

Prévisions mondiales actualisées

Perspectives mondiales — Aperçu

L'économie mondiale manque de tonus

La croissance mondiale manque de tonus car les pays développés ne parviennent pas à imprimer à leurs économies respectives un élan soutenu. Le Royaume-Uni et la zone euro, sauf l'Allemagne et certains de ses voisins du Nord, ont rechuté en récession, et beaucoup des pays les plus endettés souffrent de la rigueur croissante des mesures d'austérité imposées et d'une forte augmentation du chômage, surtout parmi les jeunes travailleurs. Les perturbations des échanges internationaux et du crédit bancaire provoqués par la chute de la demande en Europe et la consolidation de nombreuses institutions financières européennes se propagent maintenant dans l'économie mondiale.

Aux États-Unis, l'activité économique s'est quelque peu raffermie mais à des rythmes très inégaux. L'augmentation du nombre d'emplois a raffermi la confiance et stimulé les dépenses des consommateurs, et l'amélioration de la compétitivité soutient le redressement de la production industrielle, surtout dans le secteur automobile. Récemment, toutefois, un fléchissement de l'embauche et de l'épargne a ranimé les doutes sur la persistance de la reprise. Au Canada, l'économie poursuit sa modeste avance, soutenue par une forte activité dans le secteur des ressources, par un regain d'activité dans le secteur manufacturier, transport en tête, et par une progression soutenue dans le secteur des services. Mais les échanges nets restent insuffisants. Le Japon poursuit ses efforts de reconstruction mais sa croissance intérieure languit, avec sa population vieillissante et réfractaire à l'endettement.

La plupart des grands pays en développement ont perdu une partie de leur dynamisme au fur et à mesure que les effets des stimulants fiscaux se sont émoussés, que les dispositions visant à freiner la croissance du crédit et les pressions inflationnistes ont été raffermies et, plus récemment, que la récession dans la zone euro a modéré les échanges. Ce ralentissement reflète aussi d'importants ajustements dans l'industrie et sur les marchés du travail, en plus de la poursuite d'efforts pour améliorer l'efficacité de l'économie par des réformes législatives, financières et monétaires.

Néanmoins, le ralentissement de la croissance dans certaines des principales économies en développement semble achevé. Les autorités s'efforcent de rééquilibrer la croissance en la réorientant vers une augmentation de la demande intérieure. L'activité fébrile dans la construction de logements en Chine et l'amélioration des infrastructures au Brésil stimulent les marchés de l'emploi et les dépenses de consommation. En outre, dans un nombre croissant de pays, y compris le Brésil et l'Inde, les taux d'intérêt et les pressions inflationnistes commencent à baisser.

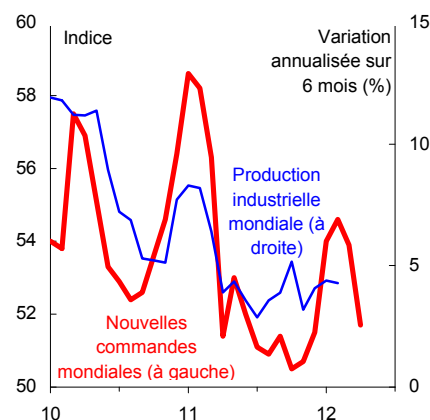
Les plus récentes statistiques industrielles révèlent le déséquilibre de la reprise. Les indices PMI des directeurs des achats pour avril ont augmenté aux États-Unis et en Chine, ainsi qu'au Canada, en Inde et en Russie. Ils ont aussi poursuivi leur expansion en Corée du Sud et à Taïwan. Par contre, la production baisse dans les pays où les contraintes fiscales sont fortes – au Royaume-Uni et dans la majeure partie de la zone euro, y compris l'Allemagne et la France. L'écart entre l'indice PMI américain, où l'économie est en expansion, et celui de la zone euro, qui est en récession, est proche de 9 points; il n'avait jamais été aussi élevé depuis 1997, quand on a commencé à le mesurer.

Si l'économie mondiale n'a pas suscité une croissance plus forte, ni surtout plus soutenue, c'est parce que la reprise dans les pays développés est la plus faible depuis la Deuxième Guerre mondiale. Dans la plupart de ces pays, le désendettement et l'instauration de réformes structurelles obligent l'économie mondiale à tourner au ralenti. D'autres facteurs, notamment des prix relativement élevés pour le pétrole et des tensions politiques persistantes, ajoutent aux incertitudes et amplifient les risques.

Indice

Présentation	1-2
Prévisions	
International	3-4
Produits de base	4
Amérique du Nord	5
Provinces	6
Marchés financiers	7-8

Commandes et production mondiales



Sources : JP Morgan, CPB, Études économiques Scotia.

Prévisions mondiales actualisées

Les facteurs qui ont exacerbé le ralentissement et freiné la reprise sont structurels et non pas cycliques, car la plupart des pays développés subissent les effets d'un désendettement simultané des ménages, des institutions financières et des pouvoirs publics, ce qui ne s'était jamais produit depuis la Grande dépression. L'on prévoit pour 2013-2015 une croissance mondiale de l'ordre de 4 % en moyenne, soit légèrement plus forte que la moyenne de quelque 3,75 % prévue pour 2011 et 2012. L'accélération de l'activité mondiale débutera sans doute lentement, puis elle augmentera à mesure que le frein fiscal, le désendettement des ménages et le chômage chronique s'allégeront.

La situation s'améliore car les dettes des ménages baissent, surtout aux États-Unis et au Royaume-Uni. Les institutions financières se restructurent pour améliorer leur rentabilité mais leur aptitude à consentir du crédit sera entravée par le resserrement des règles internationales, qui les obligera à renforcer leurs fonds propres. En outre, les autorités, surtout celles de la zone euro, resserrent sensiblement leur fiscalité et l'austérité croissante allongera encore la période déjà importante de croissance anormalement faible : elle se prolongera probablement au-delà de 2015.

La progression de l'activité mondiale devrait être soutenue par les investissements des entreprises, par l'augmentation de la production et par les exportations vers les régions à croissance plus rapide. Dans bien des pays, la forte progression des bénéfices soutient les investissements en immobilisations; les nouvelles commandes, la production industrielle et la construction continueront de bénéficier des énormes projets d'infrastructures en cours. L'augmentation des importations dans la plupart des pays émergents ou en développement sera soutenue par la fermeté des monnaies locales par rapport à la plupart des devises majeures.

Aux États-Unis, la production devrait augmenter progressivement d'ici 2015. Les dépenses des consommateurs et des entreprises, ainsi qu'un rebond plus prononcé dans le secteur du logement, stimuleront la demande dans le secteur privé en 2014 et 2015. L'accroissement des investissements dans le secteur de l'énergie ajoutera aussi à l'activité à court terme et aux exportations après 2015, et l'amélioration de la conjoncture mondiale aidera les États-Unis à accroître leurs exportations nettes. Mais ce pays n'en devra pas moins entretenir une austérité financière qui freinera sa croissance.

Au Canada, la tenue de l'économie devrait, à moyen terme, être légèrement plus favorable qu'aux États-Unis. L'augmentation de la production bénéficiera de l'expansion rapide et de l'amélioration des possibilités d'exportation dans l'important secteur des ressources, mais les exportations de produits industriels et autres souffriront de la fermeté de la monnaie canadienne, dont le cours devrait rester supérieur à la parité du billet vert au-delà de 2015. Toutefois, les consommateurs devraient modérer leurs dépenses car ils voudront réduire leurs dettes. Au Canada, le resserrement des dépenses publiques au début de la période empêchera la croissance d'atteindre son niveau aux États-Unis en 2013 et 2014. Par la suite, la croissance sera plus rapide qu'aux États-Unis car les Américains maintiendront des mesures d'austérité pour réduire le déficit fédéral et la dette nationale.

La production des principaux pays en développement soutiendra la croissance mondiale, mais à un rythme ralenti et moins uniforme entre les régions qu'au cours de la décennie précédente, à cause d'une insuffisance de possibilités d'échanges avec les pays développés, ainsi que d'ajustements structurels dans de nombreux pays en développement. En Asie-Pacifique, la conjoncture financière devrait continuer de soutenir la croissance, et l'ampleur de l'épargne dans la plupart de ces pays facilitera la transition vers des économies plus fortement axées sur la demande intérieure. Des tendances démographiques favorables devraient aussi continuer de renforcer la demande intérieure et la compétitivité des producteurs locaux sur les marchés mondiaux. La plupart des pays en développement continueront d'attribuer la priorité aux besoins croissants d'infrastructures, ce qui devrait entretenir la demande de produits de base, de produits industriels et de services à l'étranger.

Les économies d'Amérique latine devraient bénéficier à moyen terme du soutien des prix élevés des produits de base, de l'abondance de leurs réserves de devises et d'un assouplissement des taux de change. Elles devraient aussi profiter d'une forte demande de titres à taux élevé et de nouveaux investissements dans les pays ayant un bilan comparativement solide, un taux d'épargne élevé, des tendances démographiques favorables et des entreprises rentables. Dans cette région, la conjoncture politique retiendra particulièrement l'attention car il y aura des élections au Mexique et au Venezuela cette année, au Chili en 2013 et en Colombie et au Brésil en 2014. Pour le moment, les politiques de ces pays favorisent la stabilité macroéconomique et la croissance par des initiatives qui accroissent la diversification, réduisent la dépendance envers les produits de base, élargissent les marchés des capitaux intérieurs et stimulent les services bancaires et du crédit.

L'austérité budgétaire étant à l'ordre du jour dans la plupart des pays développés, la politique monétaire doit rester très souple et continuer de favoriser la croissance. Il y a donc lieu de prévoir que les banques centrales maintiendront les intérêts à des taux exceptionnellement bas cette année et que certaines recommenceront peut-être à acheter des obligations. À moins d'un changement important dans les perspectives canadiennes, la Banque du Canada devrait être la première des pays développés à raffermir sa politique, dès le deuxième trimestre de 2013. La faiblesse de la croissance et des pressions qui s'exercent sur les prix a permis aux banques centrales de certains pays en développement d'assouplir les conditions de crédit, mais il faut s'attendre à ce que les autorités optent pour un raffermissement progressif des taux d'intérêt – au plus tôt en 2013 – et des taux de change pour alléger les pressions sur les prix.

Pour un aperçu plus complet des tendances sur les marchés des changes, voir notre *Foreign Exchange Outlook* de mai 2012 à http://www.gbm.scotiabank.com/English/bns_econ/fxout.pdf. ■

Prévisions mondiales actualisées

International	2000-10	2011e	2012p	2013p
PIB réel	(variation annuelle, en %)			
Monde (en parité de pouvoir d'achat)	3,7	4,0	3,4	3,9
Canada	2,2	2,5	2,1	2,2
États-Unis	1,8	1,7	2,3	2,4
Mexique	2,1	3,9	3,6	3,7
Royaume-Uni	2,0	0,7	0,5	1,8
Zone euro	1,4	1,5	-0,5	0,9
Allemagne	1,2	3,1	0,6	1,6
France	1,4	1,7	0,1	0,9
Italie	0,7	0,4	-1,8	-0,2
Espagne	2,1	0,7	-1,9	-0,4
Grèce	2,4	-6,9	-5,2	-1,0
Portugal	0,9	-1,5	-3,5	-0,5
Irlande	3,1	0,7	-0,1	1,5
Chine	9,5	9,3	8,4	8,9
Inde	7,6	10,0	7,0	7,4
Japon	0,9	-0,7	2,0	1,7
Corée	4,6	3,6	3,4	4,2
Indonésie	5,2	6,3	6,3	6,1
Australie	3,1	2,0	3,3	3,4
Thaïlande	4,4	5,7	5,0	4,5
Brésil	3,7	2,7	3,5	4,5
Colombie	4,0	5,9	5,0	5,0
Pérou	5,5	6,8	5,5	5,6
Chili	4,6	6,1	5,0	5,9
Prix à la consommation	(variation sur 12 mois, fin de l'année, en %)			
Canada	2,1	2,7	2,2	2,1
États-Unis	2,7	3,3	2,4	2,2
Mexique	4,9	3,8	3,9	4,0
Royaume-Uni	2,1	4,2	2,8	2,7
Zone euro	2,1	2,7	2,2	1,9
Allemagne	1,7	2,3	2,3	2,1
France	1,9	2,7	2,1	1,9
Italie	2,3	3,7	2,5	1,8
Espagne	2,9	2,4	2,2	1,7
Grèce	3,4	2,2	1,2	0,5
Portugal	2,5	3,5	2,2	1,6
Irlande	2,3	1,4	1,1	1,6
Chine	2,3	4,1	4,0	4,4
Inde	6,4	7,7	6,5	6,8
Japon	-0,3	-0,2	0,1	0,3
Corée	3,1	4,8	3,3	3,0
Indonésie	8,7	3,8	3,7	3,0
Australie	3,1	3,1	2,5	2,8
Thaïlande	2,7	3,5	3,0	2,8
Brésil	6,6	6,5	5,5	5,0
Colombie	5,8	3,7	3,3	3,0
Pérou	2,4	4,7	3,0	2,5
Chili	3,4	4,4	3,6	3,2

Prévisions
modifiées

International

- Après s'être stabilisés un moment au début de l'année, les indicateurs économiques et financiers de la zone euro et du Royaume-Uni ont à nouveau fléchi. Les taux des swaps sur défaillance et des obligations d'État au Portugal, en Espagne et en Italie indiquent un accroissement du risque de nouvelles difficultés de crédit sur les marchés européens. Le PIB du premier trimestre s'avérera probablement moins faible qu'antérieurement prévu, mais la dégradation des résultats des sondages et l'augmentation progressive du chômage annoncent une période de faiblesse moins profonde mais plus longue. Nous continuons de prévoir pour l'ensemble de la zone euro une contraction de 0,5 % cette année, suivie d'une expansion de 0,9 % en 2013. Toutefois, nous avons mis en évidence la disparité des tendances entre la périphérie et le centre en abaissant les prévisions de croissance pour l'Espagne en 2012-2013 et en haussant les attentes pour la France cette année. Pour le Royaume-Uni, les résultats décevants du premier trimestre (baisse de 0,2 % par rapport au trimestre précédent, après une baisse de 0,3 % au dernier trimestre de 2011) nous ont amenés à réviser à la baisse, de 0,9 % à 0,5 %, notre prévision de croissance pour 2012. Nous avons aussi augmenté nos attentes d'inflation en fin d'année pour le Royaume-Uni de 2,3 % à 2,8 % pour 2012 et de 2,5 % à 2,7 % pour 2013.
- En Asie, d'après les données publiées au premier trimestre, nous avons révisé nos prévisions de croissance pour les principales économies. Pour 2012, nous avons abaissé le taux de croissance du PIB de 8,6 % à 8,4 % pour la Chine, de 2,2 % à 2,0 % pour le Japon et de 7,4 % à 7,0 % pour l'Inde. En Chine et en Inde, la croissance sera plus forte en 2013. En Thaïlande, de vastes travaux de reconstruction stimuleront l'économie en 2012-2013; nous prévoyons maintenant une croissance de 5 % du PIB en 2012. La stabilisation des prix de l'énergie à la suite de l'intervention de l'Arabie saoudite et la légère baisse du risque d'une rupture des approvisionnements causée par l'Iran sont rassurantes du point de vue des perspectives d'inflation en Asie, mais l'accélération de la demande pourrait décider les autorités à resserrer à nouveau leur politique monétaire.

Prévisions mondiales actualisées

International	2000-10	2011e	2012p	2013p
Solde du compte courant (% du PIB)				
Canada	0,8	-2,8	-2,1	-1,8
États-Unis	-4,5	-3,1	-3,6	-3,6
Mexique	-1,2	-0,7	-1,1	-1,6
Royaume-Uni	-2,2	-1,9	-1,7	-1,3
Zone euro	-0,2	-0,3	-0,4	-0,2
Allemagne	3,8	5,5	5,0	4,8
France	-0,1	-2,2	-2,2	-2,3
Italie	-1,7	-3,1	-2,8	-2,2
Espagne	-5,9	-3,4	-2,9	-2,2
Grèce	-8,7	-9,8	-7,5	-6,6
Portugal	-9,8	-6,4	-6,5	-5,2
Irlande	-2,1	0,1	0,8	1,2
Chine	5,3	2,7	3,0	2,4
Inde	-0,8	-1,6	-3,2	-2,9
Japon	3,3	2,1	2,3	2,4
Corée	2,3	2,4	2,0	1,8
Indonésie	2,3	0,2	0,9	1,2
Australie	-4,5	-2,2	-2,8	-3,2
Thaïlande	3,4	0,0	3,3	2,7
Brésil	-0,9	-2,2	-3,0	-4,0
Colombie	-1,6	-3,0	-2,7	-2,9
Pérou	-0,8	-2,4	-2,5	-2,7
Chili	0,8	-1,5	-2,4	-1,5
Produits de base				
	(moyenne annuelle)			
Pétrole WTI (\$ US/baril)	54	95	105	105
Pétrole Brent (\$ US/baril)	52	111	120	120
Gaz naturel sur le NYMEX (\$ US/million de BTU)	5,81	4,03	2,50	2,75
Cuivre (\$ US/lb)	1,93	4,00	3,85	3,70
Zinc (\$ US/lb)	0,75	0,99	0,94	1,10
Nickel (\$ US/lb)	7,36	10,38	8,50	8,00
Or, à Londres en après-midi (\$ US/once)	586	1 569	1 650	1 600
Pâte (\$ US/tonne)	694	977	875	915
Papier journal (\$ US/tonne)	575	640	650	670
Bois d'oeuvre (\$ US/Mmpm)	273	255	265	310

Prévisions modifiées

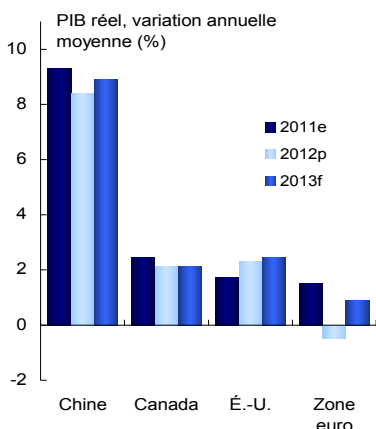
International

- En Amérique latine, la perspective d'une poussée d'inflation liée aux prix encore élevés des produits de base inquiète les autorités monétaires, mais aucune d'entre elles n'a décidé d'intervenir. Au Brésil, la politique reste accommodante; elle est neutre au Chili, au Pérou et en Colombie. Dans ces trois pays, l'économie bénéficiera du solide soutien d'une forte demande intérieure et des prix élevés des produits de base.

Produits de base

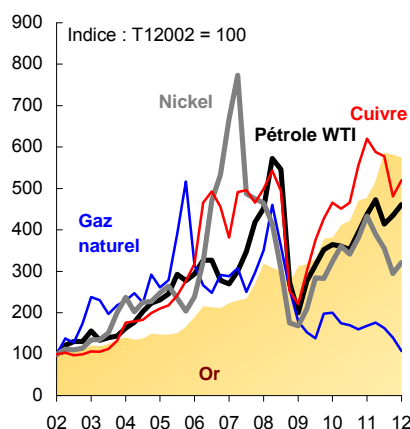
- Au cours des prochains mois, les prix du pétrole se maintiendront à des sommets historiques; ils seront soutenus par l'embargo du 1er juillet de l'Union européenne sur le pétrole iranien et par les pressions exercées par les États-Unis sur l'Inde et d'autres pays importateurs pour qu'ils coupent leurs achats. Mais, depuis quelques mois, l'Arabie saoudite a délibérément dépassé ses quotas et porté sa production à 10 mb/j pour calmer les marchés du pétrole. Aux États-Unis, la demande d'essence recule quelque peu à cause de la hausse de son prix et de l'adoption de véhicules plus éconergétiques. L'annonce de pourparlers entre l'Iran et des membres du Conseil de sécurité de l'ONU sur le programme iranien d'enrichissement d'uranium a aussi abaissé le risque géopolitique, au moins temporairement. Aussi avons-nous réduit légèrement nos prévisions de prix pour le Brent et le WTI en 2012-2013.
- Pour le cuivre, le prix au LME était encore élevé, à 3,74 \$ US la livre, au début de mai, mais les perspectives réduites de croissance mondiale l'avaient fait légèrement baisser. La Chine détient des stocks abondants de ce métal mais des interruptions dans la production ont entretenu l'équilibre entre l'offre et la demande. Les prix du soja, du canola et du maïs restent fermes car la demande chinoise est forte.

Croissance mondiale



Sources : Études économiques Scotia, Bloomberg, BEA, Statistique Canada, Eurostat.

Tendances des prix des produits de base



Sources : Bloomberg, Études économiques Scotia.

Prévisions mondiales actualisées

Amérique du Nord	2000-10	2011e	2012p	2013p
Canada	(variation annuelle, en %)			
PIB réel	2,2	2,5	2,1	2,2
Dépenses de consommation	3,2	2,2	2,0	2,2
Investissement dans le secteur résidentiel	4,4	2,3	3,6	2,2
Investissements des entreprises	2,5	13,7	5,3	5,8
Gouvernement	3,6	0,5	-1,6	-0,8
Exportations	0,0	4,4	5,4	5,2
Importations	3,0	6,5	3,4	4,2
PIB nominal	4,7	5,8	4,3	3,9
Indice implicite du PIB	2,5	3,3	2,0	1,8
Indice des prix à la consommation	2,1	2,9	2,1	2,1
Indice de référence	1,8	1,7	1,9	1,9
Bénéfices des sociétés avant impôts	4,6	15,0	7,5	8,0
Emploi	1,5	1,5	0,9	1,2
milliers d'emplois	240	262	155	202
Taux de chômage (en %)	7,1	7,5	7,2	7,0
Solde des paiements courants (en G\$ CA)	7,9	-48,3	-38,1	-33,8
Balance commerciale (en G\$ CA)	46,2	1,4	16,5	22,0
Solde budgétaire fédéral (en G\$ CA)	-1,2	-23,5	-20,0	-12,5
pourcentage du PIB	0,0	-1,4	-1,1	-0,7
Mises en chantier (en milliers)	200	194	194	180
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1 588	1 590	1 640	1 650
Production de véhicules motorisés (en milliers)	2 447	2 135	2 500	2 625
Production industrielle	0,0	3,5	2,8	3,1
États-Unis				
PIB réel	1,8	1,7	2,3	2,4
Dépenses de consommation	2,2	2,2	2,3	2,5
Investissement dans le secteur résidentiel	-4,9	-1,3	9,4	7,6
Investissements des entreprises	0,9	8,8	4,9	6,5
Gouvernement	2,0	-2,1	-1,7	-1,3
Exportations	3,9	6,7	4,4	5,6
Importations	3,4	4,9	3,5	4,4
PIB nominal	4,1	3,9	4,0	4,2
Indice implicite du PIB	2,3	2,1	1,7	1,7
Indice des prix à la consommation	2,5	3,1	2,6	2,2
Indice de référence	2,1	1,7	2,0	1,8
Bénéfices des sociétés avant impôts	7,0	7,9	6,0	7,5
Emploi	0,1	1,2	1,6	1,6
millions d'emplois	0,08	1,50	2,09	2,13
Taux de chômage (en %)	5,9	8,9	8,1	7,9
Solde des paiements courants (en G\$ US)	-564	-473	-571	-596
Balance commerciale (en G\$ US)	-633	-738	-812	-848
Solde budgétaire fédéral (en G\$ US)	-407	-1 300	-1 130	-960
pourcentage du PIB	-3,0	-8,6	-7,2	-5,9
Mises en chantier (en millions)	1,45	0,61	0,71	0,80
Ventes de véhicules motorisés (en millions)	15,4	12,7	14,1	14,5
Production de véhicules motorisés (en millions)	10,6	8,6	10,0	10,5
Production industrielle	0,1	4,1	4,1	3,2
Mexico				
PIB réel	2,1	3,9	3,6	3,7
Indice des prix à la consommation (fin d'année)	4,9	3,8	3,9	4,0
Taux de chômage (en %)	3,7	5,5	4,7	4,4
Solde des paiements courants (en G\$ US)	-9,7	-8,8	-13,6	-21,9
Balance commerciale (en G\$ US)	-8,1	-1,0	-4,5	-12,2
Production industrielle	1,4	3,8	3,9	4,4

Prévisions
modifiées

Canada et États-Unis

- Nos prévisions de croissance pour les États-Unis n'ont pas changé depuis notre édition d'avril. La faiblesse des rapports récents, y compris sur les commandes de biens durables et sur l'emploi, justifie une grande prudence de la part des entreprises et des consommateurs. Néanmoins, l'élan fondamental de l'économie, y compris à l'égard des exportations et des ventes au détail, semble assez puissant pour soutenir la reprise.
- Au Canada, les statistiques économiques ont dernièrement été plutôt décevantes aussi, mais le ralentissement de la fin de l'hiver et du début du printemps est partiellement lié à des facteurs temporaires, y compris des fermetures de mines et des conditions météorologiques inhabituelles. Nous pensons que la croissance moyenne de la production dépassera légèrement 2 % cette année et l'année prochaine; au dynamisme des investissements des entreprises et de l'activité dans le secteur des ressources s'opposeront des contraintes budgétaires, une prudence accrue chez les consommateurs et un ralentissement dans le secteur du logement.
- Pour l'exercice financier 2011-2012 (EF12), les chiffres des onze premiers mois suggèrent que le déficit fédéral canadien n'atteindra pas les 24,9 milliards de dollars prévus dans le budget de mars et qu'il s'améliorera encore pour l'EF13, sous l'effet du programme de resserrement des dépenses d'Ottawa. Quant au déficit budgétaire fédéral américain, certains ajustements devraient adoucir les hausses d'impôts prévues par la loi pour 2013.

Mexique

- Le dynamisme de l'économie intérieure et la forte demande provenant des États-Unis ont amélioré les perspectives économiques du Mexique dans les premiers mois de 2012. Nous pensons que ces facteurs continueront de soutenir l'activité et nous révisons à la hausse, de 3,2 % à 3,6 %, nos attentes de croissance du PIB en 2012. Pour 2013, nous maintenons nos prévisions de 3,7 %. En outre, l'inflation a ralenti plus vite que prévu, ce qui nous incite à prévoir pour l'année un taux d'inflation de 3,9 % seulement (au lieu de 4,0 %).

Prévisions mondiales actualisées

Provinces	2000-10 2011e 2012p 2013p				2000-10 2011 2012p 2013p			
	PIB reel* (variation annuelle, en %)				Soldes budgétaires*, exercice au 31 mars (millions de \$)			
Canada	2,2	2,5	2,1	2,2	3 149	-33 372	-23 500	-20 000
Terre-Neuve-et-Labrador	3,3	2,8	1,6	2,8	91	598	776	-258
Île-du-Prince-Édouard	1,9	1,1	1,5	1,6	-30	-52	-79	-75
Nouvelle-Écosse	1,8	0,3	1,6	2,2	23	569	-261	-211
Nouveau-Brunswick	2,0	0,1	1,5	1,6	-15	-633	-471	-183
Québec	1,9	1,7	1,6	2,0	-1 259	-3 150	-3 300	-1 500
Ontario	1,9	2,0	1,8	1,9	-2 407	-14 011	-15 000	-14 800
Manitoba	2,3	1,1	2,2	2,2	239 **	-298	-1 120	-460
Saskatchewan	1,9	4,8	2,8	3,0	427	48	353	47
Alberta	2,7	5,2	3,2	3,0	3 957	0	0	0
Colombie-Britannique	2,5	2,9	2,2	2,5	615	-309	-2 497	-968
	* Pour 2011, PIB provincial préliminaire par secteur.				* Estimations du gouvernement provincial pour l'EF12 et l'EF13; ** EF04-EF10.			
Provinces	Emploi (variation annuelle, en %)				Taux de chômage (moyenne annuelle, en %)			
	Mises en chantier (annuelles, milliers d'unités)				Ventes de véhicules automobiles (annuelles, milliers d'unités)			
Canada	1,5	1,5	0,9	1,1	7,1	7,5	7,2	7,0
Terre-Neuve-et-Labrador	0,8	2,7	0,8	1,0	15,2	12,6	12,8	12,4
Île-du-Prince-Édouard	1,4	2,0	1,0	0,6	11,3	11,3	11,2	10,9
Nouvelle-Écosse	1,0	0,1	0,8	1,0	8,8	8,8	8,3	7,9
Nouveau-Brunswick	0,8	-1,2	0,3	0,8	9,4	9,6	9,7	9,5
Québec	1,5	1,0	0,2	1,0	8,3	7,8	8,0	7,8
Ontario	1,5	1,8	0,7	1,0	6,9	7,8	7,6	7,5
Manitoba	1,2	0,8	0,7	0,9	4,9	5,4	5,2	5,0
Saskatchewan	1,0	0,3	1,0	1,3	5,1	5,0	4,8	4,6
Alberta	2,5	3,8	2,5	1,8	4,8	5,5	4,9	4,6
Colombie-Britannique	1,6	0,8	1,2	1,2	6,7	7,5	6,8	6,6
Canada	200	194	194	180	1 587	1 589	1 640	1 650
Atlantique	12	13	11	11	114	119	121	122
Québec	45	48	44	41	405	408	418	420
Ontario	73	68	68	62	604	589	607	610
Manitoba	4	6	6	5	44	47	49	49
Saskatchewan	4	7	8	7	41	50	52	53
Alberta	35	26	30	28	204	218	229	231
Colombie-Britannique	27	26	27	26	176	158	164	165

Prévisions
modifiées

Provinces

- Les prévisions récentes pour le PIB soulignent la forte différence entre les performances économiques respectives des provinces canadiennes riches en ressources de l'Ouest et leurs homologues plus industrialisées du centre et de l'est du Canada. La croissance réelle du PIB a atteint environ 5 % en moyenne en Saskatchewan et en Alberta en 2011, le double de la moyenne nationale. Nous prévoyons que l'écart entre les régions restera substantiel en 2012-2013 vu les prix avantageux de beaucoup de produits de base importants alors que la fermeté du dollar canadien et la faiblesse relative de la demande aux États-Unis exercent un effet négatif sur les exportations.
- La forte activité dans le secteur des ressources, l'augmentation des possibilités d'emploi et la progression des salaires attirent à nouveau une immigration substantielle en Alberta. L'année dernière, la province a accueilli plus de 19 000 migrants d'autres régions du pays; ce chiffre, le plus élevé depuis 2006, souligne une tendance qui explique la performance supérieure des secteurs des biens et des services, y compris la vente au détail et le logement. La Saskatchewan est la seule autre province à avoir bénéficié d'une immigration nette en 2011, avec un total plus modeste de 1 000 migrants interprovinciaux.
- Selon les budgets provinciaux de ce printemps, le déficit global pourrait atteindre 21,5 milliards de dollars pour l'exercice 2011-2012 (EF12) — en amélioration de 2,2 milliards de dollars par rapport à la mise à jour du milieu de l'année, mais en régression par rapport au déficit de 17,2 milliards de dollars de l'EF11. Pour l'EF13, les provinces prévoient un déficit global de 18,4 milliards de dollars.
- Au titre de l'exercice en cours, la Saskatchewan est la seule province à prévoir des excédents, tant pour le gouvernement lui-même que pour les rapports consolidés. Pour l'EF14, la Colombie-Britannique, l'Alberta, le Québec et la Nouvelle-Écosse ont réaffirmé leurs plans d'élimination du déficit. Terre-Neuve-et-Labrador prévoit, après des soldes budgétaires nettement positifs pour les EF11 et EF12, le retour à un solde excédentaire pour l'EF15. Le Manitoba, le Nouveau-Brunswick et l'Î.-P.-É. visent des livres équilibrés pour l'EF15, suivis par l'Ontario pour l'EF18. La compression des dépenses dans plusieurs provinces, telles que l'Ontario, s'ajoutera à la baisse des dépenses réelles par habitant prévue par Ottawa.

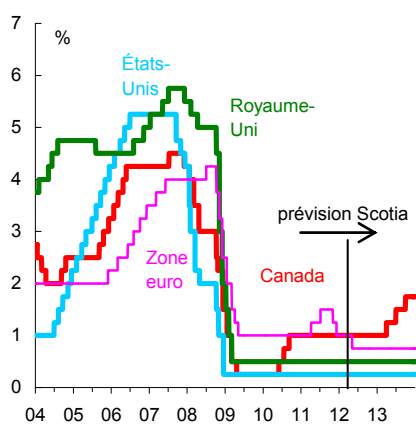
Prévisions mondiales actualisées

Prévisions trimestrielles	T4 2011	T1 2012p	T2 2012p	T3 2012p	T4 2012p	T1 2013p	T2 2013p	T3 2013p	T4 2013p
Canada									
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	1,8	2,6	1,6	1,9	2,0	2,2	2,2	2,5	2,5
PIB réel (variation annuelle en %)	2,2	2,0	2,5	2,0	2,1	1,9	2,1	2,2	2,3
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	2,7	2,3	1,7	1,9	2,2	2,1	2,0	2,2	2,1
Indice de référence (variation annuelle en %)	2,0	2,1	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	2,0	2,0
États-Unis									
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	3,0	2,2	2,2	2,6	2,6	2,2	2,4	2,5	2,6
PIB réel (variation annuelle en %)	1,6	2,1	2,3	2,5	2,4	2,4	2,5	2,4	2,5
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	3,3	2,8	2,7	2,5	2,4	2,3	2,2	2,1	2,2
Indice de référence (variation annuelle en %)	2,2	2,2	2,1	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8
Marchés des capitaux									
Taux des banques centrales									
	(en %, à la fin de la période)								
Amérique									
Banque du Canada	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25	1,50	1,75
Réserve fédérale des États-Unis	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Banque du Mexique	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,75	5,00	5,00	5,25
Banque centrale du Brésil	11,00	9,75	9,00	9,00	9,00	9,50	10,00	10,50	10,50
Banque de la République de Colombie	4,75	5,25	5,50	5,50	5,50	5,25	5,00	5,00	5,00
Banque centrale de réserve du Pérou	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	3,75	3,75	3,75	3,75
Banque centrale du Chili	5,25	5,00	5,00	5,00	5,25	5,50	5,75	6,00	6,25
Europe									
Banque centrale européenne	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
Banque d'Angleterre	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Banque nationale suisse	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Asie/Océanie									
Banque du Japon	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Banque centrale d'Australie	4,25	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	4,00	4,00
Banque populaire de Chine	6,56	6,56	6,56	6,31	6,31	6,10	6,10	6,10	6,10
Banque de réserve de l'Inde	8,50	8,25	8,00	7,50	7,00	6,75	6,75	6,50	6,50
Banque de Corée	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,50	3,50
Banque centrale de l'Indonésie	6,00	6,00	6,00	5,75	5,75	6,00	6,00	6,25	6,25
Banque de Thaïlande	3,25	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,25	3,25
Canada									
Bon du Trésor à 3 mois	0,86	0,91	0,95	0,95	0,95	1,15	1,40	1,70	1,70
Obligation du Canada à 2 ans	0,97	1,20	1,20	1,25	1,35	1,50	1,65	1,85	2,00
Obligation du Canada à 5 ans	1,27	1,57	1,50	1,65	1,95	2,05	2,25	2,40	2,85
Obligation du Canada à 10 ans	1,93	2,21	1,95	2,00	2,40	2,60	2,85	3,10	3,50
Obligation du Canada à 30 ans	2,54	2,66	2,50	2,65	2,90	3,10	3,30	3,55	4,10
États-Unis									
Bon du Trésor à 3 mois	0,05	0,07	0,05	0,05	0,10	0,10	0,15	0,20	0,20
Obligation du Trésor à 2 ans	0,21	0,33	0,25	0,25	0,50	0,60	0,70	0,85	1,00
Obligation du Trésor à 5 ans	0,73	1,04	0,90	0,95	1,35	1,50	1,70	1,95	2,50
Obligation du Trésor à 10 ans	1,83	2,21	2,00	2,05	2,60	2,75	3,00	3,25	3,75
Obligation du Trésor à 30 ans	2,98	3,34	3,20	3,25	3,75	3,90	4,00	4,20	4,85
Écarts Canada-États-Unis									
Bon du Trésor à 3 mois	0,81	0,85	0,90	0,90	0,85	1,05	1,25	1,50	1,50
2 ans	0,76	0,87	0,95	1,00	0,85	0,90	0,95	1,00	1,00
5 ans	0,54	0,53	0,60	0,70	0,60	0,55	0,55	0,45	0,35
10 ans	0,10	0,00	-0,05	-0,05	-0,20	-0,15	-0,15	-0,15	-0,25
30 ans	-0,44	-0,68	-0,70	-0,60	-0,85	-0,80	-0,70	-0,65	-0,75

Prévisions mondiales actualisées

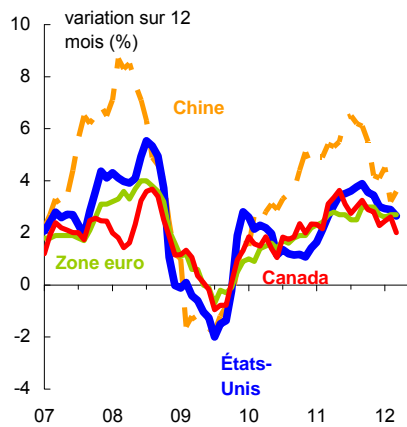
Marchés des capitaux	T4 2011	T1 2012p	T2 2012p	T3 2012p	T4 2012p	T1 2013p	T2 2013p	T3 2013p	T4 2013p
Taux de change (en %, à la fin de la période)									
Amérique									
Dollar canadien (USD/CAD)	1,02	1,00	1,00	0,99	0,98	0,97	0,97	0,97	0,96
Dollar canadien (CAD/USD)	0,98	1,00	1,00	1,01	1,02	1,03	1,03	1,03	1,04
Peso mexicain (USD/MXN)	13,9	12,8	12,8	13,0	13,1	13,2	13,1	13,1	13,3
Real brésilien (USD/BRL)	1,87	1,83	1,80	1,83	1,85	1,83	1,85	1,86	1,90
Peso colombien (USD/COP)	1939	1789	1791	1810	1830	1847	1864	1882	1890
Nouveau sol - Pérou (USD/PEN)	2,70	2,67	2,66	2,66	2,63	2,62	2,62	2,61	2,57
Peso chilien (USD/CLP)	520	488	493	494	492	493	496	499	502
Taux croisés avec le dollar canadien									
Euro (EUR/CAD)	1,32	1,33	1,29	1,26	1,23	1,21	1,22	1,24	1,24
Livre sterling (GBP/CAD)	1,59	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	1,61	1,62	1,61
Yen - Japon (CAD/JPY)	75	83	82	84	87	89	89	90	91
Dollar australien (AUD/CAD)	1,04	1,03	1,07	1,07	1,07	1,07	1,07	1,08	1,07
Peso mexicain (CAD/MXN)	13,6	12,8	12,8	13,1	13,4	13,6	13,5	13,5	13,9
Europe									
Euro (EUR/USD)	1,30	1,33	1,29	1,27	1,25	1,25	1,26	1,28	1,29
Livre sterling (GBP/USD)	1,55	1,60	1,60	1,62	1,63	1,65	1,66	1,67	1,68
Franc suisse (USD/CHF)	0,94	0,90	0,96	0,98	0,99	1,00	0,99	0,98	0,97
Couronne suédoise (USD/SEK)	6,88	6,61	6,82	6,89	6,96	6,92	6,83	6,68	6,59
Couronne norvégienne (USD/NOK)	5,98	5,69	5,50	5,35	5,30	5,22	5,15	5,08	5,00
Asie/Océanie									
Yen - Japon (USD/JPY)	77	83	82	83	85	86	86	87	87
Dollar australien (AUD/USD)	1,02	1,03	1,07	1,08	1,09	1,10	1,10	1,11	1,11
Yuan - Chine (USD/CNY)	6,3	6,3	6,3	6,2	6,2	6,2	6,1	6,1	6,1
Roupie - Inde (USD/INR)	53,1	50,9	52,8	52,9	53,0	53,0	52,3	51,5	51,0
Won - Corée (USD/KRW)	1152	1133	1123	1111	1100	1100	1087	1074	1065
Rupiah - Indonésie (USD/IDR)	9,07	9,15	9,13	9,07	9,00	9,00	8,93	8,85	8,80
Baht - Thaïlande (USD/THB)	31,6	30,8	30,5	30,3	30,0	30,0	29,8	29,6	29,5

Taux des banques centrales



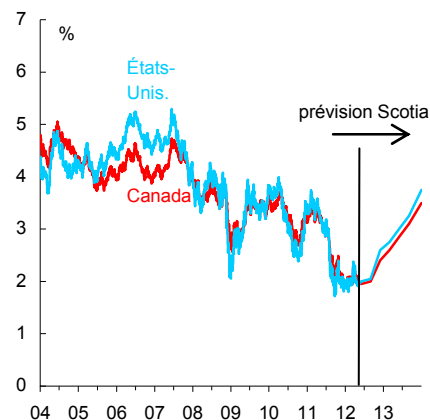
Sources : Bloomberg, Études économiques Scotia.

Inflation mondiale



Sources : Bloomberg, Études économiques Scotia.

Rendements des obligations à 10 ans



Sources : Bloomberg, Études économiques Scotia.

Études économiques Scotia

Scotia Plaza, 40, rue King Ouest, 63^e étage
 Toronto (Ontario) Canada M5H 1H1
 Tél. : 416-866-6253 Téléc. : 416-866-2829
 Courriel : scotia.economics@scotiabank.com

Le présent document a été préparé par Études économiques Scotia, comme ressource pour les clients de la Banque Scotia. Les opinions, les estimations et les projections contenues dans le présent document sont les nôtres à la date de ce dernier et sont sujettes à changement sans préavis. Les renseignements et les opinions présents dans ce document sont tirés de sources considérées comme fiables, mais aucune garantie n'est donnée concernant leur exactitude et leur exhaustivité. Ni la Banque Scotia ni ses sociétés affiliées n'acceptent de responsabilité en cas de pertes résultant de l'utilisation du présent document ou de son contenu.

^{MC} Marque de commerce de La Banque de Nouvelle-Écosse. Utilisée sous licence, s'il y a lieu.