

Prendre le virage vert... Mieux vaudrait ne pas miser sur le statu quo

L'environnement n'a pas tardé à dominer le programme des politiques publiques. Même si les exigences particulières du Protocole de Kyoto continuent de susciter la controverse, les gouvernements des principaux pays industrialisés sont en train de modifier leurs règlements, politiques fiscales et programmes de subventions afin de respecter d'ambitieuses cibles de conservation à long terme sur le plan de l'environnement et de l'énergie. En raison des coûts énormes en jeu, la question de savoir qui paie, et combien, sont au cœur du débat au sujet de la politique. Les réponses à ces questions auront des répercussions considérables sur la compétitivité des secteurs industriels et la performance économique relative selon les régions.

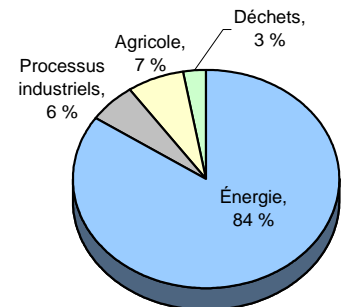
L'Europe a défendu plusieurs aspects de la politique sur les changements climatiques, adoptant des énergies renouvelables comme l'éolien et instaurant un marché d'échange de droits d'émission pour les gaz à effet de serre (GES). D'ici 2020, l'Union européenne (UE) compte réduire ses émissions de GES d'au moins 20 % par rapport à leur niveau de 1990, tirer 20 % de son énergie des sources renouvelables et diminuer de 20 % sa consommation d'énergie primaire. L'atteinte de ces objectifs exigera l'injection d'importants investissements publics et privés ainsi que l'intégration des marchés de l'électricité de l'UE – un défi de taille sachant que les États membres en sont à des stades différents au chapitre de l'utilisation de la technologie et des ressources.

Aux États-Unis, le président Bush s'est engagé à réduire la consommation nationale d'essence de 20 % d'ici dix ans, un objectif visant aussi à limiter les importations de pétrole qui dépassent aujourd'hui les 300 milliards de dollars US par an. Compte tenu de l'absence d'objectifs nationaux pour réduire les émissions, la Californie et d'autres États sont en train de resserrer les limites d'émissions et d'imposer l'utilisation de sources d'énergie de remplacement telles que l'énergie éolienne ou l'énergie solaire. Pour éviter un foisonnement des règlements d'État, les entreprises sont de plus en plus nombreuses à demander à Washington de prendre davantage l'initiative pour mettre en place une réglementation nationale.

La quête de sources d'énergie efficaces à faibles émissions de carbone suscite déjà divers investissements dans l'éolien, l'hydroélectricité, les biocarburants, le nucléaire, le charbon épuré et l'énergie solaire. La production de biocarburants comme l'éthanol – motivée par d'ambitieuses cibles de contenu et par de généreuses subventions – a déjà fait grimper les prix du maïs, d'autres céréales et des oléagineux. L'industrie de l'automobile se consacre à la mise au point de véhicules hybrides essence-électricité ou à alimentation mixte. L'avantage des faibles émissions qu'offre le nucléaire explique que l'on prévoit de construire près de 168 nouveaux réacteurs nucléaires à travers le monde d'ici 2020, ce qui fait que les prix au comptant de l'uranium ont plus que quintuplé au cours des trois dernières années.

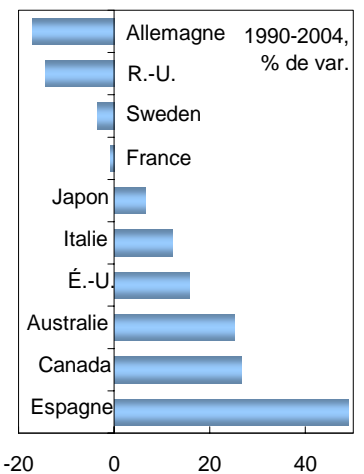
Or, comme nous l'a dit Kermit la grenouille il y a des années, ce n'est pas toujours facile d'être vert. À l'échelle mondiale, tout progrès significatif exige des adaptations majeures dans tous les pays. La Chine, deuxième producteur d'émissions annuelles de GES derrière les États-Unis, ainsi que l'Inde et bon nombre d'autres pays émergents dépendent de l'électricité des centrales thermiques alimentées au charbon pour continuer de soutenir leur croissance accélérée. Ces pays émergents seront confrontés à de graves difficultés quand viendra l'heure d'effectuer et, a

Sources de GES dans les pays industrialisés*, 2004 ...



* Communauté européenne, Japon, É.-U. et Canada.

... Et hausse des émissions



APERÇU — Prendre le virage vert... Mieux vaudrait ne pas miser sur le statu quo	1-4
ALENA — Au Canada, la vigueur du secteur des ressources naturelles compense l'anémie de celui de la fabrication; aux États-Unis, le replu du logement freine la croissance	5-7
LA SCÈNE INTERNATIONALE — La Chine s'essouffle mais demeure en tête pour la croissance à l'échelle mondiale	7-9
INDUSTRIE ET PRODUITS DE BASE — La forte expansion du secteur minier se poursuit	10-11
LES PROVINCES — La construction aiguillonne la croissance	12-13

Pour visionner une émission récente diffusée sur le Web au cours de laquelle l'économiste en chef de la Banque Scotia, Warren Justin, et le directeur général, Opérations sur actions, de ScotiaMcLeod, Fred Ketchen, discutent des perspectives économiques, visitez www.scotiabank.com.



Performance économique (variation annuelle en % sauf indication contraire)								
	1990-2005	2006	2007p	2008p	1990-2005	2006	2007p	2008p
		<u>Canada</u>				<u>États-Unis</u>		
PIB réel	2,6	2,7	2,3	2,7	2,9	3,3	2,1	2,6
Prix à la consommation	2,3	2,0	2,1	2,3	2,9	3,2	2,3	2,5
Bénéfices avant impôts	7,5	5,7	4,0	3,5	7,4	21,4	6,5	5,5
Équilibre budgétaire fédéral (G\$)	-8,6	9,2	3,3	3,0	-140	-248	-195	-205
Solde du compte courant (G\$)	0,4	24,3	13,0	8,0	-280	-857	-795	-795
Balance commerciale (G\$)	38,2	54,3	50,0	45,0	-319	-836	-800	-805
Ventes de véhicules automobiles (milliers)*	1 391	1 614	1 600	1 610	15,4	16,5	15,9	16,0
Production de véhicules automobiles (milliers)*	2 465	2 570	2 500	2 575	11,6	11,2	10,9	11,1
Mises en chantier (milliers)*	168	227	200	185	1,53	1,82	1,50	1,60
Emploi	1,4	1,9	2,0	1,2	1,3	1,9	1,3	1,2
Emplois créés (milliers)*	198	315	330	195	1,61	2,48	1,75	1,65
Taux de chômage (%)	8,7	6,3	6,2	6,3	5,5	4,6	4,5	4,5
		<u>Mexique</u>				<u>Zone euro</u>		
PIB réel	3,1	4,8	3,4	3,5	2,1	2,8	2,4	2,2
Prix à la consommation	14,9	4,1	4,0	4,1	2,3	1,9	1,9	1,5
		<u>Amérique latine (sauf le Mexique)</u>				<u>Asie</u>		
PIB réel	3,2	5,3	5,2	4,8	4,0	5,3	5,0	4,8
Prix à la consommation	185	5,2	6,6	6,7	2,9	2,0	1,9	1,7

* Aux États-Unis, millions d'unités.

Prix des produits de base (moyenne annuelle, \$US)				
	1990-2005	2006	2007p	2008p
Pâte (tonne)	604	721	785	750
Papier journal (tonne)	538	655	595	625
Bois d'oeuvre (mpmp)	308	290	242	275
Cuivre (livre)	1,01	3,05	3,10	2,25
Zinc (livre)	0,50	1,49	1,70	1,40
Nickel (livre)	3,64	11	20	18-20
Pétrole (West Texas Intermediate) (baril)	25,51	66,22	60	60
Gaz naturel (NYMEX) (\$US/mmbtu)	3,32	6,99	7,65	8,00
Blé (tonne)	177	216	240	230

Marchés financiers (fin de la période, % sauf indication contraire)								
	2006T1	2007T1	07T2p	07T3p	07T4p	2008T1p	08T2p	08T3p
CANADA								
Bons du Trésor 3 mois	4,14	4,15	4,10	4,10	4,15	4,20	4,25	4,35
Canada 5 ans	4,01	4,10	4,10	4,15	4,20	4,30	4,40	4,50
Canada 10 ans	4,11	4,15	4,15	4,20	4,25	4,40	4,50	4,60
ÉTATS-UNIS								
Bons du Trésor 3 mois (rendement)	4,99	4,90	4,65	4,65	4,70	4,75	4,85	5,00
Trésor 5 ans	4,54	4,40	4,25	4,35	4,45	4,60	4,75	4,90
Trésor 10 ans	4,65	4,50	4,30	4,40	4,65	4,80	4,90	5,00
ÉCARTS CANADA-É.-U.								
Bons du Trésor 3 mois	-0,85	-0,75	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,60	-0,65
5 ans	-0,53	-0,30	-0,15	-0,20	-0,25	-0,30	-0,35	-0,40
10 ans	-0,54	-0,35	-0,15	-0,20	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
Dollar canadien (\$CAN/\$US)	1,16	1,12	1,12	1,11	1,11	1,10	1,09	1,09
Dollar canadien (cents US/\$CAN)	86,5	89,0	89,5	90,0	90,5	91,0	91,5	92,0
Yen (¥/\$US)	118	118	116	112	110	107	106	105
Euro (\$US/€)	1,33	1,38	1,38	1,39	1,39	1,40	1,40	1,40
Livre sterling (\$US/£)	1,96	2,03	2,03	2,01	2,01	2,00	2,00	1,97
Peso mexicain (peso/\$US)	11,1	11,2	11,3	11,4	11,5	11,7	11,8	12,0

fortiori, de se permettre les dépenses gigantesques requises pour réduire l'intensité de leur pollution et améliorer leur efficacité énergétique. L'adaptation aux conséquences des changements climatiques, qui peuvent revêtir la forme de graves sécheresses ou d'autres événements météorologiques extrêmes, est également assortie de coûts énormes.

Les questions scientifiques sont tout aussi complexes. De nombreux processus et technologies sont proposés pour atténuer l'impact sur l'environnement; néanmoins, il y a loin de l'innovation à la mise en œuvre et le chemin qui permet d'y parvenir est souvent cahoteux. Par exemple, l'éolien comporte des avantages considérables, mais continue de poser des défis à titre de complément des autres sources d'énergie. L'intégration d'une production très variable d'énergie éolienne au réseau électrique européen est au nombre des facteurs qui aurait contribué à la panne de novembre dernier.

L'écologisation de la politique canadienne

Tout comme dans d'autres pays industrialisés, le virage écologique du programme d'action politique a également gagné rapidement du terrain au Canada. Ces derniers mois, Ottawa et les provinces ont établi de nouvelles cibles environnementales et annoncé des initiatives en matière de dépenses évaluées à plusieurs milliards de dollars. La nouvelle déduction fédérale pour amortissement accéléré pour l'achat de matériel et d'équipement permettra aussi d'appuyer les investissements éconergétiques.

Ottawa est à négocier les détails de son projet de Programme de réglementation de la qualité de l'air, lequel imposera des cibles obligatoires aux industries dont les émissions sont relativement élevées, y compris les entreprises produisant de l'électricité par combustion, le secteur pétrolier et ceux des produits forestiers, des produits chimiques et de la fusion des métaux. Outre la réduction de l'intensité des émissions de GES prévue pour 2010, des limites absolues sont proposées dès 2012 pour d'autres formes de pollution atmosphérique. Des normes plus strictes d'efficacité énergétique ou d'émissions pour les véhicules automobiles, d'autres moyens de transport et toute une gamme de produits commerciaux et de consommation sont également en préparation.

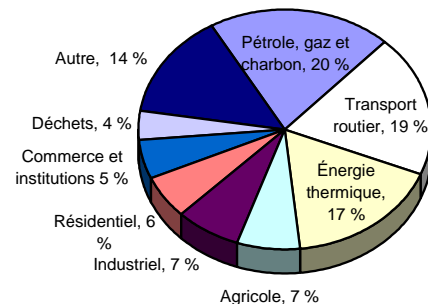
Dans le cas des industries directement visées par le plan fédéral, les émissions de GES et de polluants atmosphériques devront être déclarées et contenues. Si ces entreprises ne peuvent respecter leurs obligations de réduction des émissions, elles pourront acheter des droits d'émission sur le marché intérieur ou investir dans certains projets écologiques, directement ou par l'entremise d'un fonds technologique fédéral. Les sociétés qui ne sont pas directement touchées par la réglementation proposée en subiront quand même les effets sous forme de coûts plus élevés, particulièrement pour l'énergie. De façon plus générale, les initiatives écologiques prennent de plus en plus de place dans les attentes du public au chapitre de la responsabilité sociale des entreprises.

Ottawa a ouvert la porte aux accords d'équivalence, en vertu desquels chaque province et territoire peut adopter son propre programme de lutte contre la pollution atmosphérique. Cette approche flexible tient compte à la fois de la coopération sans précédent requise entre tous les paliers gouvernementaux, et des différentes structures industrielles en place dans chaque province et territoire, avant d'établir des politiques et de déterminer les ressources imparties. À terme, l'impact de la nouvelle réglementation sur la qualité de l'air sera déterminé par les objectifs fédéraux - provinciaux dont on aura convenu.

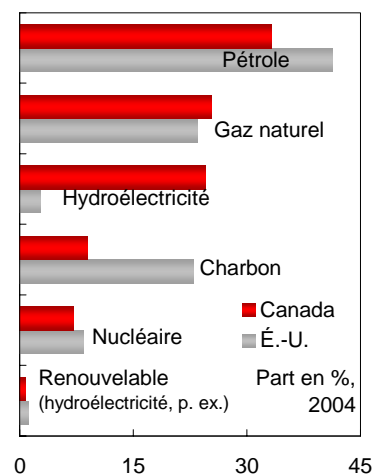
À l'échelle régionale, l'Alberta domine le pays pour la croissance économique et la santé financière depuis quatre ans. Par contre, elle aura le plus de difficulté à réduire ses émissions de GES. Même si, en proportion du PIB, les émissions de la province ont chuté de 16 % entre 1990 et 2004 – soit de plus de la moitié de la cible de 30 % de réduction d'intensité fixée pour 2010 –, en termes absolus, elle contribue encore 31 % des émissions canadiennes de GES et intervient pour plus de 40 % de l'accroissement des émissions à l'échelle du pays depuis 1990.

Le potentiel du Canada à devenir une super puissance énergétique repose sur le développement de ses immenses ressources pétrolières non conventionnelles, dont la plupart se trouvent en Alberta. A mesure que la production des sables bitumineux arrivera sur le marché de manière accélérée, elle exigera des investissements dans les nouvelles technologies en vue de limiter les émissions relativement élevées de GES imputables à leur extraction. Un projet ambitieux dont les gouvernements fédéral et provinciaux contribuent à l'analyse plus poussée prévoit le captage et le stockage à grande échelle du dioxyde de carbone (CO₂) et l'aménagement d'un pipeline afin d'acheminer le CO₂ vers des installations de récupération assistée du pétrole. Des options faisant appel au charbon épuré et au nucléaire ont été proposées pour faire face à l'importante demande d'électricité des principales ressources exploitées, mais le coût de toutes les solutions de remplacement envisagées s'élève à plusieurs milliards de dollars.

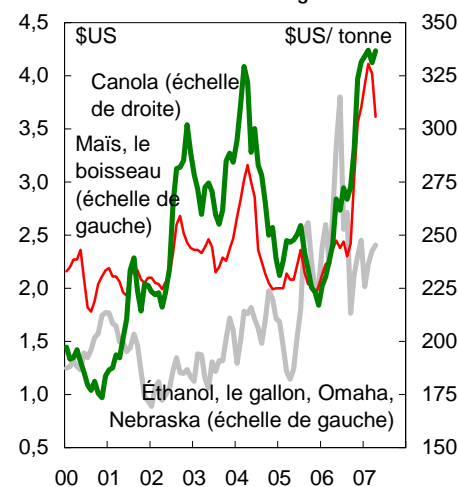
Émissions canadiennes de GES, par secteur, 2004



Demande d'énergie



Les cibles de teneur du biocarburant font grimper les prix du maïs et des oléagineux



L'Alberta est l'une de quatre provinces qui devraient publier une nouvelle stratégie sur les changements climatiques au cours des prochains mois. Pour faire suite à son plan de 2002 sur les changements climatiques, l'Alberta a récemment déposé des mesures législatives imposant une réduction de 12 % de l'intensité des émissions des entreprises qui sont des grands émetteurs, et ce, d'ici le 1^{er} juillet 2007. Les entreprises incapables d'atteindre cet objectif pourront investir dans un mécanisme compensatoire albertain ou dans un nouveau fonds technologique provincial.

La situation est fort différente en Ontario, où la marge de manœuvre financière est limitée, la croissance annuelle accuse un retard de 2,5 % par rapport à l'Alberta et le secteur manufacturier est aux prises avec de pénibles ajustements concurrentiels. Comme la province s'est formellement engagée à mettre au rancart ses centrales électriques au charbon, qui représentent près du cinquième de la capacité de production d'électricité de la province, d'ici 2014 et que son potentiel hydroélectrique accessible est en bonne partie développé, les options à faibles émissions de carbone pour la production d'énergie sont limitées. Au delà des projets d'énergie renouvelable de moindre envergure, l'Ontario mise sur la conservation, s'approvisionne en hydroélectricité auprès des provinces voisines et remet en état ou construit, au besoin, des centrales nucléaires.

Le *Plan de réseau électrique intégré* de l'Ontario suppose que, d'ici 2025, la demande de pointe sera amputée de 6 300 mégawatts (MW), soit à peu près l'équivalent de la hausse prévue de l'offre. Pour les ménages, la stratégie de conservation de la province met l'accent sur l'installation de compteurs intelligents pour décourager la consommation en période de pointe. Dans le cas des projets d'énergie renouvelable de moindre envergure, l'Ontario fait œuvre de pionnier en offrant des contrats d'offre types à plus long terme donnant accès au réseau électrique de la province. Il faudra des investissements considérables dans la capacité de transmission pour faire place aux producteurs de plus petite taille, atténuer les engorgements potentiels et renforcer la sécurité de la distribution.

Dans les provinces de l'Atlantique, le lien de longue date entre les exigences environnementales et les investissements énergétiques serait modifié en profondeur si l'hydroélectricité générée par le projet du cours inférieur du fleuve Churchill est acheminée aux États-Unis en passant par Terre-Neuve, le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse plutôt que par le Québec. À court terme, les premiers ministres des provinces de l'Est, dont celui du Québec, et les gouverneurs des États de la Nouvelle-Angleterre se sont donnés comme objectif régional de contenir leurs émissions de GES en 2010 au niveau de 1990, et de les réduire de 10 % d'ici 2020.

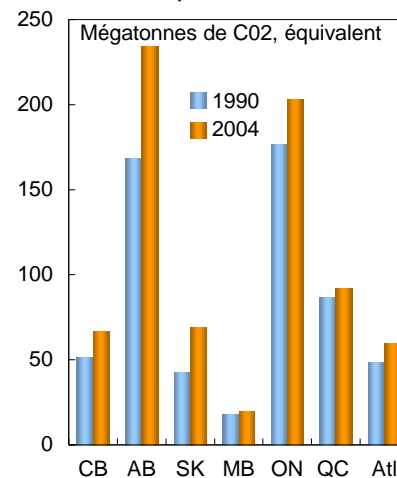
Partout au Canada, les provinces adoptent des stratégies environnementales individuelles et façonnent leurs politiques en fonction de l'affectation des ressources et des contraintes à cet égard. Ainsi, la Nouvelle-Écosse a intégré des objectifs environnementaux à sa stratégie sur la prospérité durable. Traduisant l'importance qu'elle accorde aux céréales et aux oléagineux, la Saskatchewan a été la première province à fixer une cible pour la teneur en éthanol de l'essence. Elle cible en outre la production de biodiesel. Disposant d'excellents sites pour l'aménagement d'éoliennes, l'Île-du-Prince-Édouard a des projets ambitieux en vue de développer cette source d'énergie, qui comble à l'heure actuelle 12,5 % de ses besoins en électricité, ce qui lui permettra bientôt d'exporter de l'énergie verte.

Même si la capacité nationale de production d'énergie éolienne a fortement grimpé, les 2 000 MW prévus d'ici la fin de 2007 ne représentent encore qu'une faible part de la production canadienne d'électricité. À l'échelle du pays, le potentiel de croissance de la production d'énergie éolienne est limité par des contraintes géographiques et par les conditions météorologiques. Dans le sud de l'Alberta, par exemple, la variabilité de la production d'énergie éolienne nuit à son expansion.

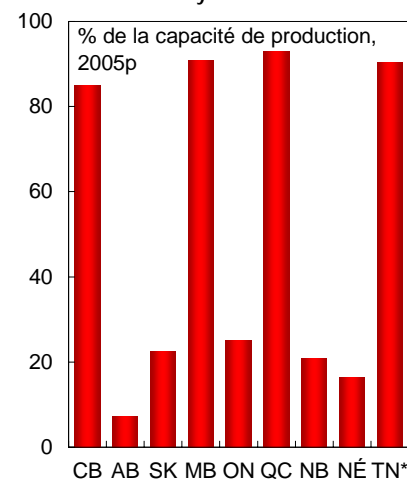
Parmi les provinces, le Québec et le Manitoba, réaliseront sans doute, par rapport à 1990, les plus importantes réductions d'émissions de GES au cours des 50 prochaines années avec l'expansion de leur capacité hydroélectrique. Terre-Neuve-et-Labrador et, plus récemment, la Colombie-Britannique prévoient aussi d'importants investissements en hydroélectricité. Cette source d'énergie propre offre un important avantage concurrentiel – les tarifs d'électricité du printemps dernier pour les importants clients de Winnipeg et de Montréal représentaient, en moyenne, près de la moitié de ceux en vigueur à Toronto.

Du point de vue du Canada, les nouvelles exigences environnementales ne sont pas les seuls facteurs qui modifient le paysage concurrentiel. La vive concurrence internationale, la flambée du huard, les prix élevés de l'énergie et, à plus long terme, le vieillissement de la génération du baby-boom compliquent sérieusement la planification stratégique. Au même moment, le programme vert libérera un énorme potentiel au plan des affaires et de l'emploi. Les industries axées sur l'assainissement de l'environnement et sur les gains d'efficacité énergétique figureront probablement parmi les chefs de file de la croissance au cours de la prochaine décennie.

Émissions provinciales de GES ...

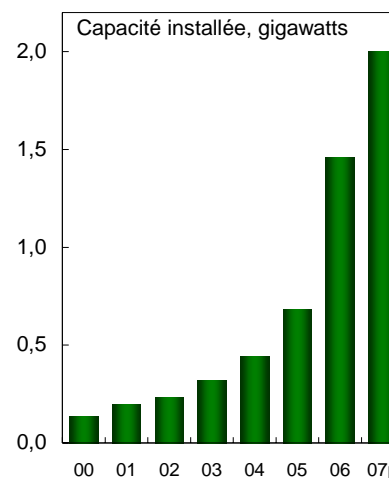


... Et hydroélectricité



* Exportations d'hydroélectricité d'envergure du Labrador vers le Québec.

Énergie éolienne au Canada



AMÉRIQUE DU NORD

Canada – La vigueur du secteur des ressources naturelles compense l'anémie de celui de la fabrication

Adrienne Warren

La baisse graduelle de régime de l'activité intérieure qui s'est amorcée au milieu de 2006 s'est poursuivie au début de 2007. L'essoufflement de l'expansion aux États-Unis a pesé davantage sur le secteur manufacturier axé sur les exportations, qui peinait déjà sous le poids d'une monnaie vigoureuse et d'une féroce concurrence outremer. Les consommateurs restent relativement optimistes, encore que les ventes ont quelque peu diminué ces derniers mois en dépit des généreux rabais offerts par les détaillants et de la saine progression soutenue de l'emploi. Le plafonnement de l'activité dans le secteur du logement contribue également au ralentissement de la croissance.

Ce profil économique plus ténu devrait persister tout au long de 2007, la production ne devant augmenter que de 2,3 % en moyenne cette année. La révision à la baisse des prévisions de croissance est centrée sur le secteur manufacturier, qui demeure aux prises avec une vive concurrence internationale et l'appréciation du dollar canadien ces dernières années. Plus de 150 000 emplois en usine ont disparu au cours des deux dernières années, tandis que le volume des livraisons diminue, d'une année sur l'autre, depuis le début de 2006.

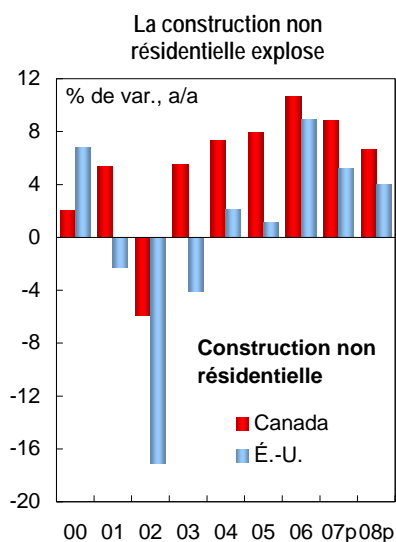
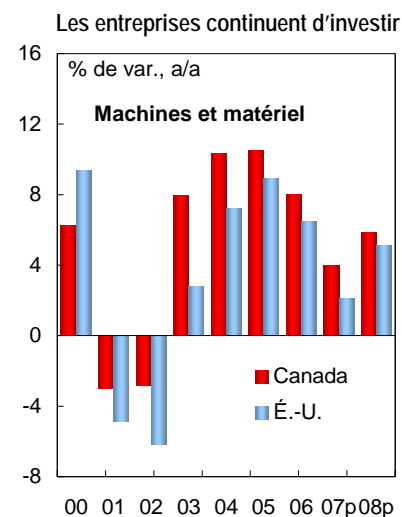
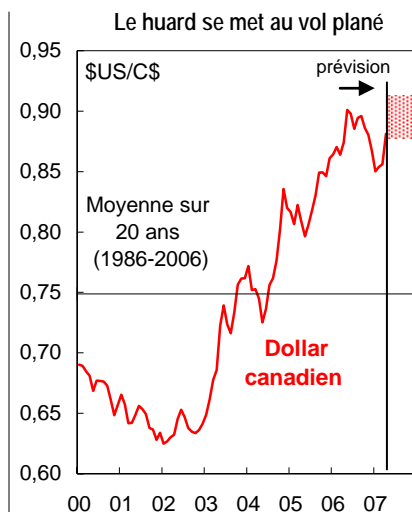
Compte tenu de la croissance modérée qu'affichent actuellement les États-Unis et de la hausse confirmée du dollar canadien, de nouvelles baisses de production et pertes d'emplois devraient survenir dans les usines, dans les prochains mois. À plus long terme, toutefois, ces mesures de compression des coûts conjuguées à une croissance accélérée des investissements commerciaux devraient par la suite raffermir la position de ce secteur. L'important écart de rendement observé entre les économies du Canada central, dominées par le secteur manufacturier, et les provinces de l'Ouest, riches en ressources, devrait commencer à s'atténuer. Alimentés par la chute du coût des importations et le besoin d'ajouter à l'efficacité, les achats réels de machines et de matériel sont en hausse de près de 10 % par année depuis 2003.

Les pressions pour continuer de soutenir la concurrence internationale alors que le marché est caractérisé par une main-d'œuvre restreinte devraient faire en sorte que les achats de matériel resteront élevés pendant une bonne partie de 2008. La construction non résidentielle devrait aussi demeurer un important vecteur de croissance au cours de la prochaine année, surtout dans les secteurs des immeubles à bureaux, du transport en commun et grâce à des projets énergétiques, miniers et d'infrastructure. Dans l'ensemble, l'investissement des entreprises dans les installations et le matériel neufs devrait contribuer près d'un point de pourcentage à la hausse du PIB en 2007, compensant ainsi l'effet modérateur de la baisse des exportations nettes.

Au même moment, la contribution du secteur des ménages à la croissance globale devrait progressivement diminuer. Bien qu'encore dynamique, la construction résidentielle a atteint un sommet cyclique sur la plupart des marchés au pays. Une abordabilité moindre, l'accumulation des stocks et l'épuisement de la demande contenue après une hausse pluriannuelle annoncent un ralentissement de la construction de logements neufs, des ventes de maisons existantes et de la hausse des prix tout au long de 2007.

La faiblesse du chômage et la poursuite d'une progression modérée des salaires devraient maintenir les dépenses de consommation à un niveau intéressant. Néanmoins, l'essoufflement du secteur du logement et la remontée des prix de l'essence semblent déjà freiner l'enthousiasme des acheteurs. Le ralentissement prévu de la création d'emplois ajoutera à la prudence des consommateurs. Ensemble, les dépenses de consommation et le logement contribueront près de 1,5 % à l'expansion globale de l'économie canadienne cette année, soit un point de pourcentage de moins qu'en 2006.

Le dynamisme de l'économie canadienne sera amplifié par la situation financière très favorable des gouvernements fédéral et provinciaux. Les nouvelles mesures de dépenses et les réductions d'impôt annoncées dans le budget fédéral du printemps dernier totalisent 7,4 milliards de dollars pour les exercices 2007-2008 et 2008-2009, soit près de 0,5 % du PIB de chacun de ces exercices. Comme les tensions de prix sont exacerbées par certains facteurs, comme la hausse des prix des aliments et les pénuries de main-d'œuvre, l'inflation de base devrait dépasser légèrement le niveau de confort de la Banque du Canada (2 %). Dans ce contexte, la marge de manœuvre des autorités monétaires est réduite.



États-Unis – La baisse de régime du logement freinera les dépenses de consommation

Meny Grauman

Après trois années consécutives de solide expansion, la croissance moyenne réelle de l'économie américaine devrait tomber à environ 2,5 % au cours des deux prochaines années, sous l'effet de la pression accrue exercée par le repli soutenu du secteur du logement sur les dépenses de consommation. Les tensions de prix restent fortes, mais elles devraient s'atténuer progressivement avec la baisse de régime de l'économie et la stabilisation des prix de l'énergie.

Au cours des trois premiers mois de 2007, la croissance du PIB réel des États-Unis est tombée à son plus bas niveau en trois ans, dépassant tout juste 1 % en taux annuel. Même si les dépenses des ménages ont imprimé une bonne partie de l'élan, la progression, d'une année sur l'autre, des achats des consommateurs continue de diminuer. Le dynamisme résiduel des dépenses de consommation est largement attribuable à la forte expansion des marchés boursiers, de même qu'à la progression de l'emploi et des revenus depuis un an. Toutefois, ces facteurs de soutien commencent à s'estomper avec la baisse de régime de la création d'emplois et de la hausse des bénéfices des entreprises. La faiblesse accrue du marché du logement aux États-Unis devrait aussi rehausser la prudence des consommateurs. Les indicateurs de confiance des consommateurs se sont récemment repliés, notamment en raison de la récente hausse des prix de l'essence, qui comprime le pouvoir d'achat des ménages.

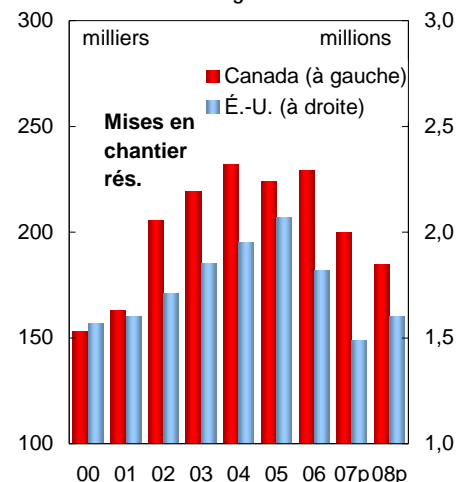
Les attentes de faiblesse persistante de l'économie américaine reposent sur l'affaiblissement plus marqué du marché du logement. L'essoufflement de la construction résidentielle est demeurée le principal frein de l'activité globale au premier trimestre de 2007. En dépit de taux hypothécaires qui n'ont jamais été aussi bas et d'une saine progression des revenus, comme le prix des maisons a progressé de façon soutenue pendant près d'une décennie, le logement demeure peu abordable pour beaucoup de ménages. L'ampleur des stocks devrait continuer de déprimer les ventes de maisons, neuves et existantes, ce qui fera reculer les prix et freinera les emprunts sur la valeur nette des maisons. Le resserrement des normes de crédit et les cas de défaut de paiement d'hypothèque dans la foulée du repli du marché des prêts hypothécaires à taux supérieur au taux préférentiel devrait exacerber encore la situation. L'investissement résidentiel réel, qui a chuté d'au moins 10 % pendant quatre trimestres de suite, continuera sans doute de baisser jusqu'à la fin de l'année.

À mesure que les consommateurs réduisent leurs dépenses, il incombera de plus en plus au secteur privé de stimuler la croissance. Les entreprises restent prudentes à l'égard des perspectives économiques, mais la récente hausse des commandes de biens durables et le niveau plus élevé que prévu des investissements des entreprises indiquent que les immobilisations pourraient prendre du mieux par rapport à leur récent creux. La santé financière de ces dernières, les taux élevés d'utilisation de la capacité et les faibles coûts d'emprunt continuent d'appuyer les perspectives des achats de matériel et de logiciels et de l'investissement non résidentiel. Au même moment, les besoins au chapitre de l'infrastructure municipale stimuleront les dépenses des organismes publics étatiques et locaux au titre des projets de construction et de génie.

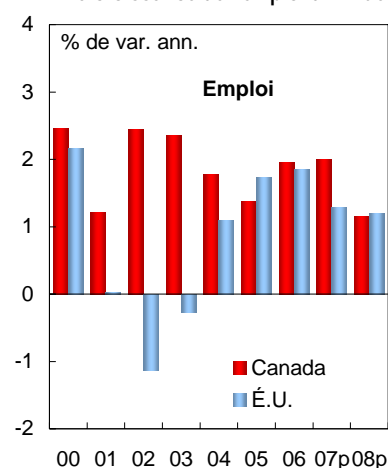
Le secteur des exportations devrait aussi soutenir la croissance aux États-Unis pendant les deux prochaines années. L'affaiblissement du billet vert et la vigueur persistante de la demande extérieure annoncent une progression soutenue du volume des exportations, surtout dans les secteurs des avions, des machines industrielles et des biens de haute technologie. Au même moment, la progression plus lente des dépenses de consommation et des stocks aux États-Unis aidera à contenir la demande d'importations. Par contre, tout redressement marqué de ce déséquilibre par rapport à son niveau actuel de quelque 800 milliards de dollars US sera difficile à opérer compte tenu de la dépendance massive des États-Unis à l'égard des importations d'énergie et de leur appétit croissant pour les produits manufacturés à faible coût provenant de Chine et d'autres pays émergents.

Les tendances de l'inflation commencent à baisser de régime, ce qui procure à la Fed une marge de manœuvre pour assouplir la politique monétaire d'ici la fin de l'année si l'activité économique continue de décélérer. Tant l'inflation mesurée par l'IPC que le déflateur des dépenses de consommation personnelles de base ont récemment baissé par rapport à leurs récents sommets, quoi que ces deux indices restent supérieurs au niveau de confort de la Fed (2 %). Dans l'entretemps, les tensions relativement fortes sur les salaires devraient s'atténuer à mesure que le marché du travail se calmera.

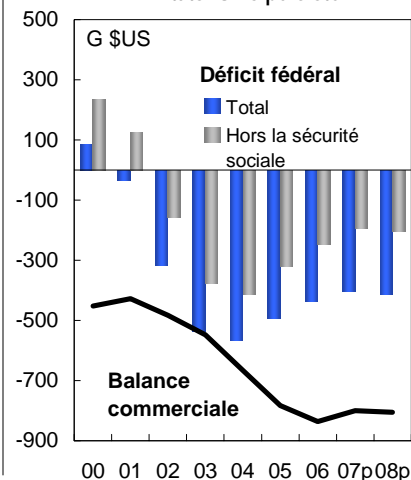
La demande de logements s'essouffle



La croissance de l'emploi diminue



Le double déficit des États-Unis persiste



Mexique – Des réformes structurelles en pleine expansion cyclique

Pablo Bréard

Les six premiers mois du mandat du Président mexicain Felipe Calderón se sont caractérisés par un contexte économique bienveillant marqué au coin d'une croissance vigoureuse, de la stabilité des taux de change réels, d'une inflation stable à moins de 10 % et d'un secteur financier dynamique. Des rapports constructifs avec le Congrès améliorent les chances de mise en œuvre efficace de son programme stratégique, y compris l'approbation d'ajustements structurels en suspens; Des réformes des pensions du secteur public ont déjà été adoptées. La poursuite des progrès aidera à jeter les bases d'une reprise de l'investissement, ouvrant la porte à une croissance énergique et viable. Les finances publiques, qui profitent des prix élevés du pétrole, continuent d'être gérées avec rigueur. Il est toutefois urgent d'instaurer des réformes poussées pour accroître la perception des impôts – les revenus fiscaux représentent à peine 12 % du PIB – et permettre ainsi d'augmenter les dépenses au titre de l'infrastructure sociale et physique.

Le PIB réel augmentera d'un peu plus de 3,5 % en moyenne en 2007-2008, en baisse d'environ un point de pourcentage par rapport à la hausse substantielle de 4,6 % enregistrée en 2006. Les prix élevés du pétrole, la vigueur des exportations d'automobiles, la progression de l'emploi et la forte demande intérieure ont contribué à la solide performance de l'an dernier, mais la baisse de régime de l'économie américaine freine les exportations. L'investissement est maintenant la composante la plus dynamique de la demande globale.

L'expansion du crédit intérieur s'accélère, profitant d'un taux de change relativement stable et d'une inflation faible et viable de 4 % environ. Néanmoins, comme l'inflation demeure près de la limite supérieure de la cible de la banque centrale et que le crédit poursuit sa très forte expansion, la Banco de México a récemment adopté une attitude plus restrictive, annonçant un resserrement de la politique monétaire de l'ordre de 25 points de base. Le crédit bancaire commercial au secteur privé augmente de quelque 30 % par année tandis que le crédit dans le secteur du logement croît encore plus vite.

Les déficits de la balance courante seront un peu plus évidents en 2007-2008. Néanmoins, ces derniers, qui ne devraient pas dépasser 2 % du PIB, seront faciles à gérer et seront probablement financés en bonne partie, sinon entièrement, par l'investissement. La croissance des importations restera vigoureuse, alimentée par une solide hausse de l'investissement des entreprises et des dépenses de consommation. Les revenus d'exportation resteront très sensibles aux cours du pétrole et au cycle économique des États-Unis puisque ce pays intervient pour près de 85 % des exportations mexicaines. La situation du compte courant continuera aussi d'être influencée par l'ampleur des revenus acheminés par les travailleurs mexicains résidant aux États-Unis et qui totalisent plus de 20 milliards de dollars US par année.

Le compte capital du Mexique a subi d'importants changements. Même si les placements de portefeuille étrangers continuent de cibler les obligations libellées en pesos et les marchés boursiers locaux, l'encours des obligations libellées en dollars américains diminue. La valeur des portefeuilles étrangers d'obligations d'État libellées en pesos augmente de façon soutenue, et les résultats électoraux favorables aux investisseurs renforceront cette tendance. Même si l'investissement direct étranger demeure positif, sa valeur reste plutôt faible en regard du potentiel du pays. Cela ne changera guère, à moins que le nouveau gouvernement ne réussisse à négocier les réformes structurelles nécessaires.

SUR LA SCÈNE INTERNATIONALE

Amérique latine – Croissance stable jusqu'à la fin de 2008

Pablo Bréard

Dans l'ensemble, la région des Amériques en voie de développement devrait afficher une expansion économique moins marquée, mais plus durable. La différence de croissance entre les pays enregistrant un rendement supérieur et plus stable, comme le Brésil, le Chili, le Mexique, le Pérou et la Colombie, et les pays connaissant une forte expansion après la crise qui les a frappés, comme l'Argentine et le Venezuela, aura tendance à s'estomper.

Perspectives internationales

PIB réel (variation en %)			
	2006	2007p	2008p
Canada	2,7	2,3	2,7
États-Unis	3,3	2,1	2,6
Mexique	4,8	3,4	3,5
Brésil	3,4	4,2	4,5
Argentine	8,5	7,8	6,5
Chili	4,5	5,5	5,0
Royaume-Uni	2,8	2,3	2,0
Allemagne	2,9	2,4	2,1
France	2,1	2,2	2,2
Italie	1,9	1,2	1,5
Japon	2,2	2,1	1,8
Chine	10,7	10,5	10,0
Inde	8,8	8,0	7,5
Corée	5,0	4,5	4,8

Prix à la consommation (variation en %)			
	2006	2007p	2008p
Canada	2,0	2,1	2,3
États-Unis	3,2	2,3	2,5
Mexique	4,1	4,0	4,1
Brésil	3,1	4,0	4,2
Argentine	9,8	12,0	12,0
Chili	3,5	2,8	3,0
Royaume-Uni	3,0	2,5	2,0
Allemagne	1,4	1,7	1,3
France	1,7	1,5	1,7
Italie	2,1	2,0	1,8
Japon	0,3	0,2	0,1
Chine	2,8	3,0	2,8
Inde	5,7	5,5	5,0
Corée	2,1	2,0	2,2

Compte courant (% du PIB)			
	2006	2007p	2008p
Canada	1,7	0,9	0,5
États-Unis	-6,5	-5,7	-5,5
Mexique	-0,2	-1,1	-1,6
Brésil	1,5	1,0	1,3
Argentine	2,9	2,4	1,7
Chili	4,0	2,2	0,7
Royaume-Uni	-3,0	-2,8	-2,9
Allemagne	3,7	3,9	4,3
France	-2,0	-2,1	-2,1
Italie	-2,5	-2,4	-2,5
Japon	3,9	4,3	4,3
Chine	9,4	10,2	9,9
Inde	-1,9	-2,3	-2,8
Corée	0,7	0,0	-0,4

La contribution de la demande intérieure à la performance économique s'accroîtra dans des pays comme le Brésil et le Chili avec l'expansion plus modérée du secteur des exportations en raison de la décélération de l'économie américaine. L'amélioration des conditions monétaires et de l'inflation dans le contexte de taux d'intérêt internationaux qui demeurent faibles stimulera le crédit hypothécaire et de consommation intérieure dans les pays dont le secteur financier local est vigoureux (p. ex., le Chili) ou en voie de se renforcer (p. ex., le Pérou, la Colombie et le Brésil).

Les plus grands pays en développement des Amériques sont très bien placés pour composer avec les effets de contagion des chocs financiers externes. Dans son ensemble, la région profite d'un compte courant excédentaire. En outre, la qualité et le profil de la dette publique extérieure de la plupart des pays clés montrent des signes d'amélioration constante. Les agences de notation ont récompensé de nombreux pays en haussant leur cote.

Ensemble, le Brésil, le Mexique et l'Argentine disposent de plus de 225 milliards de dollars US en réserves de change pour contrer toute attaque spéculative visant leurs monnaies ou atténuer les perturbations attribuables aux fluctuations des taux de change. Hormis l'exception de taille qu'est l'Argentine – qui n'a pas encore terminé la restructuration de sa dette –, la plupart des pays de la région ont effectué avec succès des opérations novatrices de rachat pour assainir la dette, de paiement anticipé ou de rééchelonnement, profitant du contexte financier externe favorable.

Les puissances économiques parmi les pays d'Amérique en développement – le Brésil et le Mexique – continueront de converger vers des normes d'inflation inspirées de celles des États-Unis, cherchant à rattraper les pays plus industrialisés comme le Chili et le Pérou. L'inflation demeurera toutefois un problème de taille dans les économies du Venezuela et de l'Argentine, sujettes aux chocs. Ces deux pays continuent d'appliquer sans succès aux prix des contrôles administratifs peu orthodoxes et dommageables pour tenter de contenir et de renverser des taux d'inflation qui restent supérieurs à 10 %.

Les progrès soutenus de la stabilisation macroéconomique et de la croissance permettent aux autorités nationales de miser sur l'intégration structurelle avec les pays voisins. La sécurité des approvisionnements énergétiques est l'un des principaux vecteurs de l'intégration régionale. L'échec du projet de Zone de libre-échange des Amériques dirigé par les États-Unis a engendré une série d'accords commerciaux et d'investissement bilatéraux dans la région. Le président du Pérou a ressuscité la Communauté andine afin de rejoindre les pays d'Amérique du Pacifique. Le Venezuela tentera de se rapprocher des pays d'Amérique du Sud et d'Amérique centra alors même qu'il tourne le dos au FMI et à la banque mondiale. Néanmoins, l'émergence du Brésil à titre de puissance régionale et d'importante économie de marché émergente lui volera la vedette.

Europe — Une croissance viable assortie d'une faible inflation

Erik Nilsson

L'Europe occidentale devrait adopter un rythme de croissance moyenne modéré oscillant entre 2 et 2,5 % jusqu'en 2008. Cependant, la hausse des taux d'intérêts associée à l'appréciation de l'euro, au ralentissement de la croissance sur les marchés étrangers et à la réduction du déficit fiscal va freiner le rythme de croissance. L'emploi progresse, mais les dépenses des ménages pourraient être freinées par des taxes à la consommation plus élevées et par une hausse mitigée des salaires. L'investissement des entreprises ciblera davantage la modernisation des usines que l'accroissement de la capacité.

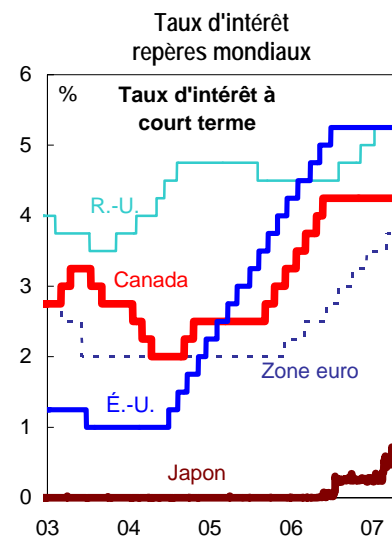
Au Royaume-Uni, la lente progression du chômage et le resserrement de la politique monétaire tendront à limiter les dépenses de consommation. L'austérité budgétaire n'est toujours pas au goût du jour alors que l'on s'attend à des élections générales anticipées : l'expansion relativement modeste de l'économie et l'incertitude entourant le remplacement du chef du Parti travailliste au pouvoir, le 27 juin, découragent la réduction marquée du déficit budgétaire.

En revanche, la consolidation budgétaire s'installe enfin dans la zone euro. L'accroissement des dépenses du secteur privé et un changement de gouvernement en 2005 ont aidé à renforcer la détermination des autorités allemandes de corriger la situation financière du pays. En France, les élections présidentielles du 6 mai et les élections parlementaires de juin ont eu tendance à limiter les gains à court terme au chapitre de la réduction du déficit tandis qu'en Italie, une coalition fragile milite contre une forte compression des dépenses.

Perspectives internationales

	2006	2007p	2008p
Canada	0,6	0,2	0,2
États-Unis	-1,9	-1,4	-1,4
Mexique	-1,2	-1,0	-0,8
Brésil	-3,2	-2,5	-2,8
Argentine	2,0	1,5	1,0
Chili	7,9	5,0	4,0
Royaume-Uni	-2,6	-2,8	-2,9
Allemagne	-1,7	-0,8	-0,5
France	-2,5	-2,4	-2,3
Italie	-4,4	-3,0	-3,0
Japon	-4,3	-4,0	-3,8
Chine	-1,5	-1,8	-2,0
Inde	-6,5	-6,2	-6,0
Corée	2,1	1,8	2,0

	2006	2007p	2008p
Mexique	68	69	70
Brésil	86	130	160
Argentine	34	40	45
Chili	19	16	15
Royaume-Uni	41	41	40
Allemagne	42	44	44
France	43	40	39
Italie	26	27	28
Japon	880	950	1050
Chine	1069	1350	1700
Inde	192	170	170
Corée	239	250	255



L'appréciation des monnaies face au billet vert, le resserrement des politiques budgétaire et financière et la modération des règlements salariaux feront en sorte que les tensions de prix resteront bien contenues en Europe de l'Ouest jusqu'à la fin de 2008. L'allègement récent des tensions causées par les prix de l'énergie ont calmé l'inflation selon l'IPC, encore que la hausse de la TVA en Allemagne a eu un effet négatif provisoire.

Le commerce international commencera à peser sur la croissance dans les pays d'Europe de l'Ouest d'ici 2008. L'appréciation de l'euro – la devise a gagné près de 12 % face au dollar américain en 2006 et nous prévoyons qu'elle progressera encore de 5 % d'ici la fin de 2007 – compensera le soutien des exportations attribuable à l'expansion soutenue, quoiqu'un peu plus faible, de la demande extérieure de biens d'équipement. C'est ainsi que le compte courant de la zone euro restera en léger déficit tout au long de la période de projection. Au Royaume-Uni, le déficit de la balance commerciale restera sans doute supérieur à 150 milliards de dollars US au cours des deux prochaines années, encore que les importants excédents au chapitre des services et des investissements nets aideront à limiter le déficit du compte courant à moins de 3 % du PIB.

Asie-Pacifique – Miser davantage sur les dépenses intérieures

Erik Nilsson

Le Japon devrait également connaître une croissance modérée de son PIB, de l'ordre de 2 %. Cet élan sera largement attribuable aux investissements des entreprises et au commerce extérieur, puisque le gouvernement continuera de privilégier la restriction des dépenses. Les gains au chapitre des dépenses de consommation resteront contenus à mesure que les travailleurs à coût élevé partant à la retraite seront remplacés par de nouveaux arrivants sur le marché du travail, dont les salaires sont moindres.

Les autorités chinoises tentent de faire passer la source de croissance des dépenses d'immobilisations aux dépenses de consommation, et il insiste davantage sur le développement rural. Néanmoins, Beijing fait preuve de prudence et est déterminé à éviter un ralentissement marqué de l'activité économique globale qui pourrait à son tour engendrer une hausse du chômage et des mouvements d'agitation sociale. Le PIB croîtra donc de plus de 10 % en moyenne jusqu'à la fin de 2008.

L'Inde se retrouve maintenant aux rangs supérieurs des graphiques de croissance mondiale. L'économie devrait continuer de croître de près de 8 % au cours de chacune des deux prochaines années. Après s'être concentrées en grande partie sur les marchés intérieurs pendant des décennies, des entreprises de l'Inde portent maintenant leur attention sur l'étranger. Ce qui frappe encore davantage, c'est la mise au point rapide de logiciels à vocation internationale et de services aux entreprises provenant de l'Inde. Par contre, l'appréciation substantielle de la roupie commence à miner la compétitivité des entreprises exportatrices.

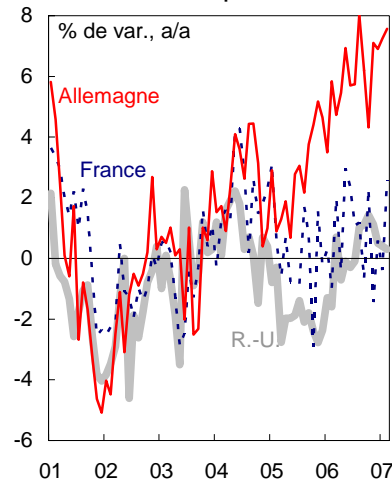
Ailleurs en Asie et en Océanie, les perspectives de croissance économique demeurent favorables. La Corée du Sud et Taïwan ont bien réagi à la poussée des prix de l'énergie en 2006 sans guère subir de bouleversements intérieurs, et la baisse récente des prix de l'énergie devrait être bénéfique. Par contre, en Australie, un penchant pour le resserrement de la politique monétaire et la vigueur du dollar australien risquent de limiter l'expansion à tout au plus 3 % jusqu'à la fin de 2008.

L'éventail sans cesse plus large de mécanismes bilatéraux et multilatéraux de soutien au taux de change, les efforts permanents en vue d'établir des marchés d'obligations en devises asiatiques et les consultations intrarégionales de plus en plus informelles entre les autorités monétaires, qui sont tous soutenus par des réserves internationales d'environ 3 billions de dollars US, soulignent la puissance financière collective de l'Asie. L'intérêt croissant de la région pour une gestion plus active des réserves rend plus probable une certaine diversification au détriment des actifs libellés en dollars US.

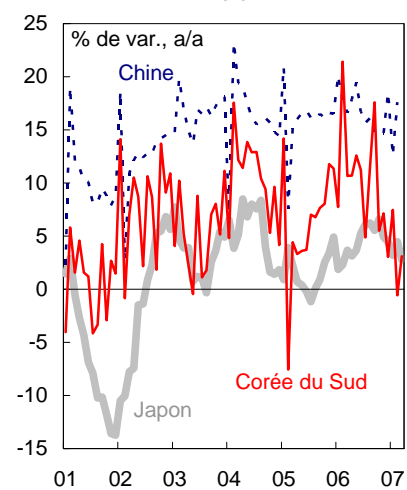
Nous prévoyons que les autorités chinoises adopteront un mode d'accélération modeste du rythme d'appréciation du renminbi en 2007, en précision d'un renforcement renouvelé du yen. D'autres banques centrales de la région s'appuieront sur le modèle de la Banque du Japon et de la Banque populaire de Chine, de sorte que la plupart des principales monnaies asiatiques progresseront en parallèle, quoique certains rajustements ne seront pas parfaitement synchronisés. Pareil programme de changement empêcherait tout important rééquilibrage de la compétitivité relative au sein de la région.

Perspectives internationales

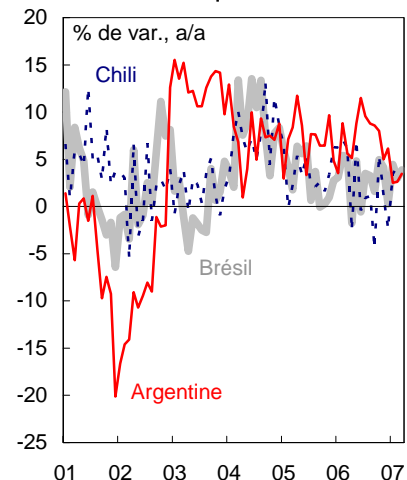
Europe



Asie



Amérique latine



INDUSTRIE ET PRODUITS DE BASE

La forte expansion du secteur minier se poursuit

Patricia Mohr / Carlos Gomes

L'Indice Scotia des prix des produits de base a atteint de nouveaux sommets au printemps de 2007, surpassant le pic précédent de décembre 2006 et gagnant plus de 123 % par rapport au plancher cyclique d'octobre 2001. L'Indice des métaux et des minéraux a donné le ton, établissant des records mensuels consécutifs, provoquant un regain d'intérêt des investisseurs étrangers pour les actifs canadiens et des prises de contrôle d'envergure. La liquidité considérable des marchés financiers mondiaux, les taux d'intérêt relativement bas et les entreprises du secteur des ressources naturelles, dont les coffres sont bien garnis, stimulent les fusions et les acquisitions, sans parler des regroupements, dans les secteurs des mines, de l'acier et de l'aluminium en raison des possibilités de croissance sur la scène internationale.

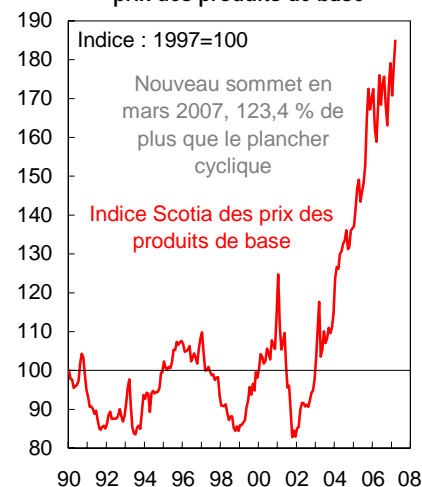
L'extraordinaire endurance des prix des métaux dans ce contexte d'expansion des entreprises, en dépit d'une croissance plus lente aux États-Unis, reflète une économie mondiale que ce dernier pays domine de moins en moins. Cela traduit non seulement le regain de la hausse du PIB de la Chine au premier trimestre – ce qui a donné lieu à une forte remontée des prix du cuivre et du zinc –, mais aussi l'émergence d'une croissance vigoureuse dans de nouvelles régions émergentes comme le Vietnam, le Proche-Orient, l'Inde, les pays baltes, la Russie et l'Amérique latine (en raison, dans certains cas, de la nouvelle prospérité des industries de ressources naturelles).

La vigueur des prix des métaux est généralisée, couvrant l'uranium, le molybdène, les minéraux entrant dans la fabrication d'engrais comme la potasse, de même que le nickel. L'uranium a été le produit le plus performant au sein de l'Indice Scotia des prix des produits de base cette année, avec un bond de 67 % entre la fin de 2006 et le début de mai 2007. D'autres gains sont prévus étant donné que la capacité mondiale de production d'énergie nucléaire doit augmenter de 38 % d'ici 2020 et que l'offre d'uranium est très serrée à l'heure actuelle. Les centrales nucléaires ne produisent pratiquement pas de GES. Le Canada est le premier producteur primaire mondial d'uranium.

La forte demande mondiale d'acier inoxydable au nickel et les retards qui ont marqué récemment l'agrandissement des mines ont propulsé les prix du nickel vers de nouveaux sommets (plus de deux fois supérieurs au pic précédent de 1988). Une forte reprise des investissements des entreprises à l'échelle mondiale dans les usines de transformation (les raffineries, les usines de valorisation du bitume et les usines pétrochimiques) après le sous-investissement qui a marqué les années 90 et l'explosion des commandes d'aéronefs en Extrême-Orient expliquent la forte demande d'acier inoxydable répondant à des normes élevées. L'on s'attend à ce que le nickel profite d'un « super cycle » puisqu'il n'y aura sans doute qu'une poignée de nouvelles mines de nickel qui entreront en activité d'ici la fin de la décennie.

L'Indice du pétrole et du gaz s'est aussi rétabli ces derniers mois après une période de faible au début de 2007 attribuables aux conditions météorologiques et, bien qu'inférieur au sommet d'octobre 2005, il demeure élevé. Les prix du WTI devraient se maintenir autour de 60 \$US jusqu'à la fin de 2008, soutenus par une prime de risque géopolitique assez élevée et par le fait que la situation des approvisionnement ne s'améliore que graduellement. Bien qu'inférieures aux 1,7 million de barils par jour convenues, les baisses de production de 1,2 million de barils par jour instaurées par l'OPEP des Dix depuis septembre ont également suffi à amputer les stocks aux États-Unis, au Japon et en Europe de 1 million de barils par jour au premier trimestre de 2007. Les prix du gaz naturel augmenteront probablement au cours des 18 prochains mois alors que la réduction des activités de forage, l'automne dernier, dans l'Ouest canadien resserrera l'offre en Amérique du Nord.

Forte remontée cyclique des prix des produits de base



Production canadienne (variation annuelle en % du PIB réel)

Part en 2005		1990-2005	2006	2007p	2008p
100,0	Tous les secteurs	2,4	2,7	2,3	2,7
67,4	Services	2,7	3,6	3,2	3,0
4,6	Communications	4,7	2,2	2,4	2,5
6,3	Commerce de gros*	4,5	6,7	3,2	3,8
32,6	Production de biens	1,8	0,8	0,2	2,1
13,3	Secteur primaire	1,5	-0,9	-0,2	2,3
2,6	Agriculture et pêches	1,9	-1,6	2,8	3,0
2,5	Foresterie et bois d'œuvre	1,9	-3,0	-3,2	0,5
1,6	Pâte, papier et imprimerie	-0,2	-5,3	-2,5	1,5
2,3	Pétrole, gaz et charbon	2,5	2,5	1,6	3,0
0,7	Forage	6,6	-2,7	-11,0	5,0
1,2	Autres produits miniers	0,8	2,4	3,7	3,0
2,4	Usinage de l'acier et des métaux	1,5	0,2	-0,4	2,4
10,7	Fabrication	2,4	-0,6	0,2	2,1
2,1	Aliments et boissons	1,3	-1,2	-0,6	1,0
1,9	Véhicules automobiles et pièces	4,2	-5,7	-3,5	0,9
0,7	Aérospatiale/matériel de transport	0,6	10,5	3,3	4,2
1,2	Machinerie	1,0	3,5	2,4	4,0
1,3	Mat. télécom/informatique	2,9	1,3	2,6	4,0
2,7	Produits chimiques et raffineries	3,3	-1,1	1,0	2,0
0,8	Autres produits	-0,5	-2,7	-2,0	0,4
6,0	Construction	1,3	7,4	1,9	2,5
2,6	Services publics	1,1	-1,6	-1,1	0,6

* Comprend les points de vente d'ordinateurs.

Le nouveau record établi par l'ensemble des prix des produits de base ce printemps traduit également la récente remontée des prix du blé, de l'orge et de la canola – une bonne nouvelle pour les agriculteurs des Prairies – liée au développement d'éthanol à base de blé et de maïs pour la production d'essence, et à base de canola pour le biodiesel (surtout en Europe).

Seul l'Indice des produits forestiers s'est replié, les prix du bois d'œuvre et des PPO ayant chuté parallèlement à la forte correction des mises en chantier résidentielles aux États-Unis. Même si les prix s'approchent d'un plancher cyclique, une reprise soutenue est improbable d'ici à ce que le marché du logement ne se ressaisisse en 2008. Dans l'intervalle, les producteurs canadiens se concentrent sur le développement des marchés outremer, surtout en Europe. L'utilisation accrue de fibres de bois pour produire de l'électricité a fait exploser le coût du bois en Europe, rehaussant la compétitivité des produits Canadiens en Asie et en Europe.

En outre, la Colombie-Britannique hausse sa production et ses exportations de granules de bois vers l'Europe (notamment sur la base de l'ampleur de l'infestation du dendroctone du pin). La production devrait passer de 690 000 tonnes en 2006 à 3,25 millions de tonnes d'ici 2010.

L'Ontario conserve la suprématie de la production d'automobiles en Amérique du Nord, mais la part de marché des fournisseurs diminue

Les ventes de véhicules dans les marchés émergents d'Asie et d'Amérique latine restent dynamiques en 2007. Toutefois, le ralentissement de la croissance économique commence à faire baisser les ventes sur les marchés à maturité, et surtout aux États-Unis. Aux États-Unis, les ventes de véhicules de tourisme ont baissé de 3 % jusqu'ici cette année et devraient tomber à moins de 16 millions d'unités en 2007, leur plus bas niveau depuis 1998 et en baisse par rapport aux 16,5 millions d'unités vendues en 2006.

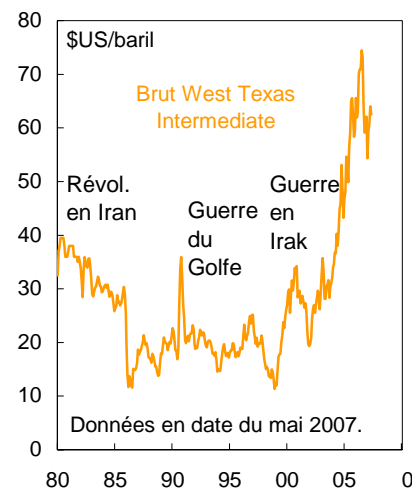
L'Indice avancé Scotia des ventes de véhicules aux États-Unis – un substitut des données fondamentales sur les consommateurs – est récemment tombé à son plus bas niveau depuis le début des années 90, ce qui signifie que les ventes baisseront sans doute encore au cours des prochains mois. La récente flambée des prix de l'essence, qui ont atteint 3 \$US le gallon – un sommet depuis septembre 2005, après le passage de l'ouragan Katrina – freinera sans doute les achats au cours de l'importante saison de vente printanière. La situation pèse aussi sur les parcs d'automobiles alors que les constructeurs réduisent leurs ventes auprès des entreprises de location à la journée.

Au Canada, les ventes d'automobiles et de camions légers devraient reculer à 1,60 million d'unités en 2007 contre 1,61 million l'an dernier. Dans les provinces du centre et de l'Atlantique, les volumes souffrent du ralentissement de la croissance aux États-Unis. Par contre, les ventes continuent de progresser de plus de 10 % en Alberta, qui profite des conditions d'emploi les plus avantageuses depuis la fin des années 70. Les achats sont aussi en hausse en Saskatchewan alors que la poussée des prix du grain fait grimper les revenus des agriculteurs. Les volumes atteindront des sommets record dans les provinces de l'Ouest riches en ressources naturelles.

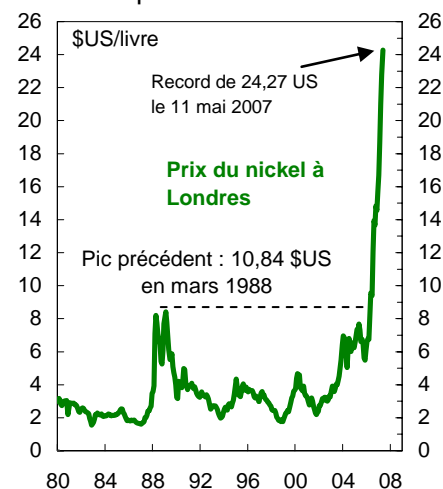
La production nord-américaine de véhicules a diminué de 3 % l'an dernier et la baisse devrait être similaire en 2007 parallèlement à la diminution des ventes et à la fermeture d'usines, surtout aux États-Unis. La production de véhicules diminuera également au Canada. Par contre, la hausse du nombre de véhicules utilitaires mixtes assemblés et de la production des usines des constructeurs japonais permettront à l'Ontario de dominer la production nord-américaine de véhicules pour une quatrième année de suite. En revanche, la part de marché des fournisseurs canadiens de pièces diminue. Les pièces fabriquées au Canada ne totalisent plus que 1 869 \$ par véhicule construit en Amérique du Nord, comparativement à un sommet de 2 019 \$ en 2004.

L'érosion de la part de marché des fournisseurs de pièces s'explique en partie par la perte de compétitivité attribuable à l'appréciation du dollar canadien et à la concurrence plus vive des pays à bas salaires comme le Mexique, la Chine et l'Inde. Or, les fournisseurs canadiens ont aussi tardé à investir, et il est essentiel qu'ils stimulent la recherche-développement afin de développer leurs propres technologies et offrir des pièces à plus grande valeur ajoutée. Les fournisseurs canadiens n'investissent que 3 % de leurs ventes dans l'achat de machines et de matériel neufs soit près d'un point de pourcentage de moins que leurs homologues américains.

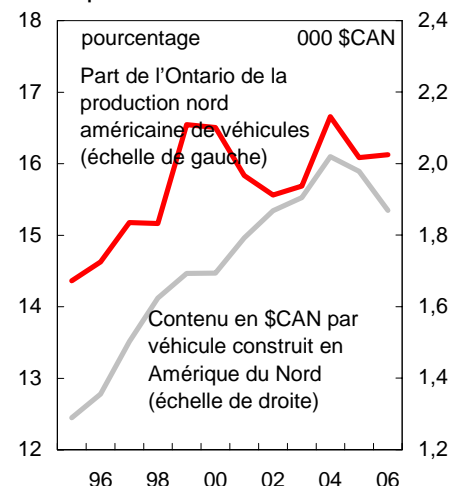
Les prix du pétrole restent rentables à près de 60 \$US



Les prix du nickel s'envolent



Le volume de véhicules assemblés reste stable, mais la part des fournisseurs s'effrite



LES PROVINCES

La construction aiguillonne la croissance

David Hamilton

La **Colombie-Britannique** devrait conserver sa place dans le peloton de tête en 2007 et 2008, sa croissance étant stimulée par l'activité du secteur de la construction. Outre la poursuite des préparatifs des Jeux olympiques d'hiver de 2010, plusieurs grands projets d'infrastructure sont en chantier, y compris d'importantes expansions d'installations portuaires le long de la côte du Pacifique. Même si le secteur forestier reste anémique, les volumes profitent de l'accroissement des récoltes en raison de l'infestation du dendroctone du pin. En outre, plusieurs nouvelles mines doivent entrer en activité cette année, ce qui augmentera la production dans un contexte marqué par la forte demande mondiale et par les prix élevés des produits de base.

L'expansion à grande échelle du secteur des sables bitumineux continuera à stimuler la croissance de l'**Alberta** en 2008. Alors que le boom de la construction gagne les secteurs autres que ceux des ressources naturelles et celui des services et que la province hausse ses dépenses d'infrastructure afin de composer avec la croissance, les tensions de coût et les pénuries de main-d'œuvre ont entraîné des retards pour certains projets. Le ralentissement de l'activité de forage de puits de gaz naturel dans l'Ouest canadien devrait faire baisser le volume des exportations canadiennes de gaz. Un certain nombre de projets de construction de pipelines devraient aussi être amorcés cette année, et plusieurs importants projets de construction de tours à bureaux et de commerces de détail se poursuivent.

Le taux de croissance de l'économie de la **Saskatchewan** devrait avoisiner les 3 % en 2007 et en 2008, profitant en partie du solide appui du secteur minier, surtout la potasse et l'uranium. La production accrue de biocarburant soutient les prix du grain et des oléagineux. Le **Manitoba** devrait également connaître une croissance soutenue jusqu'à la fin de 2008, principalement imputable à l'injection de fonds publics dans les infrastructures, et à l'accroissement de la capacité en énergie hydroélectrique et éolienne. Le rétablissement éventuel des importations américaines de bétail plus âgé serait une bonne nouvelle.

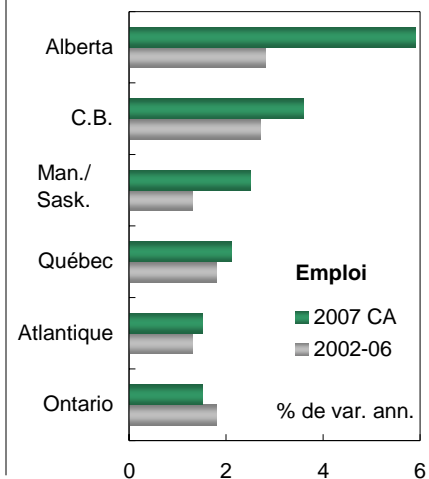
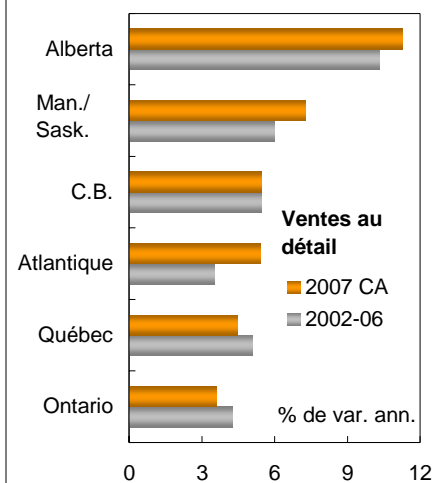
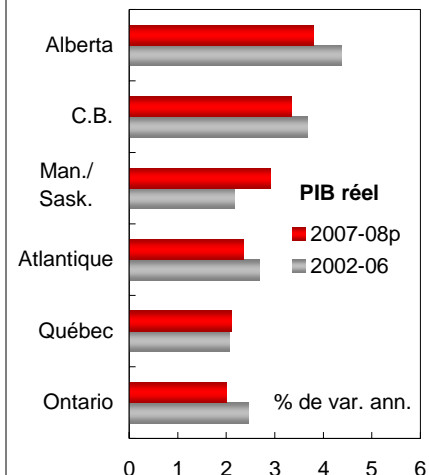
Le rythme de croissance de l'**Ontario** devrait accuser un certain retard par rapport à la moyenne nationale, en 2007 et en 2008, les difficultés auxquelles leurs secteurs manufacturiers sont confrontés continuant à peser sur la production. Heureusement, les constructeurs automobiles ont prévu plusieurs grands projets d'expansion, tandis qu'un dollar canadien vigoureux encourage les entreprises à importer des machines et du matériel, ce qui améliore les perspectives à plus long terme de la productivité. Les investissements publics dans l'infrastructure demeurent aussi énergiques. Au chapitre des chantiers privés non résidentiels, d'importants projets de tours à bureaux sont en cours. Le dynamisme soutenu de l'emploi dans le secteur des services est propice aux dépenses des ménages.

Essentiellement comme celui de l'Ontario, le secteur manufacturier du **Québec** devrait continuer d'afficher une croissance relativement modérée. Néanmoins, d'importants rajustements consentis par le gouvernement provincial à ses employés au titre de l'équité en emploi aideront à maintenir le pouvoir d'achat des ménages. Un certain nombre de projets d'infrastructure publique et d'expansion de mines et d'alumineries stimuleront la construction, parallèlement à la poursuite des investissements en hydroélectricité. Bien que le secteur forestier reste anémique, l'aérospatiale se remet de la baisse de régime de l'an dernier.

L'économie du **Nouveau-Brunswick** sera soutenue par plusieurs projets d'immobilisations en cours, dont la remise en état de la centrale nucléaire de Pointe Lepreau et le nouveau terminal de GNL Canaport. Le secteur minier sera stimulé par la forte demande mondiale et par la hausse des prix des produits de base. La **Nouvelle-Écosse** devrait aussi profiter de l'augmentation de la production de gaz naturel au large des côtes et de l'exploitation des mines de métaux. L'activité de construction dans les secteurs public et privé reste dynamique, tandis que l'ouverture d'un certain nombre de centres de soutien technique stimule l'emploi dans le secteur des services. Les secteurs de l'aérospatiale, de la construction navale et de la fabrication de pneus devraient rester dynamiques.

L'**Île-du-Prince-Édouard** continuera probablement d'accuser un certain retard par rapport aux autres provinces de l'Atlantique compte tenu de l'absence de gros projets de construction. Le plafonnement des superficies cultivées devrait aider à soutenir les prix des pommes de terre, alors que les secteurs de l'alimentation et de la fabrication aérospatiale poursuivront leur expansion. Terre-Neuve-et-Labrador devrait rivaliser avec l'Alberta pour la première place au chapitre de la croissance en 2007, alors que la production rebondit dans les secteurs du pétrole extracôtier et des mines de métaux après avoir affiché des résultats décevants l'an dernier. La croissance devrait s'essouffler en 2008 avec la baisse des gains au chapitre de la production de pétrole et en raison de l'absence d'importants projets de construction.

Rendement des provinces



Performance régionale

	1990-2005	2006	2007p	2008p	1990-2005	2006e	2007p	2008e
	<u>PIB réel</u> (variation annuelle en %)				<u>Solde budgétaire pour l'exercice se terminant le 31 mars</u> (après transferts comptes spéciaux, en millions de dollars)			
Canada	2,6	2,7	2,3	2,7	-11 256	13 218	9 200	3 300
Terre-Neuve-et-Labrador	2,5	2,8	4,0	1,5	-329	199	76	261
Île-du-Prince-Édouard	2,5	2,0	1,8	2,1	-30	1	1	2
Nouvelle-Écosse	1,9	1,1	2,0	2,3	-228	228	99	118
Nouveau-Brunswick	2,2	2,6	2,3	2,4	-69	244	35	37
Québec	2,1	1,7	1,8	2,4	-2 206	37	592	446
Ontario	2,6	1,9	1,7	2,3	-4 580	298	310	-400
Manitoba	1,9	3,3	2,8	3,0	so	375	166	175
Saskatchewan	2,4	0,4	2,9	2,9	-81	400	70	75
Alberta	3,6	6,8	4,0	3,6	1 136 *	8 551 *	7 388 *	2 183 *
Colombie-Britannique	2,7	3,6	3,2	3,5	-495	3 060	2 850	400

**Revenu net.*

	<u>Emploi</u> (variation annuelle en %)				<u>Taux de chômage</u> (variation annuelle en %)			
Canada	1,4	1,9	2,0	1,2	8,7	6,3	6,2	6,3
Terre-Neuve-et-Labrador	0,2	0,7	1,4	1,0	17,6	14,8	14,6	14,6
Île-du-Prince-Édouard	1,4	0,6	2,0	0,8	14,0	11,0	10,8	10,8
Nouvelle-Écosse	0,9	-0,3	1,8	0,8	11,0	7,9	7,9	7,9
Nouveau-Brunswick	1,0	1,4	1,1	0,8	11,4	8,8	8,2	8,4
Québec	1,1	1,3	1,5	1,0	10,4	8,0	7,9	8,0
Ontario	1,3	1,5	1,4	1,0	7,9	6,3	6,4	6,6
Manitoba	0,8	1,2	1,1	1,0	6,6	4,3	4,2	4,1
Saskatchewan	0,4	1,7	2,5	0,8	6,3	4,7	4,2	4,1
Alberta	2,2	4,8	4,2	2,2	6,5	3,4	3,2	3,0
Colombie-Britannique	2,2	3,1	3,0	2,0	8,4	4,8	4,3	4,2

	<u>Mises en chantier résidentielles</u> (taux annuels, milliers d'unités)				<u>Ventes de véhicules automobiles</u> (taux annuels, milliers d'unités)			
Canada	168	227	200	185	1 391	1 614	1 600	1 610
Provinces de l'Atlantique	11	12	10	10	100	110	109	110
Québec	36	48	40	35	356	396	380	382
Ontario	62	73	65	60	544	601	574	578
Manitoba	3	5	5	4	40	44	44	45
Saskatchewan	2	4	4	3	35	38	41	41
Alberta	25	49	43	42	156	236	260	261
Colombie-Britannique	29	36	33	31	160	189	192	193

Études économiques Scotia – Personnel et publications

Warren Jestin, vice-président principal et économiste en chef

wjestin@bloomberg.net

Aron Gampel, vice-président et vice-économiste en chef

aron_gampel@scotiacapital.com

ÉCONOMIE CANADIENNE ET AMÉRICAINE

Adrienne Warren, Analyse du Canada et États-Unis

adrienne_warren@scotiacapital.com

Meny Grauman, Analyse des États-Unis

meny_grauman@scotiacapital.com

David Hamilton, Analyse provinciale

david_hamilton@scotiacapital.com

MARCHÉS FINANCIERS ET RECHERCHE FONDAMENTALE

Mary Webb, Analyse financière

mary_webb@scotiacapital.com

Basil Chan, Recherches

basil_chan@scotiacapital.com

Karen Cordes, Recherches

karen_cordes@scotiacapital.com

Raffi Ghazarian, Recherches

raffi_ghazarian@scotiacapital.com

Neil Tisdall, Recherches

neil_tisdall@scotiacapital.com

INDUSTRIE ET PRODUITS DE BASE

Patricia Mohr, vice-présidente

pat_mohr@scotiacapital.com

Carlos Gomes, Secteurs automobile et chimique

carlos_gomes@scotiacapital.com

Gorica Djeric, Analyse des secteurs des télécommunications, des médias et de l'acier

gorica_djeric@scotiacapital.com

MARCHÉS INTERNATIONAUX

Pablo Bréard, vice-président

pablo_breard@scotiacapital.com

Erik Nilsson, Économies de l'Asie et de l'Europe

erik_nilsson@scotiacapital.com

Tuuli McCully, Recherches

tuuli_mccully@scotiacapital.com

Estela Ramírez, Recherches

estela_ramirez@scotiacapital.com

ADMINISTRATION ET CONCEPTION

Nancy Kerr, nancy_kerr@scotiacapital.com

Wanda Wen, wanda_wen@scotiacapital.com

Doreen Albrecht, doreen_albrecht@scotiacapital.com

Rosa DiPalma, rosa_dipalma@scotiacapital.com

Le présent document est préparé par Études économiques Scotia, comme ressource pour les clients de la Banque Scotia et de Scotia Capitaux. Bien que les données présentées ici proviennent de sources présumées fiables, La Banque de Nouvelle-Écosse ou Scotia Capitaux Inc. ainsi que leurs employés dérogent toute responsabilité quant à l'exactitude des renseignements, des analyses et des prévisions qui y sont exposés.

Études économiques Scotia

Scotia Plaza

40, rue King Ouest, 63e étage

Toronto (Ontario) Canada M5H 1H1

Tél : 416-866-6253 Téléc : 416-866-2829

Courriel : scotia_economics@scotiacapital.com

This report is also available in English.

MONDE

Dernières prévisions*

Prévisions concernant l'économie et les marchés financiers au Canada, aux États-Unis et dans les autres principales économies mondiales

Foreign Exchange Outlook

Rapport mensuel sur les stratégies de placement et les facteurs influençant l'évolution des marchés des devises mondiaux

Perspectives mondiales*

Rapport phare sur l'économie mondiale

International Views

Rapport trimestriel sur l'évolution de la situation économique dans les grandes zones géographiques : Amérique du Nord, Europe, Asie-Pacifique et Amérique latine

La semaine en bref*

Aperçu des tendances économiques, industrielles et financières dans les économies avancées

AMÉRIQUE DU NORD

Calendar of Economic Release Dates

Dates de publication des statistiques économiques pour le Canada et d'autres pays clés de l'OCDE

Canada and U.S. Best Guesstimates

Un instantané des économies canadiennes et américaines pour la prochaine semaine

Canadian Indicator Preview

Analyse de données récemment divulguées — évolution et perspectives futures d'un indicateur

Canadian Indicator Review

Analyse d'un indicateur économique récent — tendances à ce jour et perspectives

Economic Commentary

Aperçu des faits au plan économique et financier et en matière de politique gouvernementale

Courants économiques*

Observations de l'économiste en chef sur les tendances concernant l'énergie, les finances et l'économie

Perspectives budgétaires*

Analyse de l'évolution de la situation budgétaire au Canada et aux États-Unis

Bulletin ALENA*

Examen approfondi des facteurs économiques commandant l'économie du Canada, des États-Unis et du Mexique

Dernières prévisions provinciales*

Prévisions économiques et budgétaires pour les provinces canadiennes

Perspectives provinciales*

Analyse approfondie des tendances économiques provinciales au Canada

Perspectives du secteur immobilier*

Aperçu des derniers développements dans le secteur immobilier au Canada et aux États-Unis

Regional Trends

Un débat d'actualité sur les développements régionaux émergents au Canada

U.S. Indicator Preview

Analyse de données récemment divulguées — évolution et perspectives futures d'un indicateur

U.S. Indicator Review

Analyse d'un indicateur économique récent — tendances à ce jour et perspectives

ASIE, EUROPE ET AMÉRIQUE LATINE

International Weekly Outlook Reports

Évolution récente des données fondamentales et des marchés financiers en Asie-Océanie, en Europe et en Amérique latine

Sovereign Ratings Monitor

Analyse des mesures relatives aux cotes de crédit souveraines

INDUSTRIE ET PRODUITS DE BASE

Auto News Flash

Données les plus récentes sur les ventes de véhicules automobiles au Canada et aux États-Unis

Secteur automobile canadien*

Compte rendu de l'évolution de l'industrie de l'automobile

Indices des prix des produits de base de la Banque Scotia*

Synthèse de l'évolution du prix des matières premières

VOUS TROUVEREZ LES RAPPORTS ÉCONOMIQUES DE LA BANQUE SCOTIA SUR :

* Internet @www.banquescotia.com