer compétitifs et la demande mondiale est soutenue. De plus, vu la forte diminution des stocks, il faudra les reconstituer, ce qui stimulera davantage la croissance. Compte tenu de ces facteurs, la croissance réelle du PIB devrait se rapprocher de 1,5 % en 1999 et s'élever à environ 2,5 % en l'an 2000. En septembre, la Banque d'Angleterre a haussé de 25 points de base, soit à 5,25 %, les taux d'intérêt à court terme qui avaient diminué de 250 points de base depuis le mois d'octobre précédent, mesure révélant une réorientation des efforts de la Banque qui visent non plus à stimuler l'activité économique mais à prévenir les pressions inflationnistes.

Une forte reprise est également attendue dans la zone euro. Les politiques monétaires favorables stimulent les secteurs sensibles de l'économie, par l'intermédiaire des taux d'intérêt. Les consommateurs, le secteur industriel et l'industrie de la construction ont repris confiance. Sous l'effet d'une forte demande en Amérique du Nord, du raffermissement de la demande en Asie et en Europe orientale, et d'une accélération de la croissance au Royaume-Uni, les exportations s'accroissent. Le PIB devrait croître de 2,1 % en 1999 et de quelque 2,8 % en l'an 2000. Cependant, tant que la réforme nécessaire du marché du travail n'aura pas été mise en oeuvre, le taux de chômage restera élevé, dépassant 10 % en 1999 et en l'an 2000.

Les résultats macroéconomiques des pays d'Asie ébranlés par la crise continuent de s'améliorer. Une croissance positive du PIB est attendue dans presque tous les pays en 1999. Les exportations ont augmenté, en conséquence des taux de change avantageux et d'une meilleure croissance économique des partenaires commerciaux régionaux. La remontée des prix des produits de base et du secteur de l'électronique sont d'autres facteurs sous-jacents de l'amélioration de l'économie. Une plus forte croissance est prévue en l'an 2000 dans la plupart des pays, puisque l'intensification de l'activité économique et une plus grande confiance dans l'économie engendreront une reprise plus généralisée de la demande intérieure. Le FMI prévoit pour l'Asie (excluant le Japon, Hong Kong, Taïwan, la Corée du Sud et Singapour) des taux de croissance de 5,3 % en 1999 et de 5,4 % en l'an 2000. La restructuration financière est bien avancée, mais la réforme des sociétés doit être mise en oeuvre pour que la reprise soit durable.

En Corée du Sud, l'économie se rétablit très rapidement, grâce à des mesures macroéconomiques, à une politique financière d'expansion, à la faible inflation et à un taux de change concurrentiel. Il est prévu que le taux de croissance atteindra 6,5 % cette année et 5,5 % en l'an 2000.

En Amérique latine, l'évolution récente a été inégale. Selon les prévisions pour l'ensemble de la région, la croissance économique devrait être nulle en 1999, mais elle pourrait atteindre environ 4 % en l'an 2000. Toutefois, la contestation possible des moyens d'action, un lourd programme politique et la confiance fragile des milieux financiers sont d'importants facteurs pouvant entraîner une régression.

En Russie, l'activité économique qui s'était améliorée quelque peu en 1997 et au début de 1998 s'est affaiblie de nouveau en conséquence de la crise financière de 1998, lorsque Moscou a manqué au remboursement de sa dette extérieure, ce qui a provoqué l'effondrement du rouble. L'incertitude économique et politique persistante a fait fuir de nouveau les capitaux et entraîné une baisse de l'investissement étranger direct. Toutefois, certains faits nouveaux laissent croire qu'un revirement de la situation s'amorce. La production industrielle s'est améliorée, partiellement en conséquence de la substitution des importations rendue nécessaire par l'affaiblissement du rouble. La hausse des prix du pétrole a aussi été bénéfique. La politique monétaire reste relativement ferme, si bien que le taux d'inflation mensuel est tombé à environ 3 % ou moins, les réserves brutes de devises ont augmenté, et la valeur du rouble est généralement stable depuis le mois d'avril 1999. Compte tenu de ces facteurs, et si des programmes efficaces de stabilisation et de réforme sont mis en oeuvre, le FMI prévoit pour la Russie une croissance de zéro en 1999 et de 2 % en l'an 2000.

La crise en Russie a donné lieu à une révision à la baisse des prévisions concernant la croissance de nombreux pays voisins, à une diminution des taux de change, à un accroissement de l'inflation et à la détérioration des situations financières. Néanmoins, il semble que la Hongrie et la Pologne afficheront des résultats relativement bons, à savoir une croissance de 3,7 % chacune en 1999 et de 4,5 à 5 % en l'an 2000. En République tchèque, l'activité économique devrait se maintenir en 1999, après un recul de 2,8 % en 1998. Un taux de 1,5 % est prévu en l'an 2000. Les difficultés éprouvées en République tchèque, en Slovaquie et dans plusieurs autres pays d'Europe de l'Est sont attribuables à la mauvaise situation financière de leurs institutions bancaires et à la lenteur de la restructuration de certaines grandes entreprises industrielles.

En résumé, l'activité économique mondiale semble se rétablir après la crise financière en Asie et les perturbations financières résultantes au Brésil et en Russie. Les prix du pétrole se raffermissent et le fléchissement des prix de nombreux autres produits de

base a été freiné. D'après les prévisions du FMI, les taux de croissance à l'échelle mondiale s'élèveront à 3 % en 1999 et à 3,5 % en l'an 2000. Toutefois, les effets des perspectives incertaines concernant l'évolution de l'économie mondiale continueront de se faire sentir durant la période visée. Si l'économie américaine s'affaiblit beaucoup sans qu'il y ait de croissance compensatrice au Japon ou en Europe, il y aura lieu de s'inquiéter de la reprise économique en Asie et dans la majorité des pays d'Amérique latine. Les problèmes associés à la préparation au passage à l'an 2000, qu'ils soient réels ou perçus, présentent des risques supplémentaires. Un ralentissement modeste aux États-Unis, des reprises soutenues sur les marchés émergents ainsi qu'au Japon, et un raffermissement durable en Europe sont très vraisemblables; toutefois, il existe aussi un risque de recul et, le cas échéant, les perspectives mondiales généralement prometteuses pourraient s'assombrir.

*Remarque : Les présentes données sont les plus récentes au 20 décembre 1999.*

Sources et remerciements : Fonds monétaire international (FMI); Banque Toronto-Dominion; Banque Royale du Canada; Banque du Canada; Société canadienne d'hypothèques et de logement; Statistique Canada.