

# APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

## 5.0 Aperçu des marchés en développement

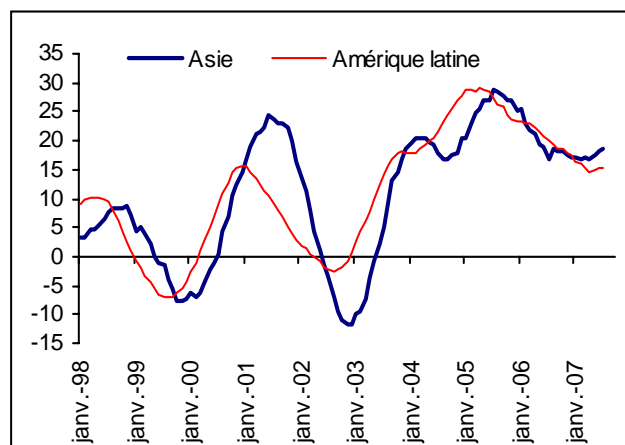
### 5.1 Résumé des perspectives des marchés en développement – Perception des risques à la hausse

Après plusieurs années de croissance économique exceptionnelle, les perspectives pour les marchés en développement sont assombries par le ralentissement de la croissance dans les pays industrialisés. Les économies américaine et japonaise ont nettement marqué le pas par rapport à l'an dernier et la croissance devrait rester léthargique jusqu'à la fin de 2008. Dans le cas des É.-U., il faudra probablement attendre 2009 pour voir l'économie se remettre totalement des répercussions de la faiblesse du marché de l'habitation et de la crise du crédit hypothécaire. L'économie de la zone euro montre aussi des signes d'un repli de la croissance dû principalement à un manque de vigueur sur le front de la consommation.

Le ralentissement de la croissance aux É.-U., dans la zone euro et au Japon se ressentira inévitablement dans les pays en développement. En fait, un fléchissement de la consommation sur ces trois marchés (qui représentent plus de 40 % du PIB mondial) entravera la progression des exportations des pays en développement. De fait, dans nombre de pays en développement, cette croissance s'essouffle déjà, en particulier en ce qui concerne les expéditions vers les É.-U., où les dépenses de consommation ont déjà ralenti. La croissance des pays en développement devrait s'établir à 7,7 % pour 2007, soit légèrement moins que les 7,3 % de l'an dernier. Une décélération plus importante est prévue pour les marchés en développement en 2008, avec une croissance moyenne ramenée à 7,1 % – ce qui reste respectable, mais n'en est pas moins le plus mauvais chiffre depuis 2003.

Graphique 14 : Marchés émergents – Export.  
(MM, % a/a, 6 mois)

Les Services économiques d'EDC prévoient une réduction de la croissance dans la majorité des pays en développement pour le reste de 2007 et en 2008. La demande intérieure solide évitera un recul de la croissance dans bon nombre d'économies émergentes, mais cela ne suffira probablement pas à compenser la perte de dynamisme du commerce extérieur. Le fléchissement attendu des cours des produits de base portera aussi un coup à l'activité économique. L'action conjuguée d'une croissance des exportations en panne et d'une croissance des produits de base au ralenti ne manquera pas d'avoir des répercussions sur la production intérieure.



Sources : Bloomberg, Services économiques d'EDC.

La croissance des exportations déclinant, l'incidence sur la consommation intérieure se traduira par le tassement de l'emploi et l'augmentation des salaires. En outre, l'essentiel de la reprise de la consommation intérieure récente est financée par un endettement croissant des ménages. Le manque de liquidités dans le système bancaire mondial des derniers mois devrait se répercuter sur l'accès au crédit à la consommation sur les marchés émergents (en raison de conditions de prêt plus strictes), ce qui affaiblira encore la consommation. Nombre d'économies en développement sont aussi aux prises avec un regain d'inflation qui a poussé les autorités de certains pays à resserrer leur politique monétaire. Il faut s'attendre à d'autres mesures destinées à maîtriser l'inflation. Si le ralentissement mondial n'entraîne pas de net ralentissement de l'activité économique, les banques centrales n'assoupliront pas leur politique monétaire pour freiner la croissance. Le relèvement des taux d'intérêt influera sur les dépenses de

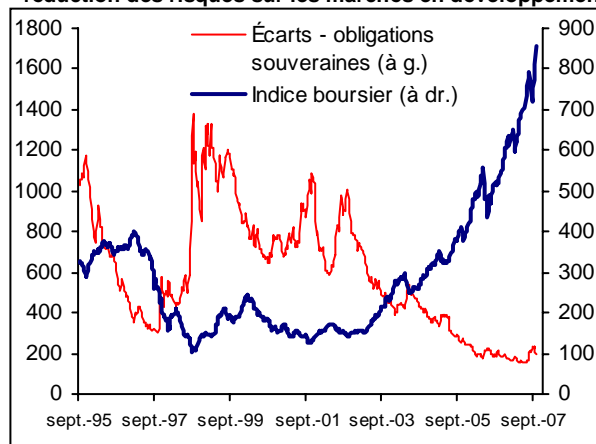
# APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

consommation et sur l'investissement des entreprises. L'Inde, la Turquie, la Chine et des pays d'Europe centrale et d'Amérique latine sont particulièrement concernés à ce chapitre.

## Perception de risques à la hausse sur les marchés en développement

On craint de plus en plus que le ralentissement mondial parti des É.-U. ne porte un rude coup aux marchés émergents. Le ralentissement des économies américaine et mondiale – situation exacerbée par la crise des liquidités consécutive à l'effondrement du marché de l'habitation aux É.-U. – oblige à revoir la perception de risques à la hausse. Les écarts de rendement pour la dette des marchés émergents ont augmenté au cours des derniers mois et devraient encore se creuser à mesure que l'effet de contagion du ralentissement de la croissance aux É.-U., dans l'UE et au Japon gagnera tous les pays en développement. Les rendements sur les titres des sociétés qui ont une cote de solvabilité élevée ont également augmenté depuis l'été. Au lieu d'un rajustement à la hausse des risques brusque et douloureux, nous nous attendons à un processus plus graduel qui permettra aux économies en développement de gérer le ralentissement.

Graphique 15 : La hausse des marchés boursiers et le tassement des écarts obligataires pointent vers une réduction des risques sur les marchés en développement



Source : Bloomberg.

Il est toutefois compréhensible que les observateurs s'inquiètent. La plupart des marchés émergents ont été durement touchés pendant des épisodes de « ruée générale vers les titres de qualité » comme ceux de 1994 et encore de 1997-1998. De plus, nous pensons que l'intervention des banques centrales en août et septembre a été telle qu'elle a accentué l'impression d'urgence face à l'ampleur éventuelle de la débâcle des prêts hypothécaires à risque. Songez que les interventions combinées d'une seule semaine en août ont éclipsé l'ampleur du renflouement global annoncé en 1989 pour enrayer la crise de l'épargne-crédit. Les banques centrales, qui évitent d'habitude d'influer sur les marchés, avaient de toute évidence calculé que toute spéculation entourant les mesures qu'elles prenaient aurait un effet moins perturbateur qu'une crise potentielle – ce qui en a conduit beaucoup à se demander si les autorités monétaires savaient

Tableau 6 : Exportations canadiennes vers les marchés en développement (M CAD)

	2005	2006	Variation en %	% du total des export. vers les marchés en dév.
Europe centrale et orientale	2 033,6	2 640,6	29,8	9,3
Russie	513,0	793,0	54,6	2,8
Moyen-Orient	2 246,4	2 547,3	13,4	8,9
Afrique	1 819,1	2 261,6	24,3	7,9
Asie	10 294,8	11 902,2	15,6	41,7
Chine	6 647,2	7 182,8	8,1	25,2
Inde	1 033,8	1 535,9	48,6	5,4
Amérique du Sud	2 982,1	3 454,0	15,8	12,1
Brésil	1 061,1	1 275,7	20,2	4,5
Argentine	154,6	166,1	7,5	0,6
Amérique centrale	1 482,0	1 663,8	12,3	5,8
Mexique	3 215,8	4 031,5	25,4	14,1
<b>Total – Biens</b>	<b>24 108,6</b>	<b>28 533,2</b>	<b>18,4</b>	<b>70,2</b>
<b>Total – Services (est.)</b>	<b>11 719</b>	<b>12 128</b>	<b>3,5</b>	<b>29,8</b>
<b>Total – Biens et services</b>	<b>35 827,6</b>	<b>40 661,2</b>	<b>13,5</b>	<b>100,0</b>

Sources : Statistique Canada, Services économiques d'EDC. Il s'agit d'exportations de produits fabriqués au Canada.

# APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

quelque chose que le marché ne savait pas.

Nous continuons cependant de penser que les marchés en développement sont mieux placés que jamais pour résister au ralentissement et à la révision des risques actuels. Le spectre de la mondialisation expose encore plus les pays en développement à la contagion des effets du commerce mondial et aux mouvements de capitaux mondiaux, mais beaucoup ont fait le nécessaire pour mieux se protéger contre les turbulences financières. Les gouvernements, plus en fonds et forts de réserves en devises records, ont profité de la demande mondiale vigoureuse de ces toutes dernières années, de la montée des cours des produits de base et de liquidités abondantes pour réduire leur endettement extérieur, améliorer le profil de leurs échéances et corriger la dynamique des devises et des taux d'intérêt. À quelques exceptions notables près, la crédibilité des politiques semble solide et le consensus général autour de réformes de marché orthodoxes (y compris la prédominance de monnaies flottantes) aidera probablement beaucoup à absorber les chocs à venir. Comme la plupart des gouvernements, le secteur privé a aussi vu ses bilans s'améliorer. De plus, une intégration mondiale importante et une bonne diversification des partenaires commerciaux et des produits protégeront davantage les pays en développement contre l'instabilité extérieure.

En somme, il n'y aura pas, selon nous, d'effondrement financier général. Le tableau global nous dit que l'évolution récente des principaux indicateurs financiers reste assez minime par rapport à celle des cinq dernières années.

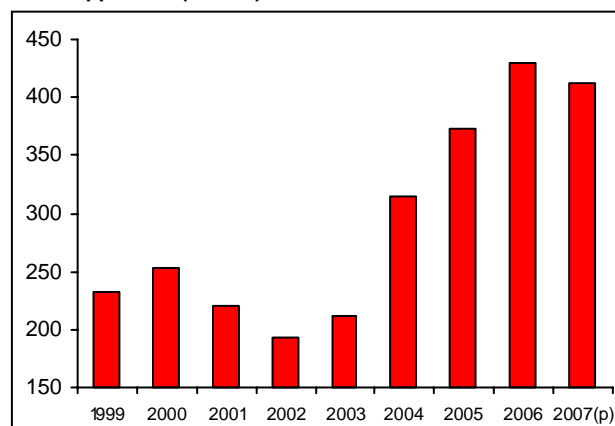
Bien entendu, un effondrement financier général et les récessions qui l'accompagneraient sur les plus grands marchés de la consommation du monde auraient de graves répercussions, quoique variables, sur les différents pays. Si la consommation baisse beaucoup plus aux É.-U. et dans l'UE (ce qui n'est pas notre scénario de base), les économies qui dépendent plus des ventes aux É.-U. s'en ressentiront aussi. Seront concernés, entre autres, le Mexique, la Chine et certains pays d'Asie orientale et d'Amérique latine. Ce scénario de risques accrus vaut aussi pour les pays d'Europe orientale (par ex. la Russie, la Pologne, la Hongrie, la République tchèque et les pays baltes) qui dépendent plus des ventes à l'UE.

## **Exportations et investissements canadiens sur les marchés en développement**

Après plusieurs années de croissance solide, les exportations de produits et de services canadiens vers les pays en développement ont franchi la barre de 40 G\$ en 2006. Avec les taux de croissance de plus de dix pour cent enregistrés jusqu'ici cette année, 2007 est aussi une très bonne année pour les ventes à l'exportation canadiennes vers la plupart des marchés émergents. En 2006, les entreprises canadiennes ont expédié pour 40 G\$, chiffre record, de produits et services vers les marchés en développement, soit une augmentation de 13,5 % par rapport à 2005.

Pour 2007, les Services économiques d'EDC s'attendent à ce que les exportations canadiennes de biens et de services vers les pays en développement augmentent encore de 20 %. Ce sont les exportations de produits de base et de produits intermédiaires à base de matières premières qui affichent la plus forte progression cette année, mais les expéditions de matériel de haute technologie, de biens de consommation et de machines industrielles enregistrent également une belle croissance. Les exportations d'énergie et de matériel d'exploitation minière se portent particulièrement bien, tandis que les ventes de machines agricoles profitent de l'augmentation

**Graphique 16 : Entrées d'IDE vers les marchés en développement (G USD)**



Données estimatives préliminaires pour 2006.  
Sources : CNUCED et Services économiques d'EDC.

# APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

mondiale des cultures agricoles. Dans l'ensemble, les exportations devraient s'accroître plus modérément (de 8 à 10 %) en 2008 sous l'effet du fléchissement de l'activité sur tous les marchés en développement.

L'investissement dans les pays en développement est dynamique depuis quelques années, car les investisseurs mondiaux cherchent à tirer parti de ses marchés en pleine expansion. En 2006, les entrées totales de l'IDE sur les marchés émergents avoisinaient les 430 G USD. Nous nous attendons à un tassement des flux de l'investissement pendant le reste de 2007 et en 2008, mais les totaux annuels resteront supérieurs aux normes historiques. Des investissements importants dans l'infrastructure, l'énergie, l'exploitation minière et les télécommunications resteront favorables aux exportations canadiennes de matériel et de services connexes pendant les 12 à 18 prochains mois, bien qu'à un rythme de croissance inférieur à celui des deux ou trois dernières années.

**Tableau 7 : Stocks d'investissement direct canadien vers les marchés en développement (M CAD)**

	2005	2006	Variation en %	% du total des export. vers les marchés en dév. (2006)
<b>Europe centrale et orientale</b>	8 262	11 205	36	21
<b>Afrique</b>	3 560	4 595	29	9
<b>Marchés en dév. d'Asie/ du Moyen-Orient</b>	6 006	7 096	18	13
<b>Amérique du Sud</b>	18 833	20 172	7	38
<i>Brésil</i>	6 710	8 244	23	16
<i>Chili</i>	5 369	5 171	-4	10
<i>Argentine</i>	4 172	3 981	-5	8
<b>Amérique centrale*</b>	1 978	2 917	47	6
<b>Mexique</b>	3 453	4 369	27	8
<b>Autres marchés en développement</b>	1 611	2 219	38	4
<b>Total de l'IDE sur les marchés en développement</b>	<b>43 703</b>	<b>52 573</b>	<b>20</b>	<b>100</b>

Sources : Statistique Canada, Services économiques d'EDC.

\* À l'exclusion des Bahamas, de la Barbade, des Bermudes et des îles Caïmans.

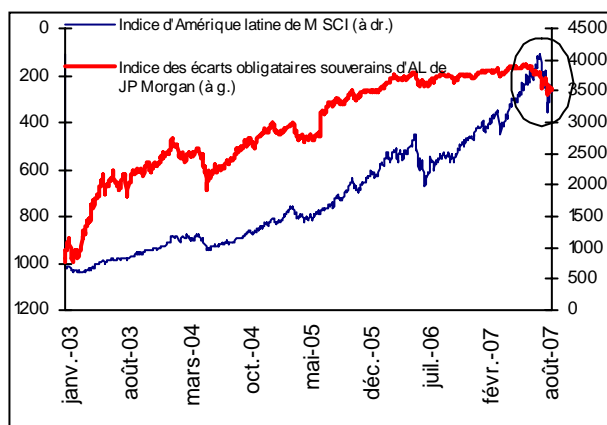
Les entreprises canadiennes ont davantage investi aussi dans les pays en développement, le flux de l'investissement direct canadien à l'étranger (IDCE) se situant entre 11 et 12 G\$ en 2006. Les données préliminaires pour la première moitié de 2007 révèlent une réduction de l'IDCE vers les marchés en développement. Fin 2006, le stock de l'investissement direct canadien dans les pays en développement atteignait 52 G\$, soit une augmentation de 20 % par rapport à l'année précédente et près de deux fois et demie le chiffre d'il y a 10 ans. Le ralentissement de la croissance économique et la perception de risques accrus donnent à penser que l'investissement canadien sur les marchés émergents reculera dans les 12 à 18 prochains mois. Les perspectives à long terme demeurent assez favorables, cependant, car un développement et une croissance économique solides ouvriront des possibilités d'investissement dans l'ensemble des pays en développement.

## 5.2 Perspectives des marchés en développement en détail

### 5.2.1 Amérique latine

Le fiasco des prêts hypothécaires à risque aux É.-U. a des retombées sur tous les marchés émergents et, sous l'effet conjugué de plusieurs autres forces, a précipité une réévaluation générale de l'appétence pour le risque. Les craintes des investisseurs par rapport aux répercussions potentielles d'un resserrement général du crédit sur des actifs latino-américains relativement risqués ont augmenté après que les

**Graphique 17 : Amérique latine (AL), secouée, mais pas en difficultés**



Source : Bloomberg.

# APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

principales banques centrales de la planète se sont empressées, en août, d'injecter massivement des capitaux dans des marchés monétaires qui se contractaient. Cependant, l'indice de JPMorgan pour les écarts sur les obligations souveraines latino-américaines a gagné plus de 100 pb depuis mai – obligations vénézuéliennes et équatoriennes en dollars en tête. De plus, le risque présenté par les titres brésiliens, les plus généralement détenus de la région, a augmenté (mesuré en swaps sur défaillance). Parallèlement, les investisseurs craignant qu'une nouvelle aversion générale pour le risque entraîne un renversement du flux de capitaux qui alimentait les marchés boursiers de la région, l'indice boursier MSCI pour l'Amérique latine a plongé de près de 20 % par rapport au sommet atteint en juillet. L'indice Bolsa du Mexique a perdu 16 % par rapport à son sommet cette année.

Nombre de pays en développement d'Amérique latine, à l'instar de ceux d'autres marchés, ont profité de la forte croissance mondiale et de l'abondance des liquidités ces dernières années pour améliorer leur position financière. Les effets du ralentissement mondial parti des É.-U. se ressentiront certainement dans la région, mais un bon nombre de pays sont maintenant plus à même de résister à ces effets nocifs. La récente évolution des marchés des capitaux de la planète faisant pencher la balance des risques du côté négatif, nous nous attendons à un ralentissement de la croissance dans la région en 2008.

## Mexique

Le Mexique est à la merci des aléas du marché américain. La faiblesse de l'économie américaine s'y ressent déjà avec la stagnation des envois de fonds des expatriés à leur famille, le ralentissement de la production industrielle et la perception de risques mondiaux accrus. Ce sont les plus grandes sources d'inquiétude pour nos perspectives en ce qui concerne le PIB mexicain en 2007 et 2008. Nous nous attendons à une croissance de 2,7 % et 3,1 %, respectivement. Grâce à de faibles ratios d'endettement extérieur, à une meilleure politique monétaire et à une devise assez stable, l'État mexicain est considéré comme ayant une cote de solvabilité élevée. Malgré de récentes améliorations, cependant, le cadre d'exploitation du secteur commercial reste compliqué au Mexique, tout particulièrement en ce qui concerne les rigidités du marché du travail et le respect des contrats. Toutefois, le pays continue de progresser et les perspectives restent positives. Des grandes possibilités s'offrent aux entreprises canadiennes désireuses d'exporter vers le Mexique et d'y investir.

La demande de biens de consommation sera soutenue par l'amélioration de l'emploi, l'expansion du crédit à la consommation et un marché de l'habitation dynamique. La production manufacturière devrait progresser légèrement cette année et l'an prochain, à l'avantage des exportateurs canadiens de matières premières, de biens intermédiaires et de M-É. La mondialisation continue de soumettre la fabrication à des pressions concurrentielles toujours plus intenses, d'où la motivation des entreprises à investir pour améliorer la productivité. Les dépenses publiques augmentent également, en particulier dans les infrastructures. La croissance

**Tableau 8 : Exportations canadiennes de marchandises vers l'Amérique latine par pays (2005-2006)**

Marchés principaux	2005 (M CAD)	2006 (M CAD)	Croissance (2006-2005)
Mexique	3 215,8	4 031,5	25,4
Brésil	1 061,1	1 275,7	20,2
Venezuela	512,7	631,2	23,1
Colombie	409,5	452,0	10,4
Chili	379,6	427,7	12,7
Autres pays	2 098,8	2 327,9	10,9
<b>Total</b>	<b>7 677,5</b>	<b>9 145,8</b>	<b>19,1</b>

Sources : Statistique Canada, Services économiques d'EDC.

**Tableau 9 : Exportations canadiennes de marchandises vers l'Amérique latine par secteur (2005-2006)**

Secteurs principaux	2005 (M CAD)	2006 (M CAD)	Croissance (2006-2005)
Métaux	541,9	862,5	59,2
Culture du blé	665,9	801,9	20,4
Papier journal	641,3	780,5	21,7
Véhic. et pièces automobiles	531,1	599,5	12,9
Produits chimiques	439,4	596,3	35,7
<b>Total</b>	<b>7 677,5</b>	<b>9 145,8</b>	<b>19,1</b>

Sources : Statistique Canada, Services économiques d'EDC.

## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

---

globale et la mondialisation stimuleront certainement la demande mexicaine de matériel de transport et d'investissement dans les infrastructures. Cependant, de 35 à 40 % des recettes publiques dépendant du pétrole, nous mettons en garde ici contre des risques de détérioration. À moins de nouveaux investissements majeurs dans la capacité de production pétrolière, la production énergétique baissera probablement, ce qui ne sera pas sans répercussions sur la croissance économique et les dépenses publiques futures

### Amérique centrale et Antilles

Depuis trois ans, les exportations canadiennes vers l'Amérique centrale enregistrent, année après année, une croissance dépassant les dix pour cent, notamment dans les produits pétroliers, les matériaux de construction, les hélicoptères, les produits pharmaceutiques, les produits alimentaires et diverses catégories de papier. L'investissement canadien dans la région a également explosé au cours de ces trois années, surtout en 2006 où il a fait un bond de 93 %. Mais les entreprises canadiennes auront affaire à plus forte concurrence dans l'isthme et devront se montrer plus dynamiques pour conserver, voire accroître, leurs parts de marché. L'Amérique centrale est la seule région d'Amérique latine qui a conclu un ALE avec les É.-U. et à avoir de bonnes chances d'en signer un avec l'UE. De plus, après avoir commencé à réduire ses tarifs unilatéralement à la fin des années 1980, l'Amérique centrale applique maintenant les tarifs les plus faibles de toute l'Amérique latine.

Cependant, la prolifération de nouveaux accords de coopération économique et commerciale améliore aussi le potentiel de la région et son climat d'investissement, ce qui ouvre aux entreprises canadiennes une multitude de nouvelles possibilités. En outre, des projets d'infrastructure à grande échelle – y compris le projet d'élargissement du canal de Panama chiffré à 5,2 G USD, le plan d'intégration régional baptisé Plan Puebla Panamá, qui représente plusieurs milliards de dollars, et les plans d'amélioration des infrastructures des administrations locales – offriront quantité de possibilités aux fournisseurs et aux entrepreneurs canadiens, avec des retombées dans des secteurs connexes.

En général, les marchés des Antilles sont confrontés à des risques élevés, non seulement à cause des difficultés financières mondiales récentes, mais aussi en raison du prix élevé de l'énergie (malgré une certaine compensation par l'initiative Petrocaribe). **Trinité-et-Tobago** est l'exception notable, car ses réserves en gaz et les plans d'investissement solides du gouvernement signifient que le pays continuera de vouloir acheter des produits et des services étrangers en 2008. La **République dominicaine** poursuit son essor et avec des dépenses publiques qui augmenteront probablement en 2008, les perspectives d'exportation semblent prometteuses pour le Canada. Malheureusement, les risques augmenteront aussi à l'approche des élections de mai 2008, et certains craignent que le programme du FMI ne soit pas renouvelé. La croissance des exportations canadiennes vers **Cuba** fléchira sur la période de référence, mais son économie continuera de tirer parti des cours élevés du nickel et d'un meilleur accès au financement à court terme. Pendant ce temps, les exportations vers la **Jamaïque** progresseront en 2007, mais les perspectives à moyen terme restent modestes, le tourisme et les ressources étant les secteurs prometteurs potentiels.

Dans l'ensemble, la croissance en Amérique centrale et dans les Antilles devrait retomber à 5,4 % en 2007, puis à 4,3 % en 2008. Elle s'établissait à 6,8 % en 2006, ce qui était le meilleur résultat depuis des années.

### Amérique du Sud

L'économie sud-américaine, portée par l'activité en Argentine et dans la région andine, affichait une croissance de 5,6 % en 2006. De plus, la demande intérieure semble redémarrer au moment même où les flux des échanges mondiaux fléchissent et les cours favorables des produits de base marquent un repli vers des normes historiques. Presque partout, les entreprises, les gouvernements et les consommateurs sud-américains jouent un rôle de plus en plus important dans le maintien des taux de croissance au-dessus de la moyenne. Alors que l'incertitude qui entoure l'économie américaine risque d'obliger de revoir les perspectives à la baisse, nous ne

## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

---

nous attendons qu'à un léger recul de la croissance à court terme. La région est plus en mesure de survivre au repli à venir, mais les conséquences de turbulences prolongées sur les marchés des capitaux diffèreraient considérablement d'un pays à l'autre. Comme le reste de l'Amérique latine, l'Amérique du Sud riche en ressources peut se diviser en deux camps : les pays qui ont utilisé le boom des produits de base comme force stabilisatrice et ceux qui se sont enfoncés davantage dans la dépendance.

Les retombées économiques d'une orientation politique pragmatique et de réformes axées sur le marché sous-tendent la stabilité macroéconomique et la solidité structurelle au Brésil, en Colombie, au Pérou, au Chili et même en Uruguay. La nette expansion du crédit, la création d'emplois dans le secteur structuré de l'économie, l'augmentation des salaires réels et les paiements de transfert favorisent la consommation intérieure. En outre, des conditions de crédit et une réglementation satisfaisantes facilitent une planification à plus long terme, d'où l'amélioration des tendances de l'investissement et des gains généralisés en croissance potentielle. Nous nous attendons à ce que la plupart des autorités des banques centrales restent vigilantes par rapport aux pressions inflationnistes, résultats d'une demande intérieure soutenue, et à l'augmentation du prix des aliments et de l'énergie. Seul le Brésil semble pouvoir encore assouplir sa politique monétaire, étant donné surtout la nette appréciation du *real* et la dépendance croissante à l'égard des importations.

L'autre extrémité du spectre se caractérise par une prédilection générale pour la rhétorique populiste, une attitude conflictuelle par rapport à l'investissement étranger et une tendance souvent procyclique en politique économique. Dans ces cas, des investissements insuffisants, un manque d'encouragement à la diversification et une augmentation des dépenses publiques rendent plus tributaires des cours des produits de base et favorisent la hausse de l'inflation. L'approche politique imprévoyante du gouvernement Kirchner/Fernandez laisse présager une autre période d'instabilité économique en Argentine, d'autant que les pénuries d'énergie persistent. Le Venezuela reste à la merci d'un brusque renversement de situation, car le pétrole représente plus de la moitié des recettes fiscales de l'État et plus de 90 % des recettes d'exportation du pays. Les perspectives de l'Équateur sont également très limitées par l'incertitude de l'investissement et de la situation macroéconomique. Comme son nouveau protecteur, le fonds de stabilisation regonflé peut donner une certaine latitude, mais les tergiversations sur un éventuel manquement au service de la dette souveraine assombrissent les perspectives quant à des investissements étrangers dont le pays a bien besoin. Les piètres perspectives en matière d'investissement nuiront aussi à la stabilité économique de la Bolivie, tout comme la polarisation politique et sociale persistante du pays.

La croissance économique sud-américaine devrait s'établir à 5,5 % en 2007, soit un peu moins que les 5,6 % enregistrés l'an dernier. Nous nous attendons à un ralentissement plus net de l'activité économique en 2008, c'est-à-dire à une croissance régionale moyenne de 4,6 %. Avec une croissance allant de 6 à 8 %, l'Argentine, le Pérou, la Colombie, le Venezuela et le Chili se classent en tête en 2007. Le reste de la région, y compris le Brésil, devrait afficher une croissance avoisinant les 4 à 4,5 % en 2007. Avec le fléchissement des cours des produits de base et de l'activité sur des marchés d'exportation clés, la croissance devrait ralentir en 2008 sur tous les grands marchés d'Amérique du Sud.

# APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

## 5.2.2 Afrique subsaharienne

L'Afrique subsaharienne enregistre depuis trois ans un taux de croissance du PIB supérieur à 5 % par an, et les perspectives sont prometteuses, puisque l'on s'attend à un taux de 7 % en 2007, puis de 6,4 % en 2008. Cette performance est le résultat de plusieurs années de réformes, de cours élevés des produits de base et de l'apport en capitaux de nouveaux investisseurs internationaux tels que la Chine, l'Inde et la Russie. En outre, les prêteurs commerciaux internationaux participent de plus en plus à des projets de développement à grande échelle. De plus, la Banque africaine de développement a pu accorder la priorité aux besoins importants de l'Afrique en ce qui concerne les projets

d'infrastructure et sociaux. Une part croissante des ressources subsahariennes peut maintenant servir à la croissance et au développement économiques, au lieu d'aller au service de la dette.

Le boom mondial des produits de base a certainement laissé son empreinte sur l'Afrique subsaharienne. Nombre de pays profitent de la forte hausse des prix du pétrole et des métaux, y compris l'Angola, Madagascar, l'Afrique du Sud, le Botswana, le Ghana, le Mozambique et la République démocratique du Congo. Les cours du cacao se portent nettement mieux aussi en 2007, ce qui fait augmenter les recettes d'exportation de la Côte d'Ivoire et du Ghana. Les perspectives sont tout aussi

encourageantes pour les producteurs de pétrole de la région, car les cours du brut devraient rester nettement supérieurs à leurs moyennes historiques pendant deux ou trois ans encore. Parallèlement, les cours plus fermes des produits de base non énergétiques, le soutien des donateurs et l'allègement de la dette de plus en plus généreux atténuent l'impact de la hausse des cours pétroliers sur les pays africains importateurs de pétrole.

Les sociétés pétrolières et gazières s'intéressant de près aux ressources énergétiques importantes de la région, nous nous attendons à y voir augmenter l'activité dans ce secteur pétrolier. Le golfe de Guinée est certainement devenu le principal bassin mondial de prospection et de production en eau profonde. Quelque 55 milliards de barils de réserves pétrolières prouvées ont été découvertes au cours des 10 dernières années et le golfe de Guinée représente maintenant près de 40 % de la production pétrolière totale en eau profonde. Il ajoutera probablement près de 3 millions de barils par jour (b/j) à la production mondiale d'ici 2012. La région recèle actuellement moins de 5 % des réserves de pétrole mondiales prouvées, mais plus de 20 % des réserves mondiales découvertes au cours des 10 dernières années se trouvent dans le golfe de Guinée. Comparativement à des sites en eau profonde établis depuis longtemps, comme le golfe du Mexique, l'Afrique occidentale reste relativement inexploree et elle présente un potentiel pétrolier et gazier important pour des pays comme le Nigéria, l'Angola, la Guinée équatoriale, le Gabon, la République du Congo et Sao Tomé-et-Principe. L'incidence sur l'investissement, la balance des paiements et la croissance du PIB de ces pays sera considérable.

**Tableau 10 : Exportations canadiennes de marchandises vers l'Afrique subsaharienne par pays (2005-2006)**

Marchés principaux	2005 (M CAD)	2006 (M CAD)	Croissance (2006-2005)
Afrique du Sud	400,6	575,5	43,6
Nigéria	90,8	212,6	134,2
Ghana	91,4	104,7	14,6
Kenya	37,7	53,2	41,0
Angola	71,4	45,7	-36,0
Autres pays	322,3	367,1	13,9
<b>Total</b>	<b>942,8</b>	<b>1 313,1</b>	<b>39,3</b>

Sources : Statistique Canada, Services économiques d'EDC.

**Tableau 11 : Exportations canadiennes de marchandises vers l'Afrique subsaharienne par secteur (2005-2006)**

Secteurs principaux	2005 (M CAD)	2006 (M CAD)	Croissance (2006/2005)
Aéronefs et pièces	81,6	193,2	136,8
Culture du blé	126,3	170,2	34,8
Biens industriels, autres	100,2	130,6	30,4
Machinerie et matériel agricoles	72,4	92,8	28,2
Autre machinerie	43,5	68,6	57,9
<b>Total</b>	<b>942,8</b>	<b>1 313,1</b>	<b>39,3</b>

Sources : Statistique Canada, Services économiques d'EDC.



# APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

## **L'allègement de la dette améliore les perspectives pour l'Afrique**

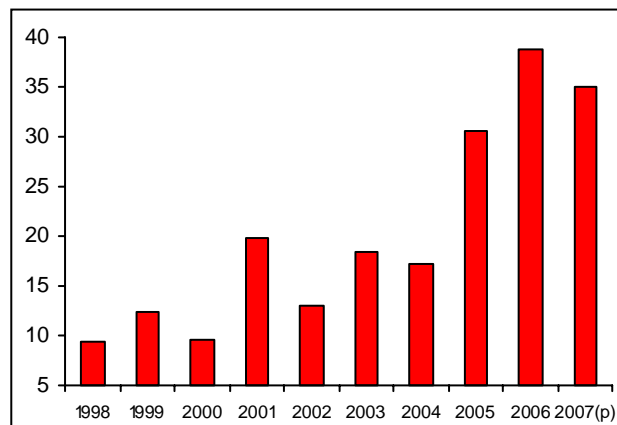
En août 2007, 23 pays africains avaient adopté des politiques macroéconomiques appuyées par des programmes officiels du FMI. Ces programmes varient d'un pays à l'autre, mais la plupart ont mis en place une facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC). Certains pays, comme la République démocratique du Congo (RDR) ont constitué des antécédents dans le cadre d'un programme suivi par le FMI (PSF) afin d'avoir droit à un programme officiel du Fonds. La bonne nouvelle est que ces pays suivent sérieusement leur politique macroéconomique. Malheureusement, s'ils veulent respecter la conditionnalité du FMI, leur secteur public ne peut pas emprunter à des conditions commerciales.

L'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTe) a retenu 40 pays admissibles, africains pour la plupart. Parmi eux, 18 pays d'Afrique subsaharienne ont atteint leur « point d'achèvement » pour l'instant en 2007. Cela signifie qu'au moins 90 % du stock de leur dette extérieure est annulé. De plus, les institutions financières internationales (IFI) ont annulé leur dette en 2006 en vertu de l'Initiative d'allègement de la dette multilatérale (IADM). Cette remise de la dette permet à de nombreux pays de la région d'arriver à une balance des paiements viable et à une dette tenable. L'accent sera mis désormais sur des prêts et des emprunts responsables, en particulier en ce qui concerne les investissements productifs.

Depuis deux à trois ans, grâce à des politiques judicieuses, à une conjoncture mondiale favorable et à des dépenses des secteurs public et privé, la croissance du PIB s'est accélérée en Afrique du Sud pour atteindre un taux annuel de 5 %. Cependant, l'expansion économique devrait réagir aux taux d'intérêt supérieurs nécessaires pour enrayer les pressions inflationnistes qui font douter du plafond de 6 % fixé par la banque centrale. Des politiques prudentes ont permis de ramener le déficit budgétaire à des niveaux gérables. Les entrées de capitaux importantes couvrent le déficit plus imposant du compte courant extérieur, ce qui permet aussi au pays d'accumuler des réserves en devises équivalant à six mois d'importations. L'Afrique du Sud reste un pays à la cote de solvabilité élevée. Elle devrait enregistrer une croissance économique de 5,4 % en 2007, puis de 5,5 % en 2008.

Malgré des élections et des changements à la tête du pays, la performance économique du **Nigéria** s'améliore et les perspectives sont encourageantes avec le nouveau ministre des Finances attaché aux réformes amorcées par le gouvernement précédent. Le sous-gouverneur de la banque centrale a déclaré qu'une discipline est nécessaire dans les dépenses, tout comme la poursuite de la déréglementation et la stabilité économique. Les violences périodiques dans la région du Delta et les enlèvements nuisent à la production et aux recettes pétrolières, mais le compte courant reste excédentaire. Le Nigéria satisfait aux critères de performance des examens de programme du FMI et son secteur bancaire s'est nettement amélioré. Il a essayé de renforcer sa devise, le *naira*, et de maîtriser l'inflation en procédant à une reconversion. Les agences de notation, comme Fitch et S&P, ont confirmé leur cote BB- du Nigéria, ce qui n'est pas loin d'une cote de solvabilité élevée. La croissance économique nigériane devrait s'établir à 8 % à la fin de 2007, avant de retomber juste en dessous de 7 % en 2008.

Graphique 18 : Entrées d'IDE en Afrique (G USD)



Données estimatives préliminaires pour 2006.  
Sources : CNUCED, Services économiques d'EDC.

## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

L'Angola a une des meilleures performances du continent et, avec une croissance économique à deux chiffres, les perspectives sont tout aussi prometteuses. La croissance du PIB devrait s'établir à 20 % en 2007, auxquels s'ajouteront encore 15 % en 2008. Le pays bénéficie d'une conjoncture pétrolière, d'une exploitation des mines de diamant, de recettes agricoles et d'une reconstruction soutenues. Mais il part certes de loin. La conjoncture se caractérise par un climat macroéconomique fébrile, une inflation à deux chiffres, des goulets d'étranglement et des pénuries, ce qui entraîne souvent des dépassements de coûts dans les projets. L'Angola devrait enregistrer d'autres excédents importants des comptes financiers et du compte courant extérieur. Tout en réduisant les arriérés extérieurs, l'Angola accumule des réserves en devises. Le pays hésite à suivre une approche multilatérale pour régulariser les arriérés de sa dette extérieure. Cependant, des marges de crédit bilatérales avec des garanties pétrolières ont été mises en place avec des pays comme la Chine et le Brésil.

Tableau 12 : Investissements directs canadiens à l'étranger (M CAD)

	2002	2003	2004	2005	2006
Algérie	--	78	--	268	278
Ghana	87	89	284	--	--
Libye	198	--	--	--	--
Maurice	0	12	12	40	0
Namibie	18	18	19	--	--
Afrique du Sud	158	112	129	319	774
Zimbabwe	27	27	27	27	27
<b>Total – Afrique</b>	<b>2 804</b>	<b>2 218</b>	<b>3 277</b>	<b>3 560</b>	<b>4 595</b>

Source : Statistique Canada. Il s'agit de stocks d'IDE.

**Madagascar**, qui applique des réformes structurelles depuis 25 ans, essaie de se remettre de graves problèmes de balance des paiements et de dette extérieure depuis le début des années 1980. L'île reste un des pays les plus pauvres d'Afrique subsaharienne avec peu d'épargne, une infrastructure en piètre état et une capacité institutionnelle médiocre. La croissance économique devrait avoisiner les 5 % en 2007 et 2008.

La croissance du PIB du **Cameroun** s'améliore, mais à 4 %, elle est bien trop faible pour un pays producteur de pétrole qui a bénéficié de l'annulation de sa dette dans le cadre de l'Initiative renforcée en faveur des PPTTE et du traitement prévu dans le cadre de l'IADM. Les entreprises sont confrontées à de nombreux problèmes et l'investissement étranger est freiné par l'état de l'infrastructure. S&P accorde au Cameroun une cote B-. Le **Gabon** bénéficie des cours soutenus du pétrole et des produits de base. Des réformes ambitieuses menées avec les conseils du FMI et la régularisation des arriérés intérieurs et extérieurs ont redonné confiance aux investisseurs. La croissance du PIB semble s'être légèrement accélérée en 2007 et elle devrait passer à 4,3 %. Une progression de 4,2 % est prévue pour 2008.

Après avoir mis en œuvre des programmes du FMI consécutifs, le **Ghana** enregistre depuis trois ans une croissance annuelle solide de 6 %. En 2007, elle est probablement passée à 6,2 % et ce taux devrait se maintenir pendant le reste de l'année. La majeure partie de sa dette publique extérieure a été annulée. Même si le secteur privé doit composer avec des taux d'intérêt intérieurs élevés et une forte inflation, les entreprises privées ont toujours joué un rôle important dans le pays. S&P et Fitch lui accordent toutes deux une cote B+. Le **Zambie** sort d'une période de graves problèmes macroéconomiques qui durait depuis le début du millénaire. Le pays enregistre une croissance solide tout en appliquant des restrictions budgétaires depuis la mise en place de sa facilité pour la réduction de la pauvreté et pour la croissance (FRPC) du FMI. La production de cuivre devrait doubler d'ici 2009. La Zambie a aussi bénéficié de l'Initiative renforcée en faveur des PPTTE et du traitement prévu dans le cadre de l'IADM. La croissance économique a un peu repris en 2007 et devrait atteindre 6,0 %, avant de passer à 6,2 % en 2008.

Le programme de renflouement financier international de la **République démocratique du Congo (RDC)** connaît des problèmes. Il est assujéti à la mise en place d'un programme officiel du FMI. Le dernier programme du Fonds a déraillé en 2006 et depuis, le pays constitue des antécédents. Les perspectives restent incertaines pour la RDC, car la normalisation de sa situation financière passera par un autre allègement de sa dette dans le cadre de l'Initiative

## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

renforcée en faveur des PPT. La croissance économique est retombée à 5,1 % en 2006 et le pays ne pourra probablement pas afficher une croissance bien supérieure à cela en 2007 et 2008.

La croissance économique du **Kenya** s'est accélérée pour atteindre un taux annuel de 6 % en 2006, et le pays devrait terminer 2007 avec une croissance de 6,2 % avant de repasser à 5,8 % en 2008. En plus de la fermeté des cours du thé et du café, des flux des échanges plus vigoureux, le tourisme et les transports ajoutent au redressement de la croissance. Le programme de renflouement international du Kenya, qui a été remis sur ses rails, contribue à la normalisation de la position financière du pays, tout en lui donnant une position de liquidité gérable. Grâce au pétrole, le **Soudan** a enregistré une forte croissance du PIB et des recettes importantes à l'exportation, mais à cause des problèmes au Darfour, il est difficile à la communauté internationale de régler la question des énormes arriérés de la dette du pays.

Les exportations canadiennes à destination de l'Afrique subsaharienne se portent très bien en 2007. Dans la première moitié de l'année, elles ont augmenté de 45 % par rapport à la première moitié de 2006. Les entreprises canadiennes ont expédié plus de marchandises vers des pays comme l'Afrique du Sud (+50 % a/a), le Nigéria (+56 %), le Ghana (+42 %) et le Kenya (+41 %). L'investissement en cours dans des projets d'exploitation minière et dans des projets énergétiques continueront de soutenir les exportations canadiennes de services et de matériel connexes dans les 12 à 18 prochains mois.

### 5.2.3 Moyen-Orient et Afrique du Nord

Les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord (MENA) profitent pour une quatrième année de la vigueur des marchés pétroliers mondiaux. En 2007, la performance macroéconomique est supérieure à ce qu'on prévoyait au début de l'année et il se peut, malgré des poches de tension persistantes, qu'elle soit meilleure qu'en 2006. Étant donné la demande mondiale et les cours de l'énergie qui devraient rester solides, les perspectives pour 2008 sont tout aussi prometteuses. De plus, des pays comme la Chine et l'Inde cherchent à resserrer leurs alliances commerciales pour assurer leur approvisionnement énergétique futur.

**Tableau 13 : Exportations canadiennes de marchandises vers le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord par secteur (2005-2006)**

Secteurs principaux	2005 (M CAD)	2006 (M CAD)	Croissance (2006-2005)
Culture du blé	257,7	674,4	161,7
Autre machinerie	423,6	501,7	18,4
Oléagineux et légumineuses	191,3	306,2	60,1
Ordinateurs et pièces	243,5	242,1	-0,6
Papier journal	248,2	211,2	-14,9
<b>Total</b>	<b>3 118,3</b>	<b>3 491,4</b>	<b>12,0</b>

Sources : Statistique Canada, Services économiques d'EDC.

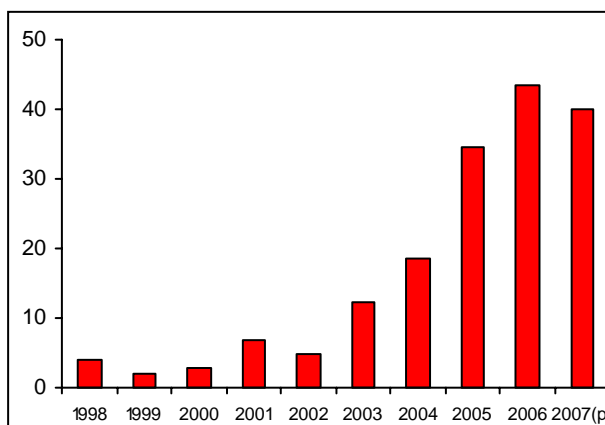
La région connaît un essor macroéconomique sans précédent à la faveur d'énormes recettes en pétrodollars, qui sont recyclées et réinvesties dans toute la région. À court terme, le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord devraient enregistrer une plus forte croissance que le reste du monde, avec un taux annuel de croissance du PIB d'environ 5,5 % en 2007-2008, ce qui est respectable étant donné les difficultés politiques que connaît la région. Cette dernière comprend deux zones où les économies sont en pleine croissance, à savoir celle des pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG)<sup>3</sup> et celle des pays nord-africains. La région comprend aussi une zone instable (Iran, Iraq, Syrie, territoires palestiniens et Yémen) où la conjoncture est difficile. La reconstruction de l'Iraq et du Liban peut stimuler davantage la croissance régionale, mais la violence assombrit les perspectives dans ces pays.

<sup>3</sup> Le CCG comprend l'Arabie saoudite, les Émirats arabes unis, le Koweït, Oman, le Qatar et Bahreïn.

## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

Les mannes pétrolières successives ont créé d'importants excédents du compte courant qui devraient représenter en 2007 environ 10 % du PIB de Bahreïn et d'Oman, de 20 à 25 % du PIB de l'Arabie saoudite et du Qatar, et plus de 30 % du PIB du Koweït. Ces rentrées de pétrodollars considérables, associées à des régimes monétaires à parité fixe, ont entraîné une accumulation phénoménale de réserves en devises bien supérieures aux besoins en liquidités ainsi qu'une stabilité des taux de change. Il n'est cependant pas tenu compte de ces gains dans le stock de réserves en devises détenues par les diverses banques centrales de la région. Les fonds sont, en fait, dirigés vers des fonds souverains estimés pour la région entre 1,5 et 2,5 T USD. Les EAU, par exemple, possèdent le plus important de ces fonds évalué à 875 G USD, qui est détenu par la Abou Dhabi Investment Authority.

Graphique 19 : Entrées d'IDE au Moyen-Orient (G USD)



Les données de 2006 sont des estimations préliminaires.  
Sources : CNUCED, Services économiques d'EDC.

### **Amélioration structurelle et diversification économique recherchées par les gouvernements de la région**

En juillet dernier, la Emirates International Bank et la National Bank of Dubai (EIB-NBD), dont les actifs combinés s'élèvent à 55 G USD, fusionnaient, donnant ainsi naissance à la plus grande banque de la région. Au cours des dernières années, le secteur financier a connu quatre changements structurels, à savoir : 1) une hausse du nombre de prêts au secteur privé (+33 % en 2006); 2) un rôle plus important de la banque islamique (+25 % par an); 3) une croissance modeste de la concurrence étrangère; et 4) un engagement réduit du secteur public, qui est très marqué au Qatar. Malgré un nombre relativement important de banques par habitant, notamment dans les pays du Golfe (ainsi, on compte 46 banques dans les EAU pour 3,2 millions d'habitants), le secteur bancaire reste concentré, quelques banques détenant à elles seules la majorité des prêts et des dépôts. Les grandes banques locales sont petites en comparaison des grandes banques étrangères qui cherchent à participer au marché du CCG. Les banques locales sont par conséquent marginalisées sur le marché régional en plein essor du financement de projets et du financement structuré à long terme. En outre, elles prêtent beaucoup au secteur immobilier et sont donc à la merci de corrections de prix sur le marché de l'immobilier régional, en particulier dans le Golfe depuis le lancement de mégaprojets de construction.

Le rythme de l'activité économique, sans précédent dans la région, tient en partie à la décision des pays du MENA d'investir chez eux et de se lancer dans la diversification économique – tout spécialement dans le volet à valeur ajoutée supérieure du secteur des hydrocarbures, comme l'industrie pétrochimique et/ou la production de gaz. Contrairement aux années précédentes, les pétrodollars restent dans la région et une plus grande priorité est accordée à des mégaprojets dans la région du Golfe et dans des pays qui ont moins de ressources pétrolières (par ex. la Jordanie et l'Égypte) et à des projets dans les pays nord-africains. L'augmentation des dépenses dans l'infrastructure, la construction, les biens immobiliers, le tourisme et la finance ainsi que dans d'autres secteurs non pétroliers (par ex. les alumineries) ajoute à la diversification régionale.

La région du MENA connaît un meilleur climat des affaires que de nombreux autres pays émergents et, d'après une étude du Business Monitor International (BMI), le CCG est très bien placé, si l'on tient compte des institutions, de l'infrastructure et de l'orientation commerciale. La note moyenne du MENA pour le climat des affaires est de 52 (sur 100), contre 35 pour le reste de

# APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

l'Afrique. Cela dit, une administration complexe, la corruption et les pénuries de main-d'œuvre continuent de nuire à ce climat.

Le projet d'union monétaire entre les membres du CCG d'ici 2010 est incertain depuis qu'Oman a déclaré, il y a quelques mois, ne pas être en mesure de satisfaire aux critères, c'est-à-dire, entre autres, de limiter les déficits budgétaires à 3 % du PIB, la dette du secteur public à 60 % du PIB et le taux d'inflation à 2 %. Une union monétaire peut simplifier les opérations de change du CCG et instaurer une plus grande discipline monétaire et budgétaire, ce qui pourrait attirer plus d'investisseurs étrangers à la région.

## **Divers problèmes qui confrontent les pays du MENA**

En 2007, l'**Arabie saoudite** a annoncé son plus gros budget de tous les temps qui pourrait porter les dépenses à 110 G USD cette année pour le développement des infrastructures, le renforcement des capacités et la création d'emplois. Les dépenses visent à faire passer la capacité pétrolière à 12,5 M de barils par jour (b/j) d'ici 2009, tout en maintenant la capacité de réserve à 1,5 à 2 M b/j. Le Royaume planifie une série de mégaprojets tels que celui de la Cité économique du savoir (6,7 G USD), de la Cité économique du prince Abdulaziz bin Mosaed (8 G USD) et de la Cité du roi Abdallah (27 G USD). Ces zones économiques spéciales devraient se concentrer sur le tourisme, la pêche, l'agriculture, l'énergie et l'aluminium. La croissance économique est retombée à 4,6 % en 2006, mais elle est repartie depuis et devrait s'établir à 5 % en 2007 et 2008.

**Tableau 14 : Exportations canadiennes de marchandises vers le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord par pays (2005-2006)**

Marchés principaux	2005 (M CAD)	2006 (M CAD)	Croissance (2006-2005)
Émirats arabes unis	511,9	706,4	38,0
Arabie saoudite	395,2	499,0	26,2
Égypte	304,5	405,7	33,2
Israël	396,8	391,7	-1,3
Iran	256,2	287,4	12,2
Autres pays	1 253,7	1 201,3	-4,2
<b>Total</b>	<b>3 118,3</b>	<b>3 491,4</b>	<b>12,0</b>

Sources : Statistique Canada, Services économiques d'EDC.

Les **Émirats arabes unis (EAU)**, qui forment une des économies les plus dynamiques (de 7,5 à 8,5 % de croissance annuelle du PIB) parmi les pays du CCG, ont lancé, dans les services, la fabrication et l'industrie lourde, une série de projets d'investissement à grande échelle riches en possibilités pour les investisseurs. En plus de Dubaï, **Abou Dhabi** a aussi mis de l'avant une série de mégaprojets. En juillet 2006, des agences de notation comme Fitch et S&P ont attribué à Abou Dhabi une classification des risques de AA. Aux EAU, après avoir frôlé les 10 % l'an dernier, la croissance économique devrait revenir à 8,2 % en 2007, puis à 7,2 % en 2008.

Le **Koweït** doit beaucoup investir pour maintenir et accroître la production pétrolière actuelle de 2,5 M b/j. Le pays entend construire une nouvelle raffinerie de pétrole, sans doute la plus grande du monde. Les investissements dans les secteurs pétroliers en amont et en aval du pays pourraient dépasser les 55 G USD d'ici 2020. L'économie koweïtienne devrait enregistrer une croissance de 7 % en 2007, puis de 6,8 % en 2008, contre 5 % en 2006. En août dernier, Fitch a fait passer la notation de **Bahreïn** à A. Le pays fait l'objet d'une série d'investissements destinés à accroître les recettes pétrolières et non pétrolières (comme le diesel à faible teneur en soufre et l'aluminium). Bahreïn a un des codes de l'investissement les plus libéralisés du Golfe. La croissance économique de Bahreïn, qui a fléchi par rapport aux 7,7 % enregistrés l'an dernier, devrait s'établir à 6,7 % en 2007, puis à 6,6 % en 2008.

**Oman**, dont les champs pétroliers sont vieillissants, a mis en place un programme de diversification avec de grands projets dans la construction, l'industrie et le tourisme. La croissance devrait s'établir à 6 % en 2007 et 2008, comme ce fut le cas ces deux ou trois dernières années. Le **Qatar**, qui est à l'avant-garde de l'industrie gazière mondiale, pourrait devenir le premier producteur mondial de GNL d'ici la fin de 2007 et jouer un rôle déterminant dans la conversion du gaz naturel en carburant liquide (GTL). Le Qatar a obtenu des contrats d'exportation à long terme avec les É.-U. et des pays d'Europe et d'Asie. Le développement du

## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

---

secteur de l'énergie s'y fait au prix de dépenses d'investissement énormes, qui avoisinent maintenant les 40 G USD, et il nécessitera 10 G USD de plus par an pendant sept ans encore. Ces investissements soutiendront une croissance du PIB de 7,8 % en 2007 et 7,5 % en 2008.

L'économie de l'**Iran** fait les frais d'une série de sanctions de l'ONU et des É.-U., de mesures économiques imprudentes et de la détérioration de la conjoncture. Les dépenses publiques et les cours élevés du pétrole alimentent la croissance, pour l'instant. Mais l'inflation est également préoccupante. La croissance économique devrait s'établir à 4,3 % en 2007, avant de retomber à 4 % en 2008. Il faudrait investir 100 G USD dans la modernisation du secteur des hydrocarbures, mais les investisseurs sont nerveux. Il est de plus en plus difficile de transférer des paiements hors du pays. Au **Liban**, le tourisme et les flux de l'IDE se sont effondrés et le versement des 7,6 G USD promis plus tôt cette année est difficile à cause de l'impasse politique et des problèmes de sécurité. La croissance économique restera atone pendant les 18 prochains mois.

Le budget de 2007 de l'**Algérie** prévoit une forte augmentation des dépenses d'investissement dans le cadre du Programme d'investissement public de 2005-2009. Le pays rembourse sa dette extérieure par anticipation et il a accumulé des réserves en devises équivalent à plusieurs années d'importations. La croissance économique algérienne s'est accélérée et devrait s'établir à 4,8 % en 2007. La dynamique devrait se maintenir en 2008 et la croissance atteindre alors 5,2 %. La croissance du PIB de la **Libye** devrait passer à 8 % en 2007-2008 (contre 5,6 % en 2006), dans une large mesure en raison de dépenses publiques importantes. Les imposants excédents enregistrés font que les réserves en devises du pays équivalent à plusieurs années de couverture des importations.

L'économie de l'**Égypte** bénéficie d'entrées de capitaux, de recettes touristiques et d'envois de fonds des travailleurs expatriés plus importants, ce qui tient dans une large mesure à la conjoncture économique solide dans les pays du CCG. La balance des paiements se porte bien, mais le déficit budgétaire et l'inflation sont sources de préoccupation. Malgré un léger fléchissement, la croissance économique égyptienne reste solide, avec environ 6,4 % en 2007 et 6,3 % prévus en 2008. La **Tunisie** vise une croissance annuelle de 6 %, qui s'appuie sur une hausse des exportations et de l'investissement, pour faire augmenter les revenus et reculer le chômage. Les recettes touristiques, les envois de fonds des travailleurs expatriés et l'IDE des pays du Golfe soutiennent l'économie du **Maroc**, même si la croissance est retombée à environ 3,5 % cette année. En **Iraq**, l'absence de sécurité continue d'entraver sérieusement la reconstruction et la production pétrolière. Malgré des voisins agités, l'économie d'**Israël** se porte bien. On y prévoit une croissance économique d'environ 5 % en 2007 (comme en 2006), mais de 4,5 % en 2008, car l'économie israélienne subit le contrecoup du ralentissement de l'économie américaine et mondiale.

### 5.2.4 Europe centrale et Orientale

Portée par ses grandes économies (Russie, Turquie, Pologne et Ukraine), l'Europe centrale et orientale (ECO) affiche une solide croissance cette année. Ces pays, qui ont accès aux marchés internationaux développés, donnent un coup de fouet à l'activité économique des pays voisins plus petits. L'expansion économique mondiale et la montée en flèche connexe des cours des produits de base semblent se calmer, surtout en raison du ralentissement économique consécutif à la crise du marché de l'habitation aux É.-U.. La zone euro, principal marché d'exportation des plus grandes économies de la région ECO, devrait enregistrer une croissance de 2,4 % en 2007, puis de 2,2 % en 2008. Sur cette toile de fond, l'ECO arrivera à une croissance de 6,4 % en 2007 et 5,4 % en 2008.

## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

Les risques pour les perspectives demeurent les risques de baisse. Parmi les marchés en développement, l'ECO semble relativement plus vulnérable en cas de pénurie prolongée de liquidités, à cause de la faiblesse de ses facteurs fondamentaux

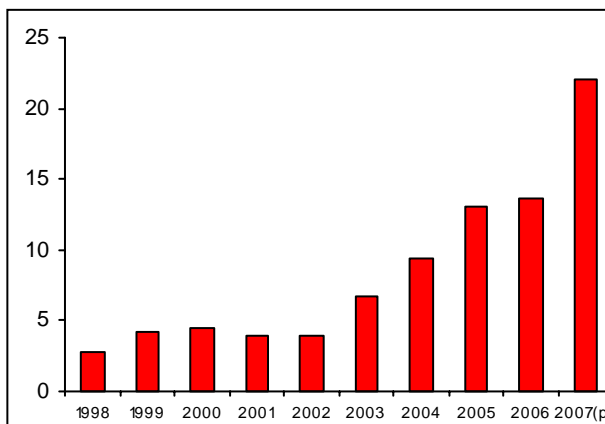
macroéconomiques. En particulier, les importants déficits du compte courant en Turquie, en Hongrie et sans doute en Roumanie mettent ces pays à la merci d'un bouleversement financier d'envergure mondiale. Notre scénario de base est que la compression des liquidités sera de courte durée, ce qui permettra une réévaluation plus graduelle des risques sur les marchés en développement.

L'économie de la **Russie** poursuit son expansion à bon rythme, grâce notamment à des investissements étrangers importants, à la production industrielle et aux dépenses intérieures. Les cours mondiaux de l'énergie, qui jouent un rôle clé dans l'expansion actuelle et dans l'amélioration de la balance des paiements courants, continueront d'avoir une influence centrale en 2007 et 2008. Cependant, la croissance devrait ralentir un peu d'ici la fin de l'année et l'an prochain. En 2008, elle devrait s'établir à 5,9 %, contre 6,8 % en 2007. La demande des pays de l'UE devrait fléchir. De plus, l'appréciation réelle du rouble devrait freiner la croissance du volume des exportations. Les limites de capacité et les goulets d'étranglement qui commencent à apparaître imposeront des contraintes de plus en plus oppressives sur l'activité économique réelle. Et, enfin, l'absence de réformes structurelles, parce qu'elles tardent à se concrétiser ou qu'elles sont reportées, risque de nuire à la croissance au-delà de 2008. Cependant, une croissance économique réelle plus lente ne nuira pas à la santé financière de la Russie. Même s'il est prévu que les cours des produits de base redescendent, ils devraient rester à des niveaux assez élevés

pour continuer de rembourser le coussin financier, ce qui aidera à assurer une forte croissance du volume des importations. Cela est de bon augure pour les producteurs canadiens, en particulier ceux qui se spécialisent dans les machines agricoles et l'équipement minier lié à l'énergie. Les débouchés semblent aussi se multiplier dans le matériel de transport et le matériel électrique, médical et scientifique. Les ventes à l'exportation des entreprises canadiennes vers la Russie continuent d'augmenter, avec des expéditions en hausse de plus de 50 %, pour atteindre 876 M\$ en 2006. Les ventes canadiennes à l'exportation devraient encore afficher une forte progression en 2007, l'équipement industriel et minier, les composants aéronautiques, l'automobile et les produits carnés se classant en tête.

La croissance économique s'est accélérée en **Turquie** au début de l'année, grâce surtout à des exportations dynamiques. Le volume net des exportations ainsi que la fermeté des investissements de capitaux et des dépenses publiques continueront de générer une croissance respectable (juste au-dessus de 5 % en 2007 et 2008). En revanche, les dépenses des ménages

Graphique 20 : Entrées d'IDE en Russie (G USD)



Données estimatives préliminaires pour 2006.  
Sources : CNUCED, Services économiques d'EDC.

Tableau 15 : Exportations canadiennes de marchandises vers l'Europe centrale et orientale par pays (2005-2006)

Marchés principaux	2005 (M CAD)	2006 (M CAD)	Croissance (2006-2005)
Russie	513,0	793,0	54,6
Turquie	450,2	520,5	15,6
Pologne	228,9	261,1	14,1
Roumanie	149,3	206,9	38,6
République tchèque	130,7	205,8	57,5
Autres pays	561,6	653,3	16,3
<b>Total</b>	<b>2 033,6</b>	<b>2 640,6</b>	<b>29,8</b>

Sources : Statistique Canada, Services économiques d'EDC.

## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

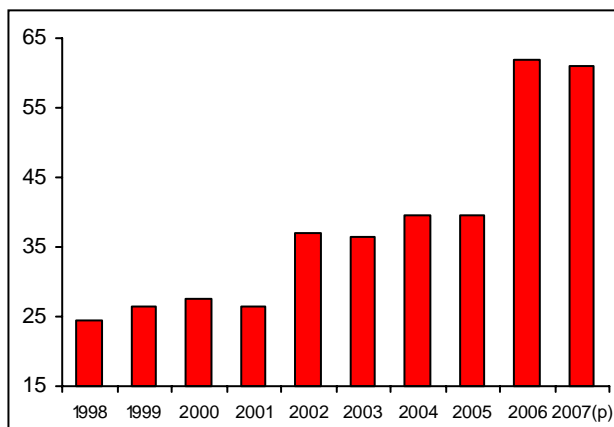
seront relativement modestes, dans le meilleur des cas, en raison des taux d'intérêt très élevés. La banque centrale de Turquie maintient ces taux depuis quelque temps afin de juguler l'inflation, qui est actuellement supérieure à son objectif. La baisse des taux d'intérêt l'an prochain, qui est le scénario le plus probable, dépendra des attentes en matière d'inflation et de l'effet d'amortissement d'une lira plus faible par rapport aux prix des produits importés. La situation financière de la Turquie est assez bonne (son imposant déficit du compte courant étant atténué par des investissements directs étrangers importants et des réserves en devises abondantes), mais certaines faiblesses sont à noter. De fait, parmi les pays d'Europe centrale et orientale en développement, ce sont les besoins financiers de la Turquie qui sont les plus importants, ce qui l'expose aux turbulences actuelles sur les marchés internationaux. De plus, le relâchement potentiel des opérations commerciales ajoute une autre couche de risques aux perspectives. Pour l'instant, la confiance générale des entreprises reste intacte dans une large mesure et la réévaluation attendue des risques sur les marchés des capitaux n'a guère d'incidence sur la dette extérieure turque. Même si les dépenses des ménages en baisse freineront les importations, les exportations canadiennes à destination de la Turquie continueront de connaître une forte croissance. Les exportations canadiennes de marchandises vers ce pays ont augmenté de 13 % en 2006, pour atteindre 540 M\$. Jusqu'ici, la tendance constante à la hausse enregistrée depuis quelques années se maintient, puisque les exportations ont augmenté de 20 % sur les six premiers mois de l'année par rapport aux six derniers mois de 2006. En dehors du charbon, la plus forte croissance à l'exportation est dans les pâtes et papiers, les produits agricoles, l'équipement médical et diverses machines et composants électriques.

**Tableau 16 : Exportations canadiennes de marchandises vers l'Europe centrale et orientale par secteur (2005-2006)**

Secteurs principaux	2005 (M CAD)	2006 (M CAD)	Croissance (2006-2005)
Autre machinerie	246,1	300,9	22,3
Viande	165,3	275,1	66,4
Machinerie et matériel agricoles	131,9	220,1	66,8
Ordinateurs et pièces	153,4	187,9	22,5
Produits chimiques	107,8	177,1	64,3
<b>Total</b>	<b>2 033,6</b>	<b>2 640,6</b>	<b>29,8</b>

Sources : Statistique Canada, Services économiques d'EDC.

**Graphique 21 : Entrées d'IDE en Europe centrale et orientale (G USD)**



Les données de 2006 sont des estimations préliminaires.  
Sources : CNUCED, Services économiques d'EDC.

L'économie de la **Pologne** est très solide en général, et ses relations commerciales croissantes avec les marchés européens développés constituent un réel atout. La croissance économique dans la première moitié de 2007, qui avoisine les 7 %, est légèrement supérieure à celle de l'an dernier. Grâce à des investissements directs étrangers ciblés sur les industries exportatrices, l'industrie polonaise tourne à plein régime et affichait une croissance de 13 % au premier trimestre de cette année. L'IDE et les dépenses des entreprises ont ajouté à la croissance, mais la création de nouveaux emplois et l'augmentation substantielle des salaires font croître le revenu des ménages et entraînent donc une hausse des

dépenses de consommation. Sachant que l'économie réelle tourne à plein, il est assez remarquable que l'inflation reste faible, puisqu'elle avoisine les 2 %. Même l'inflation a tendance à augmenter légèrement depuis quelque temps, il est peu probable qu'elle pose des problèmes aux autorités monétaires, qui pourront alors maintenir des taux convenables, c'est-à-dire autour de 5 %. Côté financier, la situation de la Pologne est assez bonne. Les réserves en devises



## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

---

augmentent et les flux de l'IDE suffisent pratiquement à couvrir le déficit du compte courant (qui se situe entre 2 et 3 % du PIB). De plus, la prédominance d'établissements bancaires étrangers aide à limiter les risques de stress financier sur l'économie réelle. La croissance devrait continuer sur la lancée grâce aux relations commerciales du pays et à son activité intérieure vigoureuse. Cependant, le taux de croissance devrait retomber à 4,4 % en 2008, contre 6,4 % cette année. En 2006, les exportations canadiennes vers la Pologne se chiffraient à 310 M\$, soit une augmentation de 16 % par rapport aux 267 M\$ de 2005. En dehors des métaux de base, la croissance des exportations est solide en ce qui concerne les produits pharmaceutiques et les médicaments, les pièces pour l'aéronautique, le matériel de transport d'électricité, le caoutchouc et le plastique, et diverses machines et équipements industriels et électriques.

L'économie de l'**Ukraine** devrait être en nette croissance cette année et l'an prochain, grâce, dans une large mesure, à des dépenses d'équipement et à des dépenses des ménages importantes. Cependant, les exportations nettes continuent de freiner la croissance générale. Le gros des expéditions extérieures (acier et produits agroalimentaires) est destiné à la Russie, à la Turquie et à l'Italie. Le déficit commercial de l'Ukraine devrait se creuser plus tard dans l'année et l'an prochain, à cause de la détérioration des termes de l'échange (hausse des cours du gaz naturel, baisse des cours de l'acier). Des dépenses intérieures importantes détermineront la croissance du volume des importations, qui contribuera aussi au déficit commercial. En conséquence, le déficit du compte courant de l'Ukraine devrait encore se creuser en 2007 et 2008. En 2006, les exportations canadiennes vers l'Ukraine s'établissaient à 106 M\$, soit une hausse de 30 % par rapport aux 82 M\$ de 2005. Des débouchés croissants à l'exportation se présentent dans le secteur des produits pharmaceutiques et des médicaments, dans celui des produits de la mer, dans celui des machines agricoles et dans le secteur des autres équipements industriels.

L'économie de la **République tchèque** connaît une belle progression avec une croissance qui s'établit pour l'instant cette année à 6 %. Avec des dépenses des ménages solides, la demande intérieure est le moteur de la croissance. Cela devrait continuer, mais dans une moindre mesure en raison de la réforme fiscale et de la réduction des prestations d'aide sociale décidées par le gouvernement. La croissance économique devrait retomber à 4,3 % en 2008. Les pressions inflationnistes sous-jacentes resteront pratiquement maîtrisées cette année et l'an prochain, à la faveur de changements économiques structurels améliorant la productivité. Une devise stable et une intégration commerciale plus poussée avec les économies européennes développées continueront de soutenir les exportations. Une économie intérieure solide garantira aussi une demande d'importations vigoureuse, ce qui continuera d'offrir des possibilités aux fournisseurs de produits pharmaceutiques et de médicaments, de métaux affinés et d'alliages, de pièces pour l'aéronautique, de matériel de télécommunication et d'autres machines et équipements industriels en général. En 2006, les exportations canadiennes à destination de la République tchèque s'élevaient à 217 M\$, soit une hausse de 54 % par rapport aux 141 M\$ de 2005.

L'économie de la **Roumanie** affiche une belle croissance, mais les craintes de surchauffe sont évidentes. La demande intérieure est en pleine expansion, alimentée par la création de nouveaux emplois et la croissance rapide des demandes de crédit, auxquelles s'ajoutent des politiques budgétaires procycliques et une forte augmentation des salaires du secteur public. Les dépenses intérieures sont clairement le moteur à présent, car la forte croissance des importations creuse encore le déficit du compte courant (supérieur à 10 % du PIB et en constante augmentation). L'IDE couvre environ un tiers du déficit à l'heure actuelle, ce qui est nettement moins qu'en 2002, où il suffisait à le couvrir presque totalement. Ces changements font augmenter le risque de perte de confiance du marché des capitaux, ce qui entraînerait des sorties soudaines de capitaux, accentuerait l'instabilité et ferait se déprécier la monnaie locale (le leu). La demande européenne fléchissant et le resserrement de la politique monétaire freinant la consommation intérieure, la croissance économique roumaine devrait revenir à 5,1 % en 2008 (contre 6,3 % environ en 2007). En 2006, les exportations canadiennes à destination de la Roumanie s'élevaient à 214 M\$, soit une augmentation de 34 % par rapport aux 159 M\$ de 2005. En dehors des métaux de base, les perspectives canadiennes à l'exportation restent positives pour les produits carnés,

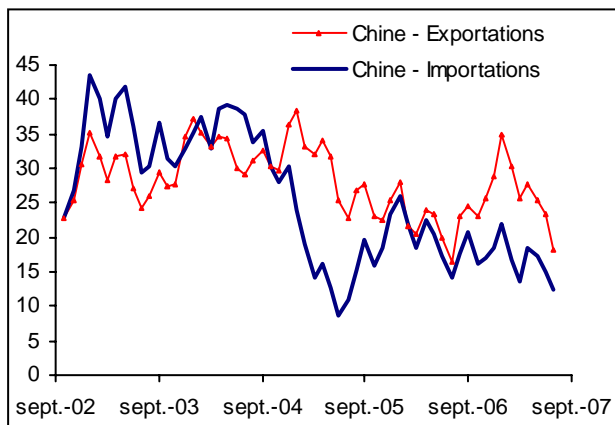
## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

le matériel informatique, les appareils de chauffage et les chaudières, le matériel de télécommunication avec et sans fil, et le matériel industriel et électrique.

L'économie de la **Hongrie** ralentit cette année, freinée par la baisse des dépenses publiques et des ménages. Le principal soutien de la croissance cette année et en 2008 viendra donc des exportations nettes. Pour l'instant, l'appréciation passée de la monnaie locale (le forint) n'a pas eu une grande incidence sur les exportations, grâce à une demande extérieure assez forte, en particulier en provenance d'Allemagne. La croissance des exportations devrait rester assez vigoureuse, tandis que les dépenses intérieures plus faibles feront diminuer le volume des importations. En conséquence, le déficit du compte courant ne devrait pas baisser davantage. En fait, il se maintiendra entre 4 et 5 % du PIB. Des risques pour les perspectives sont cependant à noter. Les turbulences récentes sur les marchés des capitaux ont eu un effet très négatif sur le forint, indication de la vulnérabilité potentielle de la Hongrie en cas d'autres perturbations sur ces marchés. Sa dette extérieure élevée et sa dépendance envers les investisseurs étrangers pour financer ses déficits laissent le pays à la merci d'un revirement de confiance des investisseurs. La croissance globale hongroise est retombée à 3,0 % environ en 2007 et devrait avoisiner les 2,8 % en 2008.

Les économies baltes – **Estonie, Lettonie et Lituanie** – connaissent une expansion rapide, voire sans doute trop rapide. L'inflation commence à s'accélérer, en particulier en Lettonie et en Estonie. À eux seuls, ces facteurs menacent de retarder l'admission dans la zone euro, ce qui aurait des conséquences négatives pour ces pays, étant donné l'ampleur de leur déficit du compte courant (de 15 à 25 % du PIB), de l'endettement croissant du secteur privé et, dans certains cas, de liquidités extérieures faibles et de dette à court terme élevée (Lettonie). Parmi les pays baltes, la Lituanie semble dans une situation économique et financière relativement plus solide.

Graphique 22 : Rapport des exportations/importations de la Chine – Moyenne mobile sur six mois (variation % a/a)



Sources : Bloomberg, Services économiques d'EDC.

### 5.2.5 Asie

#### Chine

L'économie de la **Chine** a poursuivi son expansion rapide dans la première moitié de 2007, avec une croissance s'établissant au premier semestre à 11,5 % a/a, contre 10,7 % en 2006. Mais les conditions sont réunies pour un ralentissement de la croissance économique, à savoir le fléchissement de la consommation américaine et le resserrement continu de la politique monétaire par les autorités chinoises. Un secteur extérieur solide depuis quelques années rend les exportations plus importantes pour l'économie chinoise. La demande intérieure reste une source de

croissance importante, mais son poids dans l'économie recule parallèlement. En 2005, la consommation des ménages représentait 38 % du PIB chinois, contre 46,4 % en 2000. Compte tenu du repli de la consommation américaine prévu dans les perspectives, la croissance chinoise devrait s'essouffler un peu sur les 12 à 18 prochains mois. En fait, elle devrait s'établir à 11,0 % en 2007, puis à 10,0% en 2008.

# APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

Les réserves extérieures ont passé le cap mythique du billion de dollars au début de l'année et elles n'ont cessé de croître depuis, renforçant d'autant la position extérieure du pays. La croissance des exportations dans les sept premiers mois de 2007 a encore augmenté, passant à 30 % a/a contre une croissance moyenne de 26 % sur les sept premiers mois de 2006. La croissance des importations est restée assez stable aux alentours de 20 %, ce qui a ajouté à un excédent croissant de la balance commerciale, alimentant la joute verbale éventuelle entre les É.-U. et l'Europe sur la valeur de la devise chinoise, le yuan. Les principales destinations des exportations chinoises sont les É.-U., l'UE et le Japon. Ces économies marquant le pas, la Chine en fera inévitablement autant, ce qui aura des répercussions négatives sur les pays qui expédient une part importante de leurs exportations vers la Chine. La majeure partie de l'Asie orientale et les exportateurs de produits de base latino-américains et africains seront touchés.

L'inflation est un corollaire important d'une croissance économique rapide. Après avoir été contenue de mars 2005 à décembre 2006, l'inflation a augmenté cette année pour atteindre son plus haut niveau en 10 ans en juillet, soit 5,6 % (plus que l'objectif de 3 % de la banque centrale). Les autorités chinoises essaient de ralentir la croissance économique en resserrant les exigences liées aux réserves bancaires, en relevant les taux d'intérêt et en prenant d'autres mesures administratives. L'efficacité du resserrement opéré par les autorités reste à voir, étant donné que les marchés des capitaux chinois restent assez limités. Un repli de la croissance américaine aura certainement un effet plus marqué sur les exportations chinoises, moteur économique du pays.

## Asie du Sud

L'économie de l'**Inde** poursuit son expansion rapide avec une croissance du PIB de 9,2 % en 2006 – cette croissance était 8,5 % en 2005. Cependant, une telle croissance conjuguée à des contraintes du côté de l'approvisionnement, à une croissance rapide du crédit et à un déficit grandissant du compte courant, suscite des craintes de surchauffe, d'où la décision de la banque centrale de calmer le jeu par des relèvements successifs des taux d'intérêt et des exigences plus grandes à l'égard des réserves bancaires. Il est évident, malgré ces mesures, que la menace croissante d'inflation inquiète

**Tableau 17 : Exportations canadiennes de marchandises vers les pays en développement d'Asie\* par secteur (2005-2006)**

Secteurs principaux	2005 (M CAD)	2006 (M CAD)	Croissance (2006-2005)
Métaux	1 043,9	1 654,5	58,5
Produits chimiques	1 474,4	1 524,9	3,4
Pâte	1 160,7	1 497,5	29,0
Culture du blé	682,7	975,9	42,9
Oléagineux et légumineuses	625,7	886,7	41,7
<b>Total</b>	<b>10 297,2</b>	<b>11 905,2</b>	<b>15,6</b>

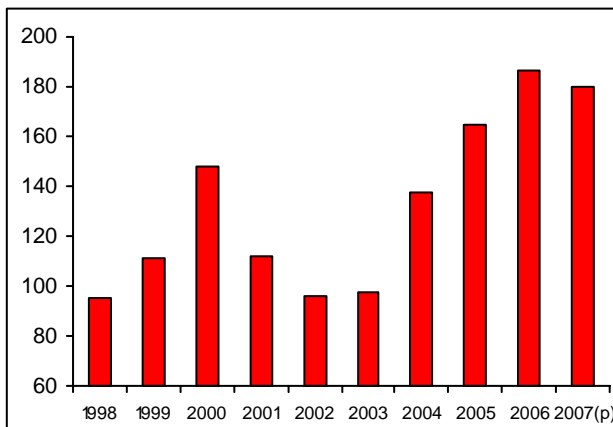
Sources : Statistique Canada, Services économiques d'EDC.  
\* Tous les pays asiatiques à l'exception du Japon, de Hong Kong, de Singapour, de la Corée du Sud et de Taïwan.

**Tableau 18 : Exportations canadiennes de marchandises vers les pays en développement d'Asie\* par marché (2005-2006)**

Marchés principaux	2005 (M CAD)	2006 (M CAD)	Croissance (2006-2005)
Chine	6 647,2	7 182,8	8,1
Inde	1 033,8	1 535,9	48,6
Indonésie	682,7	779,5	14,2
Thaïlande	428,3	491,1	14,6
Malaisie	346,5	461,9	33,3
Autres pays	1 158,5	1 453,9	25,5
<b>Total</b>	<b>10 297,2</b>	<b>11 905,2</b>	<b>15,6</b>

Sources : Statistique Canada, Services économiques d'EDC.  
\* Tous les pays asiatiques à l'exception du Japon, de Hong Kong, de Singapour, de la Corée du Sud et de Taïwan.

**Graphique 23 : Entrées d'IDE en Asie (G USD)**



Les données de 2006 sont des estimations préliminaires.  
Sources : CNUCED, Services économiques d'EDC.

## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

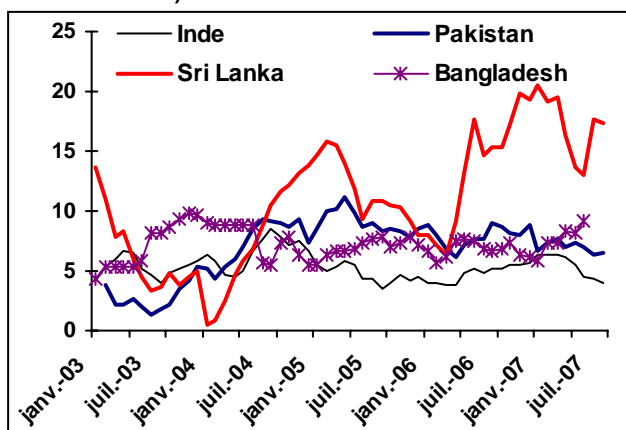
toujours. Les toutes dernières données (juin 2007) montrent une inflation qui se situe entre 5,7 et 7,8 % dans trois des quatre principaux indices à la consommation. C'est moins que la moyenne de près de 8 % enregistrée en avril-mai 2007, mais cela reste plus élevé que l'objectif de 5,0 à 5,5 % de la RBI. Un resserrement de la politique monétaire pourrait expliquer l'essoufflement de la production industrielle. La croissance des exportations, toujours vigoureuse, est aussi plus faible de manière générale en 2007. Avec le ralentissement de l'économie mondiale au cours des 12 à 18 prochains mois, l'économie indienne devrait aussi ralentir. La demande intérieure devrait continuer de bien se porter, mais la politique monétaire plus restrictive freinera un peu la croissance de la consommation et de l'investissement. Résultat, la croissance du PIB indien devrait revenir à 8,2 % en 2007, puis passer à 7,9 % en 2008.

La situation politique au **Pakistan**, au **Sri Lanka** et au **Bangladesh** éclipsera les prévisions de croissance solide dans ces trois pays en 2007 et 2008. Le ralentissement de la croissance dans les principales destinations des exportations de la région, tout spécialement aux É.-U. et en Europe, freinera les perspectives de l'importante industrie du textile et du vêtement de ces pays. Cependant, la balance du compte courant devrait s'améliorer, grâce à une facture pétrolière moindre et à des envois de fonds de l'étranger en hausse qui resteront une source importante de devises. Les cours mondiaux vigoureux des matières premières agricoles, y compris le blé et le riz, soutiendront le revenu des agriculteurs, mais maintiendront en même temps l'inflation à des niveaux élevés. Donc, un assouplissement de la politique monétaire est peu probable dans un proche avenir. Parallèlement, les risques continuent d'être perçus comme élevés pour la région et la fuite des capitaux est une possibilité. L'instabilité politique, la situation budgétaire des gouvernements et l'instabilité macroéconomique sont les principaux risques de perte dans la région qui pourraient entraîner une fuite de capitaux, une dépréciation plus rapide des monnaies locales par rapport au dollar US et une croissance nettement à la baisse. Globalement, la croissance économique pakistanaise devrait se maintenir juste au-dessus de 6 % en 2007 et 2008, comme en 2006. Au Sri Lanka, les effets de politiques monétaires et budgétaires plus strictes se faisant sentir, la croissance économique ralentira pour s'établir à 6,0 % en 2007 et 2008, ce qui reste respectable, après être passée à 7,4 % en 2006. Au Bangladesh, la croissance redescendra à 6,3 % en 2007, puis à 6,2 % en 2008, résultat du fléchissement de la demande d'exportations de textiles et de vêtements, et le secteur agricole connaîtra une croissance plus modérée.

### Asie du Sud-Est

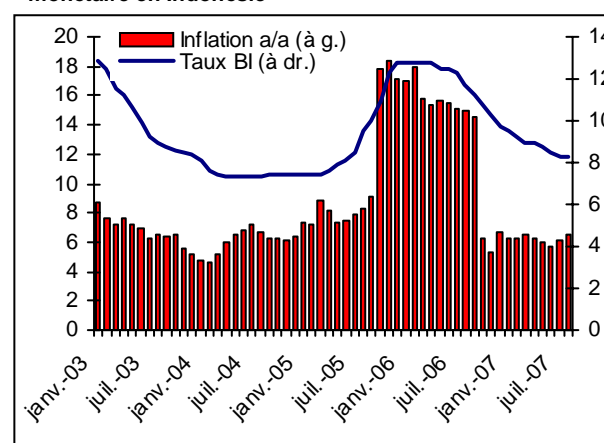
La croissance de l'**Indonésie** se maintiendra en 2007 et 2008, grâce aux dépenses publiques ainsi qu'à l'augmentation des investissements et de

Graphique 24 : Maintien des pressions inflationnistes en Asie du Sud (variation en % a/a des indices de prix à la consommation)



Sources : Bloomberg, FMI, Banque du Bangladesh.

Graphique 25 : Maintien de l'assouplissement de la politique monétaire en Indonésie



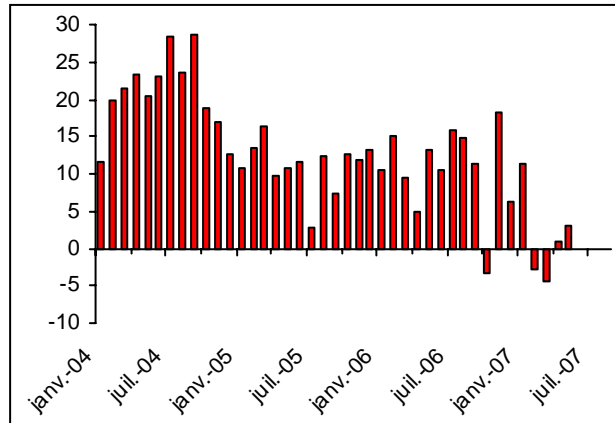
Source : Bloomberg. Nota – Avant juillet 2005, le taux de référence pour l'Indonésie était le rendement du taux d'adjudication de titres BI sur un mois.

## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

la consommation des ménages portée par des baisses de taux d'intérêt importantes. L'inflation se situant dans la fourchette cible des 5 à 7 %, les réductions de taux seront maintenant plus rares. Une nouvelle loi sur les investissements adoptée en mars encouragera les entrées d'IDE, ce qui sera favorable à la croissance. La croissance du PIB réel atteindra 6,1 % en 2007, puis 6,0 % en 2008, contre 5,5 % en 2006. Le budget 2007-2008 proposé prévoit des dépenses publiques sensiblement plus importantes pour la sécurité dans les transports, la formation et l'infrastructure, trois grands obstacles à l'amélioration du potentiel de croissance du pays. L'Indonésie apporte d'autres réformes qui visent l'exploitation minière, le travail, la douane et la fiscalité, ce qui pourrait aider à renforcer la croissance en 2008 et au-delà.

Les exportations de matériel électronique (49 % du total) diminuant avec le ralentissement technologique américain et mondial, la croissance du PIB réel de la **Malaisie** retombera à 5,5 % en 2007 (après être montée à 5,9 % en 2006). La dépréciation récente du ringgit profitera aux exportateurs, mais elle ne suffira pas à compenser le fléchissement de la demande sur les marchés clés. Les investissements publics plus importants prévus dans le Neuvième Plan de la Malaisie soutiendront la croissance économique en 2007 et 2008, tout comme l'expansion du secteur de l'huile de palme pour l'industrie des biocarburants et le secteur manufacturier. La pression sur les dépenses publiques viendra aussi des augmentations de salaire généreuses de la fonction publique annoncées en mai, de la construction d'un oléoduc de 7 G USD qui contournera le détroit de Malacca, et du programme d'aménagement de la région du corridor économique du Nord. Cependant, le ratio du déficit public au PIB continuera de s'améliorer et restera gérable. L'inflation maîtrisée, la banque centrale restera neutre en ce qui concerne la politique monétaire. En 2008, la croissance devrait se stabiliser à 5,5 %, des dépenses publiques en hausse compensant un commerce extérieur affaibli.

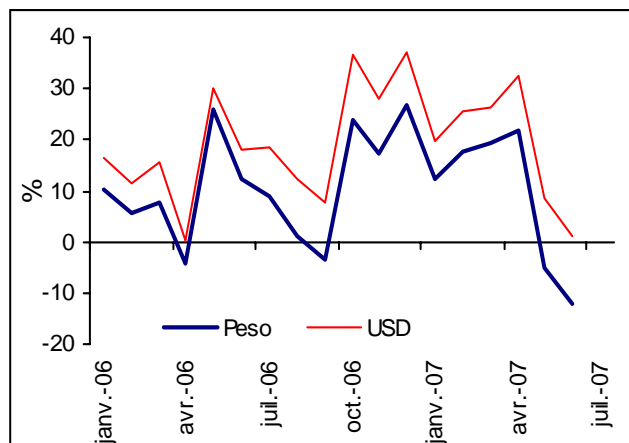
Graphique 26 : Repli des exportations de la Malaisie



Source : Bloomberg

À 7,2 %, la croissance du PIB réel des **Philippines** était à son plus haut en 17 ans au premier semestre de 2007, grâce à l'augmentation de la consommation des ménages et aux dépenses publiques liées aux élections. Les dépenses publiques diminueront pendant le reste de 2007, mais des envois de fonds records de l'étranger (+18 % a/a au premier semestre de 2007) continueront de soutenir les dépenses des ménages. Les exportations de matériel électronique, qui représentent plus de la moitié des exportations totales, reculent depuis quelques mois avec la demande mondiale de produits électroniques, et cette tendance devrait se maintenir. Les exportateurs feront aussi les frais d'un peso vigoureux qui s'est apprécié de 13 % a/a par rapport au dollar US à la fin du mois d'août. Des liquidités excédentaires, liées à des envois de fonds sans précédent de l'étranger et aux entrées de placements de portefeuille,

Graphique 27 : Envoi de fonds Philippines (variation en % a/a)



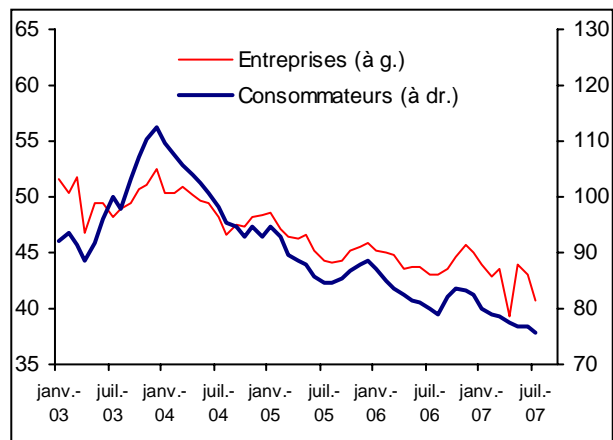
Source : Bloomberg

## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

dissuaderont la banque centrale d'assouplir la politique monétaire à court terme, malgré la faible inflation. La croissance du PIB devrait atteindre 6,4 % en 2007, avant de retomber à moins de 6 % en 2008.

Après une série de décisions controversées du gouvernement militaire qui ont sapé la confiance des entreprises et des consommateurs et entraîné une forte baisse de la consommation des ménages et de l'investissement, la croissance du PIB réel de la **Thaïlande** ralentira nettement pour s'établir à 4,0 % en 2007. Parallèlement, l'appréciation rapide du baht et le ralentissement de la croissance aux É.-U. et au Japon font peser de plus en plus de pressions sur les exportateurs, dernier moteur de la croissance en Thaïlande. L'appréciation du baht et la baisse de la demande privée ont créé un climat légèrement inflationniste qui a incité la banque centrale à réduire plusieurs fois les taux d'intérêt afin de stimuler la croissance. En 2008, cette croissance passera à 4,3 %, car le retard de la consommation personnelle sera probablement rattrapé après le retour d'un gouvernement démocratiquement élu et soutenu par les réductions de taux d'intérêt de 2007.

Graphique 28 : Érosion continue de la confiance des entreprises et des consommateurs de la Thaïlande



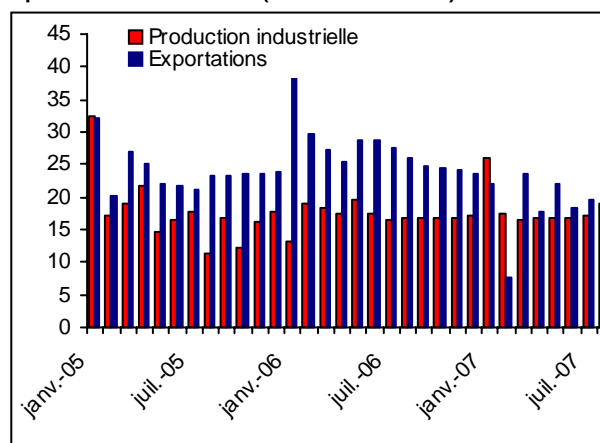
Source Bloomberg

Les entrées importantes d'IDE permettant de renforcer les capacités à l'exportation, la croissance des exportations du **Vietnam** restera vigoureuse au cours des deux prochaines années. Les exportations de pétrole fléchiront avec la baisse de la production des champs existants et le recul des cours, mais elles seront compensées par des prix agricoles élevés et une hausse des exportations de textiles. Les entrées d'IDE accentuent les pressions inflationnistes, ce qui a conduit le gouvernement à prendre une série de mesures pour les contrer. Il ne laisse cependant pas le *dong* s'apprécier, car il entend appuyer ses exportateurs. Les importations augmenteront aussi rapidement, à cause de la demande des consommateurs et de l'investissement en hausse. Avec plus d'investissements et le boom de la construction connexe, la croissance du PIB réel restera élevée en 2007 et 2008, soit de 8,0 %.

L'équilibre des finances publiques sera délicat avec la baisse de la production et des cours du pétrole, la réduction des tarifs (obligations de l'OMC), la hausse des salaires de la fonction publique et les investissements plus importants dans les infrastructures.

Les exportations canadiennes vers les pays d'Asie en développement ont continué d'augmenter rapidement dans la première moitié de l'année, progressant de 18,4 % a/a. La hausse des exportations vers la Chine (+41 %) et l'Inde (+52 %) représente près des deux tiers de cette progression. La Chine est maintenant la principale destination à l'exportation des produits canadiens dans les pays d'Asie émergents et elle talonne le Japon, premier marché du Canada dans la région. Les exportations canadiennes vers les autres pays ont aussi

Graphique 29 : Essor continu des exportations et de la production industrielle (variation en % a/a)



Source : Bloomberg

## APERÇU DES MARCHÉS EN DÉVELOPPEMENT

augmenté sensiblement, y compris vers l'Indonésie (+16 %), la Thaïlande (+34 %), le Pakistan (+41 %), les Philippines (+47 %), la Malaisie (+12 %), le Bangladesh (+47 %) et le Vietnam (+30 %). La poussée de croissance économique et d'industrialisation fait augmenter la demande de produits industriels, d'énergie ainsi que de machinerie et d'équipement canadiens. Les exportations de matières premières agricoles augmentent elles aussi rapidement depuis le début de l'année, à la faveur de cours plus élevés de certaines des principales cultures canadiennes, en particulier du blé, du canola et de l'orge.

### Asie centrale

La forte demande mondiale de pétrole, de gaz et de métaux soutiendra des taux de croissance élevés dans la majeure partie de l'Asie centrale en 2007 et 2008. Toutefois, ces taux demeureront généralement inférieurs à ceux de 2006. L'industrialisation rapide de la Chine, de l'Inde et de la Russie ne compensera

qu'en partie le fléchissement de la demande américaine, européenne et japonaise de métaux et de pétrole. Comme ce fut le cas ces dernières années, la hausse des dépenses publiques et des investissements dans les infrastructures appuiera à nouveau les projets visant l'exploitation continue des mines et des hydrocarbures. La masse de capitaux d'investissement qui afflue dans la région alimente le plus souvent une inflation que les autorités monétaires parviennent peu ou pas à maîtriser. En dehors du secteur minier et du secteur de l'énergie, l'IDE dans la région sera limité, car l'instabilité politique et un cadre d'exploitation généralement difficile continuent de décourager de nombreux investisseurs potentiels.

Au Kazakhstan, la production pétrolière n'augmentera que légèrement en 2007, ce qui fait que la croissance économique viendra principalement du secteur de la construction et du secteur des services en pleine expansion, notamment dans les finances, la banque, les télécommunications et les transports. L'exploitation des champs pétroliers continuera de générer des entrées d'IDE importantes, et ce, malgré les problèmes actuels sur le champ pétrolier de Kashagan. Une inflation et une croissance du crédit en forte hausse sont des sources potentielles d'instabilité macroéconomique, en particulier à la lumière de la rapide augmentation des emprunts extérieurs pour financer la demande de crédit intérieure.

Les exportations canadiennes vers l'Asie centrale et le Caucase augmentent considérablement depuis quelques années, mais elles ont baissé de 8 % a/a dans la première moitié de 2007 pour retomber à 106 M\$. Depuis le début de l'année, près de 70 % des exportations totales sont destinées au Kazakhstan. Les cours élevés des métaux, du pétrole et du gaz naturel soutiendront les projets miniers et la demande de machines et d'équipement pour l'exploitation minière et la construction. Parallèlement, l'effort de développement d'exploitations de culture commerciale du blé au Kazakhstan et le cours élevé de cette denrée continueront de soutenir la demande de machines agricoles canadiennes.

**Tableau 19 : Croissance trimestrielle du PIB dans des pays asiatiques sélectionnés (variation en % a/a)**

	T1 2006	T2 2006	T3 2006	T4 2006	T1 2007	T2 2007
Chine	10,4	11,5	10,6	10,4	11,1	11,9
Indonésie	5,0	5,0	5,9	6,1	6,0	6,3
Inde	10	9,6	10,2	8,7	9,1	9,3
Malaisie	6,0	6,1	6,0	5,7	5,5	5,7
Philippines	5,7	5,5	5,1	5,5	7,1	7,5
Thaïlande	6,1	5	4,7	4,3	4,2	4,4
Hong Kong	8,1	5,6	6,8	7,3	5,7	6,9
Corée du Sud	6,3	5,1	4,8	4,0	4,0	4,9
Taiwan	5,0	4,7	5,1	4,0	4,2	5,1

Source : Bloomberg.

**Tableau 20 : Stock d'IDE canadien dans les principaux marchés asiatiques (M CAD)**

	2002	2003	2004	2005	2006
Hong Kong	2 642	3 037	3 062	3 361	3 801
Singapour	4 228	3 703	3 577	3 532	4 007
Indonésie	4 193	3 436	3 248	2 639	3 127
Chine	721	838	1 034	1 344	1 563
Corée du Sud	749	698	1 362	356	431
Malaisie	718	435	564	494	568
Thaïlande	923	534	610	802	972
Inde	222	204	214	314	327
Taiwan	66	72	69	98	103
Philippines	153	117	119	114	141

Source : Statistique Canada.