

# Prévisions mondiales actualisées

## Nouvelle année, mêmes thèmes

**Nouveau ralentissement de la croissance mondiale en 2012.** L'activité économique mondiale devrait de nouveau fléchir cette année. Nous tablons sur une augmentation de 3,6 % de la production mondiale, soit à peu près un point et demi de pourcentage de moins qu'en 2010, première année complète de reprise. Cette performance décevante s'explique par une combinaison de plusieurs facteurs, à commencer par les restrictions budgétaires croissantes dans de nombreux pays développés, le resserrement antérieur du crédit dans certains pays en développement clés, et l'effet domino de la crise persistante de la dette publique européenne sur les échanges, le crédit et les conditions financières à l'échelle internationale. Aucune région n'est épargnée. En Europe, la zone euro a basculé dans la récession, et seul un léger gain est attendu au Royaume-Uni. Le rythme de l'activité aux États-Unis et au Canada devrait s'établir en moyenne à moins de 2 %. On peut s'attendre à une croissance plus modérée au Mexique et dans d'autres pays d'Amérique latine. Après une progression plus faible que prévu l'an dernier, la production brésilienne devrait être dopée par une accélération des investissements et de nouvelles baisses de taux d'intérêt. Les politiques favorables à la croissance contribueront également à renforcer les perspectives en Inde et en Corée du Sud, et la reconstruction post-crise devrait assurer au Japon une expansion relativement rapide parmi les économies développées. La Chine devrait voir la croissance de sa production passer sous la barre des 9 % en 2012 en raison du ralentissement des échanges internationaux et de l'essoufflement de son marché immobilier en plein essor.

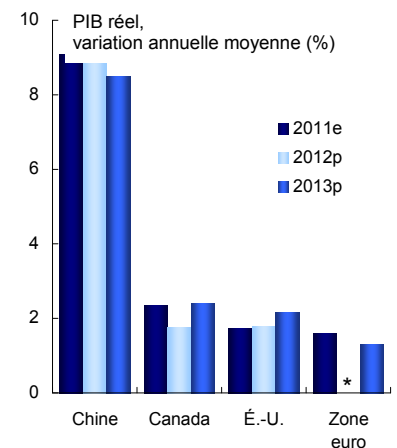
**Des risques à la baisse continuent de peser sur les perspectives.** Au-delà des mesures récurrentes à court terme destinées à soutenir bon nombre des pays membres de la zone euro, les perspectives à plus long terme dépendent essentiellement de la capacité des dirigeants européens de mener à terme les réformes structurelles budgétaires et économiques de grande ampleur nécessaires pour limiter et, au final, endiguer la contagion de la crise de la dette. La stabilisation d'un secteur bancaire affaibli est capitale pour les perspectives à court terme, et des ajustements concurrentiels seront nécessaires pour assurer la viabilité à long terme. L'économie américaine est vulnérable aux déboires chroniques du secteur du logement, qui continuent d'être amplifiés par une offre excédentaire, une faible progression de l'emploi et des revenus, et l'attitude toujours prudente des banques en matière de crédit. La tension politique entourant les méga-déficits des États-Unis expose ces derniers aux risques de crédit qui ébranlent l'Europe. Le risque d'un ralentissement plus prononcé de la croissance parmi les puissances émergentes – par exemple en Chine et en Inde – aurait des répercussions négatives sur les marchés des produits de base, ce qui nuirait aux performances de nombreux pays dépendants des exportations de ressources comme le Canada et l'Australie. On s'attend en outre à un resserrement des conditions de crédit dans de nombreux pays avec l'adoption de règlements plus stricts et de mesures de mobilisation de capitaux, en particulier en Europe, où les banques sont confrontées à des tensions continues.

**L'inflation marque une pause.** La récente modération des pressions sur les prix devrait se poursuivre dans le contexte de ralentissement de la croissance qui caractérise tant les pays développés que les pays en développement. Les prix de plusieurs produits de base importants – produits agricoles, énergie et minéraux, en particulier – qui avaient flambé début 2011 se sont détendus en réaction au ralentissement de la croissance mondiale, accompagné d'un certain répit dans les perturbations liées aux conditions météorologiques. Les pressions liées à l'inflation fondamentale devraient rester discrètes. La capacité excédentaire dans de nombreux secteurs et pays contribuera à atténuer les pressions sous-jacentes sur les prix, mais la pénurie de main-d'œuvre spécialisée dans certains secteurs et régions limitera la baisse des salaires (et des prix).

### Indice

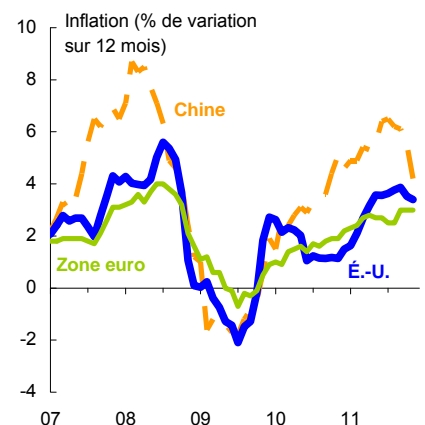
Présentation	1-2
Prévisions	
Amérique du Nord	3
International	4
Produits de base	4-5
Provinces	5
Marchés financiers	6

### Ralentissement de la croissance mondiale en 2012



\* 0,0 \* Sources : Études économiques Scotia, Bloomberg, BEA, Statistique Canada, Eurostat.

### Atténuation des pressions inflationnistes mondiales



Sources : Études économiques Scotia, Bloomberg.



**Prévisions mondiales actualisées**

**Des taux d'intérêt à court terme très bas pendant encore au moins un an.** La politique monétaire restera très accommodante dans les pays développés, où la croissance et les pressions inflationnistes régressent et où l'austérité budgétaire devient la norme. De nouvelles baisses de taux d'intérêt sont à prévoir dans la zone euro, et l'on s'attend de plus en plus à ce que la BCE continue d'intervenir pour faciliter la mise en place d'une solution plus durable à la crise de la dette publique. Compte tenu des risques à la baisse accrus pesant sur l'économie mondiale, de nouvelles mesures d'assouplissement non conventionnelles pourraient voir le jour aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Japon. Le Canada a assez de marge de manœuvre pour abaisser son taux directeur si la détérioration de la situation économique et financière mondiale freine encore davantage la consommation intérieure. On s'attend également à ce que deux des principaux pays en développement, la Chine et le Brésil, continuent de réduire leurs coûts d'emprunt et d'assouplir leurs conditions de crédit, et à ce que l'Inde commence à le faire. Les taux d'intérêt à court terme ultra-bas favorisant l'aplatissement des courbes de rendement, l'activité de refinancement devrait continuer de procurer davantage de liquidités aux ménages et aux entreprises – liquidités qui pourront servir à stimuler les dépenses ou l'épargne.

**Les taux d'intérêt à long terme resteront bas pendant plus longtemps.** Malgré la montée des déficits et de l'endettement dans les économies développées, les taux des obligations d'État de la plupart de ces pays ont plongé pour atteindre des creux records sous l'effet des turbulences provoquées par la crise de la dette publique de la zone euro. Cela étant, les taux des obligations à long terme varient maintenant selon le risque de crédit. Le taux de l'obligation d'État à 10 ans va d'environ 1 % au Japon à environ 2 % aux États-Unis, au Canada, en Allemagne et au Royaume-Uni. En France, en Espagne et en Italie, il est d'un peu plus de 3 %, de 5 % et de 6,5 % respectivement. Les déficits et le fardeau de la dette comptent mais, grâce à leur croissance continue bien que modeste, les États-Unis, le Canada et l'Allemagne jouissent d'une souplesse budgétaire qui fait défaut aux autres pays. Les taux des obligations d'État devraient demeurer à des niveaux historiquement faibles durant une bonne partie de 2012. Une normalisation de la courbe des taux – par le jeu d'une hausse des taux d'intérêt à long terme – ne pourra se produire que si la zone euro donne des signes de retour à la stabilité; cependant, l'absence de volonté politique des États-Unis de s'attaquer au fardeau énorme de leur dette pourrait nuire au statut de « valeur refuge » des titres américains.

**La sécurité en période d'incertitude.** L'appréciation du billet vert devrait se poursuivre durant cette période agitée, vu en particulier que la croissance des États-Unis, même modérée, dépasse celle de nombreuses autres économies. L'euro devrait rester faible tant que des politiques et des mesures de soutien financier plus convaincantes n'auront pas été annoncées. Le yen devrait perdre de sa vigueur à mesure que les rapatriements de capitaux et les efforts de reconstruction au Japon diminuent. Le huard demeurera probablement en deçà de la parité durant le premier semestre de 2012 face à l'aversion accrue pour le risque et au reflux général des prix des produits de base résultant de la diminution du rythme de l'activité économique mondiale. Ce ralentissement a également provoqué de légers revirements dans la performance de la plupart des monnaies des pays émergents ou, dans le cas de la Chine, empêché le taux de change de monter davantage. Bon nombre de ces facteurs devraient disparaître au fil des mois, et la vigueur relative du dollar US devrait faire place à une faiblesse renouvelée sur fond de détérioration des perspectives budgétaires, de stabilisation des problèmes liés à l'économie et à la dette européennes, et de croissance continue des pays émergents.

**Les économies en développement continueront de contribuer au rééquilibrage de la croissance mondiale.** La performance économique toujours robuste des pays émergents dynamisera l'activité mondiale, et provoque de profonds bouleversements dans les habitudes de consommation mondiales. Par exemple, en 2012, les ventes d'automobiles dans les pays émergents devraient pour la première fois dépasser celles des pays développés. Ces nations sont également devenues les locomotives du commerce mondial, leurs importations augmentant deux fois plus rapidement que l'ensemble des échanges mondiaux. Les tendances démographiques accélèrent ce mouvement : au cours des dix prochaines années, l'augmentation de la population mondiale en âge de travailler devrait être presque entièrement attribuable à ces pays.

**Les dépenses d'investissement devraient continuer de soutenir la croissance mondiale.** Le ralentissement économique mondial, l'incertitude croissante entourant la crise de la dette européenne, et les problèmes budgétaires et politiques qui perdurent aux États-Unis ne font qu'ajouter à la méfiance des entreprises. De plus, de nombreux gouvernements qui s'orientent vers l'austérité budgétaire réduisent leurs dépenses d'investissement après avoir, dans bien des cas, mis les bouchées doubles pour relancer les dépenses d'infrastructure durant le repli. Pour autant, la rentabilité des entreprises nord-américaines reste positive, même si elle ne s'améliore que lentement, et les bilans sont relativement robustes. Les entreprises continuent de mettre l'accent sur les gains de productivité et d'exploiter les occasions d'accroître leur part du marché grâce aux fusions et acquisitions. De leur côté, les gouvernements des pays en développement devraient continuer de soutenir les investissements dans les infrastructures et les projets liés aux produits de base.

Pour plus de précisions, consultez notre bulletin de janvier 2012 sur les perspectives du marché des changes, à l'adresse suivante : [http://www.scotiacapital.com/English/bns\\_econ/fxout.pdf](http://www.scotiacapital.com/English/bns_econ/fxout.pdf). ■

## Prévisions mondiales actualisées

Amérique du Nord	2000-2010	2011e	2012p	2013p
	(variation annuelle en %)			
<b>Canada</b>				
PIB réel	2,2	2,3	1,8	2,4
Dépenses de consommation	3,2	1,9	1,8	2,2
Construction résidentielle	4,4	2,9	5,7	3,6
Investissements des entreprises	2,5	12,2	6,1	5,7
Dépenses publiques	3,6	1,2	-0,7	-1,0
Exportations	0,0	4,5	4,5	5,3
Importations	3,0	6,6	3,4	3,9
PIB nominal	4,7	5,4	3,2	4,1
Indice implicite du PIB	2,5	3,0	1,4	1,7
Indice des prix à la consommation	2,1	2,9	1,8	2,0
Indice de référence	1,8	1,7	1,9	1,9
Bénéfices des sociétés avant impôts	4,6	12,0	3,5	7,0
Emploi	1,5	1,6	0,8	1,1
milliers d'emplois	240	265	133	196
milliers d'emplois (T4/T4)	233	220	165	210
Taux de chômage (en %)	7,1	7,5	7,4	7,2
Solde des paiements courants (en G\$ CA)	7,9	-52,0	-51,4	-42,5
pourcentage du PIB	0,8	-3,0	-2,9	-2,3
Balance commerciale (en G\$ CA)	46,2	-1,9	1,0	11,0
Solde budgétaire fédéral (en G\$ CA)	-1,2	-30	-26	-17
pourcentage du PIB	0,0	-1,8	-1,5	-0,9
Mises en chantier (en milliers)	200	192	180	175
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1 588	1 590	1 605	1 615
Production de véhicules motorisés (en milliers)	2 447	2 075	2 270	2 350
Production industrielle	0,0	3,7	2,8	3,0
<b>États-Unis</b>				
PIB réel	1,8	1,7	1,8	2,2
Dépense de consommation	2,2	2,2	1,5	1,7
Construction résidentielle	-4,9	-1,9	1,7	2,4
Investissements des entreprises	0,9	9,0	6,4	6,1
Dépenses publiques	2,0	-1,9	-0,7	-1,0
Exportations	3,9	6,7	3,6	4,8
Importations	3,4	4,8	1,7	2,4
PIB nominal	4,1	3,9	3,1	3,5
Indice implicite du PIB	2,3	2,1	1,2	1,4
Indice des prix à la consommation	2,5	3,1	1,7	2,1
Indice de référence	2,1	1,6	1,6	1,8
Bénéfices des sociétés avant impôts	7,0	8,1	4,8	6,0
Emploi	0,1	1,0	1,1	1,3
millions d'emplois	0,08	1,32	1,47	1,75
millions d'emplois (T4/T4)	-0,01	1,55	1,48	1,96
Taux de chômage (en %)	5,9	9,0	8,7	8,6
Solde des paiements courants (en G\$ US)	-564	-484	-483	-453
pourcentage du PIB	-4,5	-3,2	-3,1	-2,8
Balance commerciale (en G\$ US)	-633	-745	-748	-744
Solde budgétaire fédéral (en G\$ US)	-407	-1 299	-1 200	-1 040
pourcentage du PIB	-3,0	-8,6	-7,7	-6,5
Mises en chantier (en millions)	1,45	0,61	0,68	0,78
Ventes de véhicules motorisés (en millions)	15,4	12,7	13,5	14,2
Production de véhicules motorisés (en millions)	10,6	8,4	9,1	9,6
Production industrielle	0,2	4,1	3,0	3,2
<b>Mexique</b>				
PIB réel	2,1	3,9	3,0	3,7
Production industrielle	1,4	3,8	2,7	3,9
Indice des prix à la consommation (fin d'année)	4,9	3,6	4,0	4,1
Solde des paiements courants (en G\$ US)	-10,0	-13,2	-18,2	-18,2
pourcentage du PIB	-1,2	-1,1	-1,5	-1,7

Prévisions  
modifiées

## Canada et États-Unis

- Depuis notre bulletin de décembre, nous n'avons pas modifié nos prévisions de croissance du PIB canadien pour cette année et l'an prochain, soit 1,8 % et 2,4 % respectivement. Les plus récents indicateurs économiques sont caractéristiques d'une croissance positive quoique modérée, la demande intérieure relativement solide – dépenses de consommation, logement et investissements des entreprises – étant freinée par la conjoncture médiocre des exportations mondiales.
- Les indicateurs économiques américains continuent de s'améliorer progressivement, et la croissance enregistrée au cours des derniers mois de 2011 devrait être la plus forte depuis le milieu de 2010. Nos prévisions de croissance du PIB pour 2012 et 2013 restent inchangées à 1,8 % et 2,2 % respectivement. Nous avons révisé en légère baisse nos estimations concernant le taux de chômage et l'IPC, en raison surtout de l'effet de base créé par les rapports meilleurs que prévu du quatrième trimestre. À présent que l'économie diminue sa dépendance excessive à l'égard des consommateurs, les investissements des entreprises et les exportations contribuent le plus à sa croissance.
- À l'heure où Ottawa annonce ses principaux transferts à long terme aux provinces, la réalisation de sa deuxième série de réductions des dépenses stratégiques, à partir de 2012-2013, jouera un rôle de plus en plus important dans son plan d'élimination du déficit. Les prévisions relatives au déficit fédéral américain supposent des économies compensatoires associées au maintien de la réduction des cotisations sociales jusqu'à la fin de 2012.

## Mexique

- La croissance de la production mexicaine devrait ralentir à 3,0 % cette année, après une avance estimative de 3,9 % en 2011. Le peso mexicain reste sous pression, son cours par rapport au dollar US n'ayant pas diminué en deçà de 13,4 depuis deux mois. Bien que les autorités monétaires conservent une attitude neutre, elles se montrent préoccupées par les effets de la récente dépréciation du peso.

## Prévisions mondiales actualisées

International	2000-2010	2011e	2012p	2013p
<b>Monde (en parité de pouvoir d'achat)</b>				
Monde	3,7	3,7	3,6	3,9
Royaume-Uni	2,0	0,9	0,7	1,8
Zone euro	1,4	1,6	0,0	1,3
Allemagne	1,2	3,0	0,6	1,6
France	1,4	1,7	0,3	1,3
Italie	0,7	0,5	-1,0	0,7
Espagne	0,3	0,6	-0,4	1,1
Japon	1,0	-0,4	3,3	1,8
Australie	3,1	2,1	4,2	3,3
Chine	9,5	9,1	8,9	8,5
Inde	7,5	7,2	7,5	8,0
Corée	4,6	3,8	4,3	4,5
Thaïlande	4,1	2,8	3,5	4,5
Brésil	3,7	2,8	3,8	4,5
Chili	3,8	6,2	3,9	5,5
Colombie	4,1	5,5	5,0	5,0
Pérou	5,5	6,9	5,5	5,6
<b>Prix à la consommation (var. sur 12 mois en %, fin d'année)</b>				
Royaume-Uni	2,1	4,4	2,1	2,5
Zone euro	2,1	2,6	1,5	1,8
Allemagne	1,7	2,4	1,5	1,8
France	1,9	2,4	1,3	1,6
Italie	2,3	3,5	1,3	1,7
Espagne	2,9	2,5	1,4	1,6
Japon	-0,3	0,2	0,4	0,5
Australie	3,1	3,0	2,8	2,5
Chine	2,3	4,7	4,5	4,3
Inde	6,4	8,1	6,5	6,0
Corée	3,1	3,7	3,3	3,0
Thaïlande	2,6	3,5	3,0	2,8
Brésil	6,6	6,5	5,5	5,0
Chili	3,3	3,8	2,8	3,5
Colombie	5,8	3,5	3,3	3,0
Pérou	2,4	4,8	3,0	2,5
<b>Solde des paiements courants (en % du PIB)</b>				
Royaume-Uni	-2,2	-2,0	-1,3	-0,7
Zone euro	-0,2	-0,6	-0,4	0,0
Allemagne	3,8	4,9	4,9	4,7
France	-0,6	-2,4	-2,3	-2,2
Italie	-1,7	-3,4	-3,2	-2,8
Espagne	-5,7	-4,0	-3,1	-2,7
Japon	3,3	2,2	2,2	2,3
Australie	-4,5	-2,9	-3,1	-2,6
Chine	5,3	4,0	3,0	2,4
Inde	-0,8	-3,2	-3,1	-2,6
Corée	2,3	2,3	2,0	1,8
Thaïlande	3,3	3,8	3,2	2,6
Brésil	-0,9	-2,3	-2,8	-2,8
Chili	0,9	-0,7	-2,4	-1,5
Colombie	-1,6	-2,8	-2,5	-2,0
Pérou	-0,7	-2,4	-2,5	-2,7
<b>Produits de base (moyenne annuelle)</b>				
Pétrole WTI (\$ US/baril)	54	95	100	105
Pétrole Brent (\$ US/baril)	52	111	110	110
Gaz naturel sur le Nymex (\$ US/million de BTU)	5,81	4,05	3,50	4,25
Cuivre (\$ US/lb)	1,93	4,00	3,90	3,90
Zinc (\$ US/lb)	0,75	0,99	0,94	1,10
Nickel (\$ US/lb)	7,36	10,39	9,00	8,00
Or, à Londres en après-midi (\$ US/oz)	586	1569	1675	1600
Pâte (\$ US/tonne)	694	977	912	950
Papier journal (\$ US/tonne)	575	640	680	725
Bois d'oeuvre (\$ US/Mpmp)	273	255	260	300

Prévisions  
modifiées

## International

- Nous n'avons pas apporté de changements notables à notre prévision de croissance en zone euro pour 2011-2013. Pour le Royaume-Uni, les données disponibles pour le quatrième trimestre font état d'un résultat légèrement meilleur que prévu. Nous estimons désormais que l'économie a progressé de 0,9 % en 2011. Nous avons révisé en légère baisse – de 0,8 % à 0,7 % – notre prévision pour 2012. Nous avons également abaissé nos prévisions concernant la BCE, estimant que la banque centrale ramènera le taux de refinancement à 0,50 % début 2012, niveau auquel il se maintiendra jusqu'au deuxième trimestre de 2013.
- L'Asie n'est pas à l'abri du ralentissement en zone euro. Les statistiques des échanges commerciaux témoignent déjà d'une croissance atone des exportations vers l'Europe, même si les expéditions vers les États-Unis se maintiennent. Les gouvernements asiatiques s'en remettent aux outils monétaires et budgétaires en cas d'affaiblissement de la croissance économique. Les pressions inflationnistes s'atténuent dans la plupart des pays. Nous nous attendons à voir le rythme d'appréciation du yuan ralentir, mais les facteurs à l'appui de la détermination des taux de change par le marché persisteront grâce aux différentiels de taux d'intérêt et de croissance favorables.
- Nous avons ramené de 3,5 % à 2,8 % notre estimation concernant la croissance du PIB brésilien sur fond de diminution de la consommation intérieure et de décélération de l'activité industrielle, en particulier dans le secteur manufacturier. Les autorités monétaires ont lancé un nouveau cycle d'assouplissement monétaire et le gouvernement a annoncé une série d'allègements fiscaux et de mesures de crédit visant à éperonner la demande locale. Nous pensons que l'économie brésilienne progressera de 4,2 % en moyenne en 2012-2013.

## Produits de base

- Les prix du pétrole ont commencé l'année sur une note vigoureuse, le Brent cotant 110 \$ US le baril et le pétrole WTI, 101 \$ US, et resteront sans doute robustes. Malgré les inquiétudes entourant les perspectives économiques de la zone euro, les prix sont soutenus par l'augmentation de la prime de risque géopolitique liée aux événements dans le golfe Persique et à la menace de perturbations des approvisionnements de pétrole en cas de sanctions contre l'Iran.

... suite à la page suivante

## Prévisions mondiales actualisées

Provinciale	2000-2010	2011e	2012p	2013p	2000-2010	2011e	2012p	2013p
	<u>PIB réel</u> (variation annuelle en %)				<u>Solde budgétaires pour l'exercice se terminant le 31 mars*</u> (en millions de dollars)			
<b>Canada</b>	2,2	2,3	1,8	2,4	3 149	-33 372	-30 000	-26 000
Terre-Neuve-et-Labrador	3,3	4,0	1,8	2,5	91	485	756	so
Île-du-Prince-Édouard	1,9	1,5	1,3	1,9	-30	-52	-73	so
Nouvelle-Écosse	1,8	1,6	1,6	2,4	23	569	-365	so
Nouveau-Brunswick	2,0	1,4	1,3	2,0	-15	-633	-546	so
Québec	1,9	1,9	1,5	2,2	-1 259	-3 150	-3 800	so
Ontario	1,9	2,0	1,6	2,1	-2 407	-14 011	-15 994	so
Manitoba	2,3	2,0	2,1	2,5	239 **	-298	-989	so
Saskatchewan	1,9	3,2	2,9	3,2	427	48	338	so
Alberta	2,7	3,3	3,1	3,3	3 957	0	0	so
Colombie-Britannique	2,5	2,3	2,0	2,8	615	-309	-3 091	so
	<u>Emploi</u> (variation annuel en %)				<u>Taux de chômage</u> (variation sur un an, %)			
<b>Canada</b>	1,5	1,6	0,8	1,1	7,1	7,5	7,4	7,2
Terre-Neuve-et-Labrador	0,8	2,7	1,2	1,0	15,2	12,7	12,0	11,6
Île-du-Prince-Édouard	1,4	1,7	0,5	0,7	11,3	11,3	11,2	10,9
Nouvelle-Écosse	1,0	-0,1	0,6	1,1	8,8	8,9	8,6	8,2
Nouveau-Brunswick	0,8	-1,3	0,5	0,8	9,4	9,5	9,4	9,1
Québec	1,5	1,2	0,6	0,9	8,3	7,7	7,7	7,6
Ontario	1,5	1,9	0,7	1,0	6,9	7,9	7,9	7,8
Manitoba	1,2	0,7	0,8	1,0	4,9	5,4	5,3	5,3
Saskatchewan	1,0	0,3	0,9	1,2	5,1	5,0	4,8	4,8
Alberta	2,5	3,8	2,0	1,7	4,8	5,5	5,0	4,5
Colombie-Britannique	1,6	0,8	0,9	1,2	6,7	7,5	7,4	7,3
	<u>Mises en chantier résidentielles</u> (taux annuels, milliers d'unités)				<u>Ventes de véhicules automobiles</u> (taux annuels, milliers d'unités)			
<b>Canada</b>	200	192	180	175	1 587	1 590	1 605	1 615
Provinces de l'Atlantique	12	12	11	11	114	122	123	124
Québec	45	48	44	40	405	410	413	416
Ontario	73	67	63	60	604	588	593	595
Manitoba	4	6	5	5	44	46	46	46
Saskatchewan	4	7	6	6	41	48	49	50
Alberta	35	25	26	28	204	218	221	223
Colombie-Britannique	27	27	25	26	176	158	160	161

\* Résultat final; autres données pour 2010-2011 et 2011-2012 : estimations des provinces. \*\* De 2003-2004 à 2008-2009

Prévisions  
modifiées

... suite de la page précédente

## Produits de base

- L'offre et la demande mondiales de pétrole sont équilibrées, l'OPEP comptant produire 30 Mb/j au premier semestre de 2012 – niveau légèrement supérieur à la production exigée du cartel pour satisfaire la demande mondiale, selon les projections actuelles. Une diminution de la décote du pétrole WTI par rapport au Brent dopera également le prix du WTI au cours de la prochaine année, car des quantités croissantes de pétrole provenant de l'Alberta et du milieu du continent américain (qui ont atteint des niveaux records à Cushing en avril 2011) sont acheminées vers les raffineries de la côte du golfe du Mexique (par suite de l'inversion du sens d'écoulement du pipeline Seaway). Les marchés des matériaux seront probablement calmes début 2012, mais se renforceront d'ici le printemps avec la reprise de l'activité industrielle chinoise à la suite de son ralentissement de l'automne dernier.

## Provinces

- La supériorité économique de la Saskatchewan et de l'Alberta est évidente à la lecture des récentes statistiques. L'étroitesse des marchés de l'emploi et la hausse des salaires qui l'accompagne entraînent de nouveau un afflux de population en provenance des autres provinces, ce qui dope le secteur tertiaire des deux provinces, dont les ventes au détail et la demande de logements s'inscrivent bien au-dessus des tendances nationales.
- Dans le centre du Canada, le Québec profitera des investissements annoncés dans les fonderies d'aluminium et l'Ontario verra sa production automobile s'accroître de nouveau, car la production nord-américaine atteindra son plus haut niveau en quatre ans. Ce dernier phénomène s'explique par la demande croissante de véhicules de remplacement aux États-Unis, destination de plus de 80 % des véhicules assemblés au Canada. La résilience de l'emploi dans le secteur privé des services ontarien devrait compenser en partie le ralentissement des gains de l'emploi dans le secteur public.
- Le ralentissement de la croissance économique, ajouté à certains événements ponctuels tels que le retour de la Colombie-Britannique à une taxe de vente provinciale après le premier trimestre de 2013, contribue au creusement des déficits prévu par plusieurs provinces pour l'année budgétaire 2011-2012. La présentation de plans d'assainissement budgétaire crédibles dans les budgets du printemps revêt, du même coup, d'autant plus d'importance.

## Prévisions mondiales actualisées

	T4 2011	T1 2012p	T2 2012p	T3 2012p	T4 2012p	T1 2013p	T2 2013p	T3 2013p	T4 2013p
<b>Marchés des capitaux</b>									
(en %, à la fin de la période)									
<b>Canada</b>									
Taux cible financ. 1 jour B de C	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,50	2,00	2,25
Bon du Trésor à 3 mois	0,80	0,85	0,90	0,95	1,10	1,30	1,80	2,15	2,30
Obligation du Canada à 2 ans	0,96	0,95	1,00	1,45	1,80	1,95	2,10	2,35	2,40
Obligation du Canada à 5 ans	1,28	1,25	1,40	2,00	2,40	2,45	2,50	2,65	2,75
Obligation du Canada à 10 ans	1,94	1,90	2,10	2,50	2,95	3,05	3,10	3,15	3,30
Obligation du Canada à 30 ans	2,49	2,45	2,50	2,90	3,40	3,55	3,60	3,65	3,80
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	1,7	1,5	1,4	1,9	2,4	2,5	2,6	2,8	2,8
PIB réel (variation annuelle en %)	2,0	1,5	2,0	1,6	1,8	2,1	2,3	2,6	2,7
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	2,8	2,1	1,5	1,6	1,8	2,0	2,0	2,1	2,1
Indice de référence (variation annuelle en %)	2,1	2,0	1,9	1,7	1,8	1,9	1,9	2,0	2,0
<b>États-Unis</b>									
Taux cible des fonds fédéraux	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,75	1,25
Bon du Trésor à 3 mois	0,01	0,05	0,05	0,10	0,15	0,15	0,40	0,95	1,45
Obligation du Trésor à 2 ans	0,24	0,30	0,35	0,65	1,00	1,10	1,20	1,35	1,50
Obligation du Trésor à 5 ans	0,83	0,85	1,00	1,45	1,65	1,75	1,80	1,90	1,95
Obligation du Trésor à 10 ans	1,88	1,90	2,05	2,55	3,00	3,10	3,20	3,30	3,50
Obligation du Trésor à 30 ans	2,89	2,85	3,00	3,40	3,90	4,00	4,10	4,20	4,40
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	3,0	1,6	1,2	1,4	1,8	2,2	2,5	2,8	2,9
PIB réel (variation annuelle en %)	1,6	1,9	1,9	1,8	1,5	1,7	2,0	2,3	2,6
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	3,4	2,2	1,6	1,5	1,6	1,8	2,1	2,3	2,3
Indice de référence (variation annuelle en %)	2,0	1,8	1,5	1,5	1,6	1,6	1,8	1,8	2,0
<b>Écarts</b>									
Taux cible	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	1,25	1,25	1,00
Bon du Trésor à 3 mois	0,79	0,80	0,85	0,85	0,95	1,15	1,40	1,20	0,85
Obligation du Trésor à 2 ans	0,72	0,65	0,65	0,80	0,80	0,85	0,90	1,00	0,90
Obligation du Trésor à 5 ans	0,45	0,40	0,40	0,55	0,75	0,70	0,70	0,75	0,80
Obligation du Trésor à 10 ans	0,06	0,00	0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,10	-0,15	-0,20
Obligation du Trésor à 30 ans	-0,40	-0,40	-0,50	-0,50	-0,50	-0,45	-0,50	-0,55	-0,60
<b>Taux des banques centrales</b>									
Banque centrale européenne	1,00	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	1,00
Banque d'Angleterre	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	1,00
Banque nationale suisse	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,25
Banque du Japon	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,25	0,25
Banque centrale d'Australie	4,50	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,50	4,50	4,50
<b>Taux de change</b>									
Dollar canadien (USDCAD)	1,02	1,02	1,01	0,99	0,98	0,98	0,97	0,97	0,96
Dollar canadien (CADUSD)	0,98	0,98	0,99	1,01	1,02	1,02	1,03	1,03	1,04
Euro (EURUSD)	1,30	1,29	1,28	1,27	1,25	1,25	1,26	1,28	1,29
Euro (EURGBP)	0,83	0,83	0,81	0,78	0,77	0,76	0,76	0,77	0,77
Livre sterling (GBPUSD)	1,55	1,56	1,59	1,62	1,63	1,65	1,66	1,67	1,68
Yen (USDJPY)	77	78	80	80	82	83	83	84	84
Dollar australien (AUDUSD)	1,02	1,02	1,04	1,06	1,08	1,09	1,09	1,10	1,10
Yuan chinois (USDCNY)	6,3	6,2	6,2	6,1	6,1	6,0	6,0	5,9	5,8
Peso mexicain (USDMXN)	13,9	13,5	13,2	13,0	13,0	13,1	13,2	13,3	13,3
Real brésilien (USDBRL)	1,87	1,84	1,81	1,78	1,75	1,77	1,80	1,82	1,85

## Études économiques Scotia

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

Le présent document a été préparé par Études économiques Scotia, comme ressource pour les clients de la Banque Scotia et de Scotia Capitaux. 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 le Groupe 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.