

Prévisions mondiales actualisées

À tous nos clients, collègues et lecteurs : notre publication mensuelle *Prévisions mondiales actualisées* devient trimestrielle, la prochaine édition étant prévue pour la mi-juin. Le rapport trimestriel analysera les événements touchant le Canada, les États-Unis, les principales économies mondiales, les marchés des produits de base et les marchés financiers plus en profondeur que ne le permet actuellement notre publication mensuelle. Le nouveau format permettra également à notre équipe des Études économiques de se concentrer sur des thèmes particuliers, de faire ressortir les principaux risques et d'analyser plus en profondeur les défis auxquels les décideurs des pays qui nous intéressent sont confrontés. Notre objectif est de fournir aux clients de la Banque Scotia une évaluation plus complète de l'économie mondiale pour les aider à prendre les décisions les plus éclairées possibles.

Pleins feux sur la croissance

L'économie mondiale peine toujours à générer une croissance plus robuste. La demande globale ne s'est pas encore redressée malgré les conditions monétaires très accommodantes à l'échelle internationale. Les volumes d'échanges mondiaux se sont considérablement essouffés à la fin de 2015, les indices de l'activité manufacturière et du transport en vrac étant demeurés inférieurs à la normale durant les premiers mois de 2016.

Une bonne partie de ce marasme peut être attribuée au projet de la Chine d'éliminer la capacité excédentaire de bon nombre de ses secteurs industriels et manufacturiers traditionnels, à mesure que le pays passe à une production à plus grande valeur ajoutée axée sur les services, ainsi qu'à l'effet en cascade sur les fournisseurs dans l'ensemble de l'Asie-Pacifique et de l'Amérique latine. Qui plus est, la plupart des pays et régions dépendants des produits de base réagissent encore au contrecoup de l'effondrement des prix, en particulier de l'énergie et des métaux, en procédant à des réductions considérables des investissements et des embauches. Les ajustements structurels freinent l'activité partout dans le monde, en particulier sur les marchés émergents. Par ailleurs, le regain de volatilité sur les marchés financiers, aggravé par le climat politique troublé au Royaume-Uni et aux États-Unis, menace de faire grimper le niveau déjà élevé d'incertitude économique.

L'absence de meilleure synchronisation de l'activité économique mondiale et la divergence des politiques qui en résulte continuent d'entacher les perspectives. Les risques de déflation dans la zone euro recommencent à augmenter sur fond de croissance obstinément faible, ce qui force les décideurs à favoriser des taux encore plus négatifs et un programme d'achat d'actifs élargi. Le Japon, dont l'économie affiche une croissance minimale sinon nulle, a lui aussi instauré des coûts d'emprunt négatifs. Aux États-Unis, la Fed a commencé à normaliser progressivement les coûts d'emprunt face au taux de chômage très faible et aux signes de pressions naissantes sur les prix. Cette mesure a contribué à maintenir la fermeté relative du billet vert et forcé des pays comme le Mexique à relever leurs propres taux d'intérêt pour stopper les sorties de capitaux et stabiliser leur monnaie. De nombreux pays comme le Canada laissent leur politique monétaire inchangée dans le contexte actuel de croissance lente et d'inflation discrète.

Un des principaux facteurs de renforcement de la croissance mondiale réside dans la volonté des consommateurs américains de dépenser davantage, ce qui favorisera une expansion plus large aux États-Unis et dopera les importations en provenance du monde entier. Les gains solides de l'emploi, la baisse marquée des prix de l'essence, l'augmentation de la valeur des maisons et la réduction de l'endettement renforcent le pouvoir d'achat des ménages

Études économiques de la Banque 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

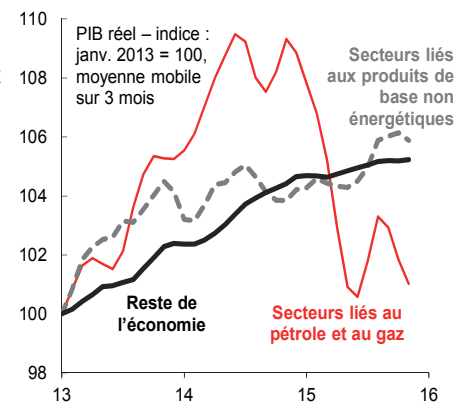
Le présent document a été préparé par Études économiques de la Banque Scotia, comme ressource pour les clients de la Banque Scotia. Les opinions, les estimations et les projections contenues dans le présent document sont les nôtres à la date de ce dernier et sont sujettes à changement sans préavis. Les 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.

Table des matières

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

Canada — Une économie en transition



Sources : Statistique Canada, Études économiques de la Banque Scotia.

Prévisions mondiales actualisées

américains. Les ventes d'automobiles devraient rester élevées et l'activité immobilière continuera probablement de s'accélérer en réponse à une demande comprimée considérable. La construction non résidentielle devrait profiter de l'élargissement du programme de modernisation des infrastructures publiques et de l'augmentation du nombre d'immeubles commerciaux. Pour autant, l'économie des États-Unis a du mal à atteindre sa « vitesse d'évasion » en raison du repli du secteur énergétique et de l'atonie chronique des commandes de biens d'équipement, de l'activité manufacturière et des exportations, essentiellement attribuable à la faiblesse de la croissance à l'étranger et à la vigueur persistante du dollar US.

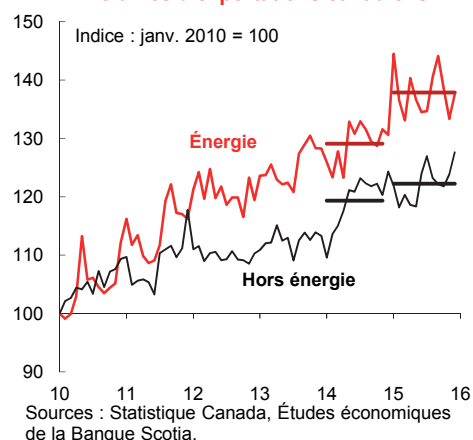
L'accélération des dépenses de consommation et de l'activité liée aux services en Chine est également cruciale, car elle atténue les risques de ralentissement de la croissance associés à plusieurs années d'ajustements structurels, qui affectent tant le secteur privé que les entreprises appartenant à l'État. Les autorités chinoises ont récemment réduit de nouveau le taux de réserves obligatoires des banques afin de doper la demande de liquidité et de crédit. L'amélioration des perspectives internationales contribuerait dans une grande mesure à stabiliser les prix des produits de base et à compenser l'important repli actuellement subi par les producteurs.

La croissance relativement modeste du Canada témoigne d'une performance régionale très déséquilibrée, comme en témoigne le repli marqué des investissements et des embauches dans les provinces de l'Alberta, de la Saskatchewan et de Terre-Neuve-et-Labrador, majoritairement productrices d'énergie. En même temps, un important rééquilibrage est en cours au profit de la Colombie-Britannique et des provinces du centre du pays, qui profitent collectivement d'économies beaucoup plus diversifiées dans les secteurs de la fabrication, des services, du commerce de détail et de gros, de la construction résidentielle et des ressources non énergétiques. Bon nombre de ces secteurs devraient continuer de miser sur leur compétitivité accrue, sur le plan du taux de change et des exportations, pour tirer parti de la progression de la demande intérieure américaine. Au cours de la dernière année par exemple, les volumes d'exportation de biens de consommation, de machines industrielles, de matériel électronique, et d'aéronefs et de pièces d'aéronefs sont accrues respectivement de 6,9 %, 6,1 %, 4,3 % et 2,6 %. De la même façon, une stabilisation importante du prix international du pétrole brut – provoquée par un ralentissement de la production mondiale de pétrole, qui commence à faire baisser les stocks sur fond de hausse de la demande – contribuerait à limiter l'élargissement des retombées dans les provinces axées sur les ressources.

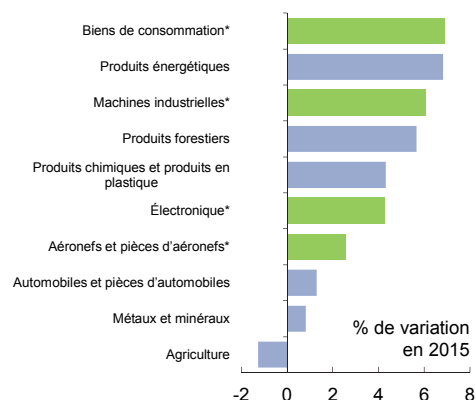
Les gains continus quoique modestes de l'emploi dans les provinces canadiennes moins dépendantes de l'énergie contribuent à soutenir les dépenses de consommation et l'activité immobilière. Les incitatifs dopent également les ventes d'automobiles et de camions légers, au même titre que la baisse des prix de l'essence à la pompe, bien que la hausse de l'inflation importée écorne de plus en plus le pouvoir d'achat. De plus, les prix élevés limitant l'accessibilité aux maisons unifamiliales et l'endettement des ménages atteignant déjà des sommets historiques, l'apport de l'activité de construction résidentielle et de rénovation sera restreint. L'important secteur touristique canadien devrait continuer de redorer les perspectives, l'affaiblissement du taux de change exerçant un fort attrait sur les voyageurs en provenance des États-Unis et de la région Asie-Pacifique, ainsi que sur les visiteurs du pays.

Nos prévisions pour le Canada tiennent compte de notre recommandation visant la mise en œuvre, au deuxième semestre de 2016 et au premier semestre de 2017, de mesures de relance budgétaire de 20 milliards de dollars équivalant à 1 % du PIB. Le coût de ces mesures dépasserait le déficit résultant de la dégradation de la conjoncture économique, que le gouvernement fédéral évalue à 18 milliards de dollars pour l'année budgétaire 2016-2017. Les mesures de relance devraient viser à produire un effet rapide sur l'économie, à rehausser la capacité de l'économie canadienne et, par conséquent, ses perspectives de croissance à long terme, et à faciliter les ajustements dans les provinces les plus affectées par la faiblesse des prix des produits de base. Une fois que l'économie canadienne n'aura plus besoin de politiques de soutien, le gouvernement devrait de nouveau cibler une diminution du ratio de la dette nette au PIB.

Volumes d'exportations canadiens



Exportations canadiennes sensibles au taux de change



*Sensibles au taux de change.

Sources : Statistique Canada, Banque du Canada, Études économiques de la Banque Scotia.

Prévisions mondiales actualisées

International	2000-14	2015p	2016p	2017p
PIB réel	(variation annuelle, en %)			
Monde (en parité de pouvoir d'achat)	3,9	3,1	3,2	3,5
Canada	2,2	1,2	1,3	2,5
États-Unis	1,9	2,4	2,2	2,7
Mexique	2,3	2,5	2,5	3,5
Royaume-Uni	1,8	2,2	1,9	1,9
Zone euro	1,2	1,5	1,6	1,7
Allemagne	1,2	1,4	1,7	1,8
France	1,3	1,1	1,4	1,6
Italie	0,2	0,6	1,0	1,4
Espagne	1,6	3,2	2,7	2,0
Russie	4,6	-3,8	-1,0	1,5
Turquie	4,3	3,7	3,4	3,6
Chine	9,7	6,9	6,4	6,2
Inde	7,0	7,3	7,4	7,5
Japon	0,9	0,5	0,7	0,6
Corée du sud	4,4	2,6	2,9	2,9
Indonésie	5,6	4,8	5,0	5,3
Australie	3,0	2,5	2,7	2,8
Thaïlande	4,1	2,8	3,2	3,3
Brésil	3,4	-4,0	-3,6	0,8
Colombie	4,3	3,0	2,5	3,0
Pérou	5,4	3,3	3,5	4,4
Chili	4,3	2,0	1,9	2,9
Prix à la consommation	(variation sur 12 mois, fin de l'année, en %)			
Canada	2,0	1,3	2,0	2,2
États-Unis	2,3	0,4	2,2	2,3
Mexique	4,6	2,1	3,9	3,9
Royaume-Uni	2,2	0,2	0,8	1,5
Zone euro	1,9	0,2	0,9	1,6
Allemagne	1,6	0,3	1,0	1,7
France	1,7	0,2	0,8	1,5
Italie	2,1	0,1	0,7	1,4
Espagne	2,5	0,0	0,4	1,5
Russie	11,4	12,9	8,3	7,0
Turquie	16,0	8,8	8,2	7,0
Chine	2,4	1,6	2,1	2,3
Inde*	7,2	5,6	6,0	5,8
Japon	0,0	0,2	1,0	1,5
Corée du sud	2,8	1,3	1,6	2,4
Indonésie	6,2	3,4	4,5	4,8
Australie	2,9	1,7	2,4	2,3
Thaïlande	2,5	-0,9	1,0	2,0
Brésil	6,5	10,7	7,5	5,5
Colombie	5,0	6,8	5,5	3,5
Pérou	2,7	4,4	3,6	3,3
Chili	3,3	4,4	3,3	2,9

Prévisions modifiées

International

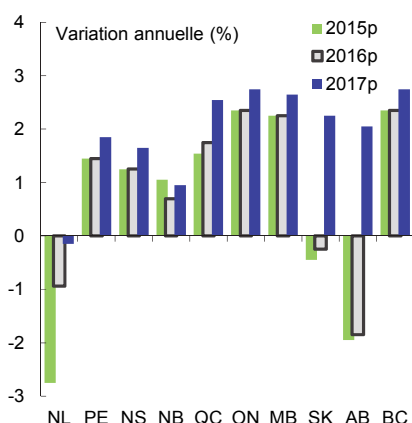
- Les difficultés de l'économie et les ajustements budgétaires de grande ampleur au Brésil continuent de façonner les perspectives de l'Amérique du Sud. Nous avons modifié en conséquence notre projection concernant la croissance du PIB tout en révisant à la baisse notre prévision de durcissement monétaire pour les deux prochaines années. La Colombie a elle aussi opté pour l'austérité budgétaire afin de s'adapter aux nouvelles conditions des marchés mondiaux de l'énergie, ce qui nous a amenés à réduire légèrement notre prévision de PIB. Grâce à sa performance positive du quatrième trimestre de 2015, l'économie péruvienne a progressé de 3,3 %, et nous tablons sur un gain de 3,5 % cette année.
- L'économie de la zone euro perd de la vitesse. Le ralentissement des marchés émergents et la forte volatilité des marchés financiers pèsent sur la confiance des consommateurs et des entreprises au moment même où la consommation des ménages, la production industrielle et la demande d'exportations affichent déjà des signes d'essoufflement. Par conséquent, nous avons réduit notre prévision concernant la croissance du PIB réel de la zone euro et de l'Allemagne cette année. Nous nous attendons à ce que la Banque centrale européenne annonce une nouvelle réduction de son taux des dépôts et accélère son programme d'assouplissement quantitatif le 10 mars afin de relancer l'économie et l'inflation. Au Royaume-Uni, étant donné l'inflation inférieure à la cible, la croissance anémique des salaires et l'incertitude en prévision du référendum du 23 juin sur l'Union européenne, nous pensons désormais que la première hausse du taux directeur de la Banque d'Angleterre aura lieu en août 2017, et qu'elle pourrait même être encore retardée.
- La faiblesse de l'économie japonaise reste bien enracinée. La croissance du PIB réel du pays est repassée en territoire négatif au dernier trimestre de 2015, la production ayant régressé de 0,4 % en glissement trimestriel après avoir augmenté de 0,3 % au trimestre précédent. Ce résultat est principalement attribuable aux difficultés des consommateurs japonais. Nous avons révisé en baisse nos prévisions concernant la croissance du PIB réel japonais et pensons maintenant que l'économie progressera de 0,7 % en 2016 et de 0,6 % en 2017. La Banque du Japon envisagera probablement le recours à des mesures de relance supplémentaires pour compléter son programme de politiques actuel.

International	2000-14	2015p	2016p	2017p
Solde du compte courant		(% du PIB)		
Canada	-0,3	-3,3	-2,7	-2,1
États-Unis	-3,9	-2,6	-2,7	-2,8
Mexique	-1,5	-2,8	-3,2	-2,9
Royaume-Uni	-2,7	-4,7	-4,1	-3,8
Zone euro	0,1	3,1	2,8	2,5
Allemagne	4,3	8,4	7,9	7,6
France	-0,5	-0,5	-0,4	-0,4
Italie	-0,9	1,9	1,8	1,7
Espagne	-4,4	1,5	1,3	1,3
Russie	7,1	5,1	4,0	4,2
Turquie	-4,5	-6,0	-5,2	-5,0
Chine	4,1	2,7	2,7	2,4
Inde	-1,4	-1,0	-1,3	-1,6
Japon	2,8	3,3	3,8	3,7
Corée du sud	2,4	7,9	7,9	7,3
Indonésie	1,1	-2,1	-2,2	-2,1
Australie	-4,4	-4,6	-4,5	-4,0
Thaïlande	2,5	8,9	9,1	7,6
Brésil	-1,7	-3,8	-2,1	-2,0
Colombie	-2,1	-6,7	-5,9	-5,5
Pérou	-1,5	-4,4	-3,9	-2,6
Chili	0,2	-1,8	-3,2	-3,5

Produits de base

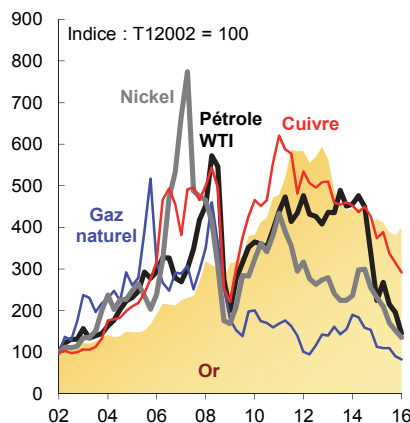
	(moyenne annuelle)			
Pétrole WTI (\$ US/baril)	65	49	35-40	40-45
Pétrole Brent (\$ US/baril)	68	54	35-40	40-45
Gaz naturel sur le NYMEX (\$ US/million de BTU)	5,25	2,63	2,37	2,62
Cuivre (\$ US/lb)	2,35	2,50	2,00	2,25
Zinc (\$ US/lb)	0,80	0,88	0,80	1,25
Nickel (\$ US/lb)	7,59	5,37	4,00	6,00
Or, à Londres en après-midi (\$ US/once)	824	1 160	1 150	1 250
Pâte (\$ US/tonne)	745	972	930	930
Papier journal (\$ US/tonne)	587	538	538	550
Bois d'oeuvre (\$ US/Mpmp)	280	277	300	340

PIB des provinces



Sources : Statistique Canada, Études économiques de la Banque Scotia.

Tendances des prix des produits de base



Sources : Bloomberg, Études économiques de la Banque Scotia.

Prévisions modifiées

Produits de base

- Les prix des produits de base se sont légèrement redressés ces dernières semaines à la faveur de la dépréciation du dollar US (-1,7 % depuis son sommet du 20 janvier) et des réactions favorables à l'assouplissement de la politique monétaire chinoise. Plusieurs métaux communs – en particulier le zinc et le cuivre – ont été extrêmement survendus en janvier en raison des craintes au sujet des perspectives chinoises. Le cours du zinc à la LME est passé d'un creux d'à peine 0,66 \$ US la livre le 12 janvier à 0,81 \$ US actuellement, les négociateurs ayant constaté que l'offre de zinc est déficitaire (la demande mondiale dépassant l'offre). Ce déficit est appelé à augmenter en 2016 étant donné la récente fermeture des mines Century en Australie et Lisheen en Irlande, la réduction de la production minière de Glencore et la croissance continue (bien que lente) de la demande chinoise. Le cuivre (d'une importance cruciale pour le Chili et le Pérou, ainsi que pour le bassin de Sudbury et la Colombie-Britannique) a rebondi d'un creux de 1,96 \$ US la livre à la mi-janvier à 2,17 \$ US. Les cours du zinc comme du cuivre demeurent rentables pour la plupart des producteurs. Celui du nickel est également remonté à 3,97 \$ US, mais il reste généralement inférieur aux coûts correspondant au seuil de rentabilité mondial moyen (y compris la dépréciation). (Le Canada est un producteur à faible coût.) La faiblesse des investissements des entreprises mondiales dans l'industrie lourde ainsi que le repli des investissements de l'industrie pétrolière et gazière a pesé sur la demande d'acier inoxydable contenant du nickel.
- L'or a été un des produits de base les plus performants depuis le début de 2016. Son cours est passé de 1 060 \$ US l'once fin décembre à 1 250 \$ US la semaine dernière; à 1 236 \$ US actuellement, son niveau demeure rentable. La volatilité des places boursières et des marchés des changes au début de 2016 et les taux d'intérêt négatifs adoptés par certaines banques centrales afin de stimuler une croissance économique morose ont dopé le cours du métal jaune. La Fed pourrait durcir sa politique monétaire en 2016 (ce qui freinerait temporairement le cours de l'or), mais la baisse de la production d'or mondiale réduit les approvisionnements « physiques » et attirera les investisseurs au cours des prochaines années.

Prévisions mondiales actualisées

Amérique du Nord	2000-14	2015p	2016p	2017p
Canada	(variation annuelle, en %)			
PIB réel	2,2	1,2	1,3	2,5
Dépenses de consommation	3,0	1,9	1,4	1,7
Investissement dans le secteur résidentiel	3,8	3,8	0,1	-1,0
Investissements des entreprises	3,4	-8,8	-7,1	3,2
Gouvernement	2,3	1,6	1,2	2,7
Exportations	1,2	3,0	2,5	4,3
Importations	3,2	0,1	-1,5	2,7
PIB nominal	4,6	0,6	2,0	4,8
Indice implicite du PIB	2,3	-0,5	0,6	2,3
Indice des prix à la consommation	2,0	1,1	1,7	2,2
Indice de référence	1,8	2,2	2,0	2,1
Bénéfices des sociétés avant impôts	5,3	-15,2	-4,0	7,0
Emploi	1,4	0,8	0,6	0,9
milliers d'emplois	227	147	115	159
Taux de chômage (en %)	7,1	6,9	7,2	7,1
Solde des paiements courants (en G\$ CA)	-10,0	-65,7	-55,2	-43,5
Balance commerciale (en G\$ CA)	31,8	-23,6	-14,4	-5,4
Solde budgétaire fédéral (en G\$ CA)	-4,1	-2,5	-35 à -40	-25 à -30
pourcentage du PIB	-0,3	-0,1	-1,7 à -2,0	-1,2 à -1,4
Mises en chantier (en milliers)	199	196	182	175
Ventes de véhicules motorisés (en milliers)	1 622	1 898	1 900	1 890
Production de véhicules motorisés (en milliers)	2 419	2 271	2 330	2 380
Production industrielle	0,7	-1,3	0,4	2,3
États-Unis				
PIB réel	1,9	2,4	2,2	2,7
Dépenses de consommation	2,3	3,1	2,8	3,0
Investissement dans le secteur résidentiel	-1,7	8,7	8,0	6,7
Investissements des entreprises	2,4	2,9	2,2	4,6
Gouvernement	1,0	0,7	0,9	0,8
Exportations	4,0	1,1	2,1	4,4
Importations	3,4	4,9	3,6	5,4
PIB nominal	4,0	3,4	3,9	4,8
Indice implicite du PIB	2,1	1,0	1,6	2,0
Indice des prix à la consommation	2,4	0,1	1,6	2,4
Indice de référence	2,0	1,8	2,2	2,3
Bénéfices des sociétés avant impôts	6,3	-1,4	1,0	5,0
Emploi	0,5	2,1	1,7	1,4
millions d'emplois	0,65	2,94	2,40	2,08
Taux de chômage (en %)	6,4	5,3	4,8	4,7
Solde des paiements courants (en G\$ US)	-526	-474	-507	-541
Balance commerciale (en G\$ US)	-661	-760	-790	-848
Solde budgétaire fédéral (en G\$ US)	-535	-439	-490	-525
pourcentage du PIB	-3,9	-2,4	-2,6	-2,7
Mises en chantier (en millions)	1,29	1,11	1,26	1,38
Ventes de véhicules motorisés (en millions)	15,2	17,3	17,7	18,0
Production de véhicules motorisés (en millions)	10,5	12,1	12,3	12,5
Production industrielle	0,9	1,3	1,5	2,7
Mexico				
PIB réel	2,3	2,5	2,5	3,5
Indice des prix à la consommation (fin d'année)	4,6	2,1	3,9	3,9
Solde des paiements courants (en G\$ US)	-14,5	-32,4	-34,5	-34,0
Balance commerciale (en G\$ US)	-6,3	-14,5	-13,8	-14,0

Prévisions modifiées

Canada et États-Unis

- Nous avons relevé notre prévision concernant la croissance du PIB canadien de 1,1 % au taux toujours modeste de 1,3 % pour 2016 dans la foulée de la performance meilleure que prévu enregistrée au dernier trimestre de 2015. Les réductions dans le secteur de l'énergie continuent de nuire au dynamisme économique même si la demande intérieure demeure relativement vigoureuse à l'extérieur des régions productrices de pétrole. Les mesures de relance budgétaire devraient doper de plus en plus le rythme de la croissance plus tard durant l'année et jusque dans le courant de 2017.
- Notre prévision concernant la croissance américaine reste inchangée. L'économie devrait avancer de 2,2 % cette année et de 2,7 % en 2017. La demande comprimée, le marché de l'emploi robuste et la hausse des revenus des ménages favorisent une progression soutenue des dépenses de consommation et de l'activité immobilière. Par ailleurs, la vigueur du dollar US et la faiblesse de la demande mondiale freinent l'activité industrielle dans son ensemble, alors que le marasme des prix des produits de base pèse sur les dépenses d'investissement.
- Au cours de la période de quatre trimestres qui se terminera au milieu de 2017, on s'attend à ce que le gouvernement fédéral canadien adopte d'importantes mesures de relance qui soutiendront la croissance. Celles-ci alourdiront le déficit déjà annoncé par Ottawa dans sa mise à jour prébudgétaire, lequel s'explique par les difficultés économiques actuelles du Canada et par un ajustement plus important en fonction du risque. Aux États-Unis, les déficits fédéraux prévus, tels que présentés, excluent un ajustement de période important à la fin de l'année budgétaire 2016 afin de montrer la tendance au creusement anticipée, en partie à cause d'une progression plus modeste des revenus.

Mexique

- Malgré le relèvement surprise de 50 pb du taux directeur, nous tablons toujours sur un autre ajustement à la hausse de 75 pb sur le reste de l'année. Notre prévision concernant la croissance du PIB de 2016 intègre un taux d'expansion semblable à celui de 2,5 % enregistré en 2015. Néanmoins, les risques pour la croissance sont orientés à la hausse. Nous pensons toujours que le taux d'inflation sera supérieur au taux officiel projeté au cours des 12 prochains mois.

Prévisions mondiales actualisées

Provinces	2000-14	2015p	2016p	2017p	2000-14	2015p	2016p	2017p
	<u>PIB réel</u> (variation annuelle, en %)				<u>Soldes budgétaires*, exercice au 31 mars</u> (millions de \$)			
Canada	2,2	1,2	1,3	2,5	-3 238	1 911	-2 500	-35,000 à -40,000
Terre-Neuve-et-Labrador	2,8	-2,8	-0,9	-0,2	130	-986	-1 963	so
Île-du-Prince-Édouard	1,8	1,4	1,5	1,8	-40	-20	-33	so
Nouvelle-Écosse	1,4	1,2	1,3	1,6	-24	-144	-241	so
Nouveau-Brunswick	1,2	1,0	0,7	0,9	-130	-389	-466	-347
Québec	1,8	1,5	1,7	2,4	-968	-1 143	0	so
Ontario	1,9	2,4	2,3	2,7	-4 876	-10 314	-5 686	-4 306
Manitoba	2,4	2,2	2,2	2,6	-53 **	-452	-550	so
Saskatchewan	2,3	-0,5	-0,3	2,3	450 **	62	-427	so
Alberta	3,5	-2,0	-1,9	2,0	1 809 **	1 115	-6 315	so
Colombie-Britannique	2,6	2,4	2,3	2,7	195	1 683	377	264

*Années budgétaires 2015 et 2016 : estimations provinciales. **Manitoba : années budgétaires 2004 à 2014; Alberta : années budgétaires 2005 à 2014; Saskatchewan : année budgétaire 2016 à l'exclusion de l'ajustement des droits à pension.

Provinces	<u>Emploi</u> (variation annuelle, en %)				<u>Taux de chômage</u> (moyenne annuelle, en %)			
	Canada	1,4	0,8	0,6	0,9	7,1	6,9	7,2
Terre-Neuve-et-Labrador	1,1	-1,0	-0,8	-0,5	14,4	12,8	13,3	13,6
Île-du-Prince-Édouard	1,4	-1,1	0,3	0,5	11,2	10,4	10,4	10,4
Nouvelle-Écosse	0,7	0,1	0,4	0,3	8,9	8,6	8,5	8,5
Nouveau-Brunswick	0,6	-0,6	0,1	0,2	9,6	9,8	9,8	9,9
Québec	1,3	0,9	0,7	0,9	8,1	7,6	7,7	7,6
Ontario	1,3	0,7	1,0	1,2	7,2	6,8	6,7	6,7
Manitoba	1,0	1,5	0,5	1,0	5,0	5,6	5,7	5,6
Saskatchewan	1,3	0,5	-0,1	0,4	4,9	5,0	5,8	5,7
Alberta	2,6	1,2	-1,5	0,9	4,8	6,0	7,5	7,2
Colombie-Britannique	1,2	1,2	1,2	1,2	6,7	6,2	6,3	6,2

Provinces	<u>Mises en chantier</u> (annuelles, milliers d'unités)				<u>Ventes de véhicules automobiles</u> (annuelles, milliers d'unités)			
	Canada	199	196	182	175	1 622	1 898	1 900
Atlantique	12	8	8	8	118	140	138	135
Québec	44	38	38	38	408	444	450	447
Ontario	71	70	70	66	615	761	772	766
Manitoba	5	6	6	6	46	56	56	56
Saskatchewan	5	5	4	4	44	54	53	54
Alberta	35	37	23	22	215	236	220	222
Colombie-Britannique	27	31	33	31	176	207	211	210

Prévisions modifiées

Provinces

- En 2016, nous nous attendons désormais à une progression légèrement plus forte de la production en Ontario, en Colombie-Britannique et au Manitoba à mesure que les exportations non liées aux ressources, notamment de services aux entreprises, gagnent du terrain.
- La correction brutale de l'emploi en Alberta d'octobre à janvier devrait prendre du temps à s'inverser, ce qui aggravera le déclin des effectifs moyens prévu pour 2016. L'accélération de la croissance de l'emploi à l'échelle nationale en 2015 dont fait état l'enquête auprès des établissements témoigne de créations d'emplois nettement plus robustes que l'*Enquête sur la population active* réalisée auprès des ménages à Terre-Neuve-et-Labrador, au Nouveau-Brunswick, à l'Île-du-Prince-Édouard, en Ontario et en Colombie-Britannique, avec des gains dépassant 2 % pour les deux dernières provinces.
- Dans l'ensemble, le rythme de construction de logements neufs en Alberta ralentit depuis le milieu de 2015 sur fond de dégradation du marché de la revente, d'augmentation du nombre de logements invendus et de facteurs démographiques moins favorables à l'achat. Nous nous attendons maintenant à ce que le nombre de mises en chantier dans la province totalise à peine 23 000 en 2016, contre 37 000 l'an dernier, et à ce qu'il demeure faible en 2017. À Terre-Neuve-et-Labrador et en Saskatchewan, les mises en chantier des deux prochaines années devraient être inférieures aux niveaux de 2015. À l'inverse, le dynamisme observé l'an dernier en Colombie-Britannique et en Ontario devrait en partie se prolonger en 2016.
- En 2015, la croissance du PIB réel de Terre-Neuve-et-Labrador a souffert de la chute de 20,5 % de la production de pétrole en mer de la province. En Nouvelle-Écosse, avec la mise en exploitation saisonnière du projet Deep Panuke et la diminution de la production du projet de l'île de Sable, la production de gaz en mer a dégringolé de presque 40 % en 2015.
- Les budgets provinciaux dévoilés depuis le début de l'année ont abordé certains enjeux précis. Le Nouveau-Brunswick poursuit la révision stratégique de ses programmes afin de réduire son déficit alors que la Colombie-Britannique s'attaque à la question de l'accessibilité au logement. Afin de respecter ses objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre d'ici 2020, l'Ontario a annoncé la mise en œuvre en janvier 2017 d'un programme de plafonnement et d'échange lié aux cadres semblables déjà adoptés par le Québec et la Californie.

Prévisions mondiales
actualisées

Prévisions trimestrielles	2015		2016				2017			
	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Canada										
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	2,4	0,8	1,0	1,2	2,3	2,5	2,7	2,7	2,4	2,3
PIB réel (variation annuelle en %)	1,1	0,5	1,0	1,4	1,3	1,7	2,2	2,5	2,6	2,5
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	1,2	1,3	1,6	1,4	1,8	2,0	2,1	2,2	2,2	2,2
Indice de référence (variation annuelle en %)	2,2	2,0	2,0	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	2,0
États-Unis										
PIB réel (variation annualisée sur trois mois, en %)	2,0	1,0	2,2	2,5	2,8	2,8	2,8	2,7	2,6	2,5
PIB réel (variation annuelle en %)	2,1	1,9	2,3	1,9	2,1	2,6	2,7	2,8	2,7	2,6
Prix à la consommation (variation annuelle en %)	0,1	0,4	1,1	1,2	1,4	2,2	2,4	2,2	2,3	2,3
Indice de référence (variation annuelle en %)	1,8	2,0	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Marchés des capitaux										
Taux des banques centrales										
Amérique										
	(en %, à la fin de la période)									
Banque du Canada	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	1,00
Réserve fédérale des États-Unis	0,25	0,50	0,75	1,00	1,25	1,50	1,75	2,00	2,25	2,50
Banque du Mexique	3,00	3,25	3,75	4,00	4,25	4,50	5,00	5,25	5,50	5,50
Banque centrale du Brésil	14,25	14,25	14,25	14,50	14,75	14,75	14,75	14,25	14,00	13,75
Banque de la République de Colombie	4,75	5,75	6,50	6,50	6,50	6,50	6,25	5,75	5,25	5,00
Banque centrale de réserve du Pérou	3,50	3,75	4,25	4,50	4,50	4,50	4,25	4,25	4,25	4,25
Banque centrale du Chili	3,00	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,75	4,00	4,00
Europe										
Banque centrale européenne	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Banque d'Angleterre	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	0,75
Banque nationale suisse	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
Asie/Océanie										
Banque centrale d'Australie	2,00	2,00	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
Banque populaire de Chine	4,60	4,35	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,35	4,35
Banque de réserve de l'Inde	6,75	6,75	6,75	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,75	6,75
Banque de Corée	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,75	2,00	2,25	2,50
Banque centrale de l'Indonésie	7,50	7,50	7,00	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75
Banque de Thaïlande	1,50	1,50	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,50	1,75	2,00
Canada										
Bon du Trésor à 3 mois	0,44	0,51	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,55	0,85	1,10
Obligation du Canada à 2 ans	0,52	0,48	0,50	0,65	0,75	0,90	1,10	1,25	1,50	1,80
Obligation du Canada à 5 ans	0,80	0,73	0,80	0,95	1,10	1,30	1,50	1,75	2,00	2,20
Obligation du Canada à 10 ans	1,43	1,39	1,35	1,40	1,55	1,70	1,90	2,15	2,30	2,50
Obligation du Canada à 30 ans	2,20	2,15	2,10	2,20	2,30	2,35	2,50	2,60	2,70	2,95
États-Unis										
Bon du Trésor à 3 mois	-0,02	0,16	0,35	0,60	1,00	1,40	1,70	2,05	2,30	2,50
Obligation du Trésor à 2 ans	0,63	1,05	1,05	1,35	1,75	2,05	2,30	2,55	2,80	3,00
Obligation du Trésor à 5 ans	1,36	1,76	1,70	1,95	2,20	2,35	2,60	2,85	3,00	3,15
Obligation du Trésor à 10 ans	2,04	2,27	2,10	2,25	2,35	2,50	2,75	3,00	3,15	3,35
Obligation du Trésor à 30 ans	2,85	3,02	2,85	3,00	3,10	3,20	3,35	3,45	3,55	3,75
Écarts Canada-États-Unis										
Bon du Trésor à 3 mois	0,46	0,35	0,15	-0,10	-0,50	-0,90	-1,20	-1,50	-1,45	-1,40
2 ans	-0,11	-0,57	-0,55	-0,70	-1,00	-1,15	-1,20	-1,30	-1,30	-1,20
5 ans	-0,56	-1,03	-0,90	-1,00	-1,10	-1,05	-1,10	-1,10	-1,00	-0,95
10 ans	-0,61	-0,88	-0,75	-0,85	-0,80	-0,80	-0,85	-0,85	-0,85	-0,85
30 ans	-0,65	-0,87	-0,75	-0,80	-0,80	-0,85	-0,85	-0,85	-0,85	-0,80

Marchés des capitaux

Taux de change

Amérique

	2015		2016				2017			
	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Dollar canadien (USD/CAD)	1,33	1,38	1,37	1,38	1,39	1,39	1,35	1,33	1,30	1,26
Dollar canadien (CAD/USD)	0,75	0,72	0,73	0,72	0,72	0,72	0,74	0,75	0,77	0,79
Peso mexicain (USD/MXN)	16,92	17,21	18,06	17,60	17,66	17,90	17,73	17,48	17,38	17,22
Real brésilien (USD/BRL)	3,95	3,96	4,15	4,20	4,15	4,30	4,35	4,40	4,45	4,50
Peso colombien (USD/COP)	3087	3175	3350	3500	3450	3400	3400	3400	3350	3350
Nouveau sol - Pérou (USD/PEN)	3,23	3,41	3,55	3,56	3,56	3,55	3,57	3,52	3,55	3,52
Peso chilien (USD/CLP)	696	709	747	745	742	738	734	734	734	734

(à la fin de la période)

Taux croisés avec le dollar canadien

Euro (EUR/CAD)	1,49	1,50	1,44	1,38	1,32	1,32	1,32	1,33	1,39	1,41
Livre sterling (GBP/CAD)	2,01	2,04	1,85	1,86	1,95	1,95	1,96	1,93	1,95	1,89
Yen - Japon (CAD/JPY)	90	87	93	93	94	94	99	102	105	109
Dollar australien (AUD/CAD)	0,93	1,01	0,96	0,94	0,90	0,90	0,92	0,93	0,94	0,91
Peso mexicain (CAD/MXN)	12,71	12,43	13,18	12,75	12,71	12,88	13,13	13,14	13,37	13,67

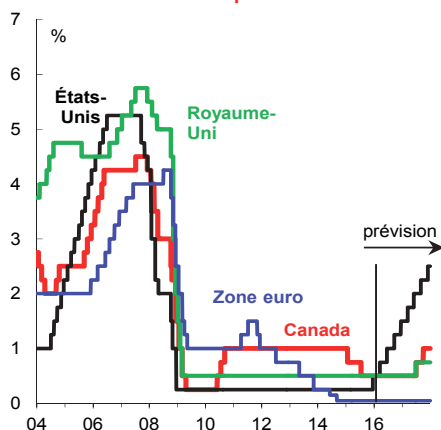
Europe

Euro (EUR/USD)	1,12	1,09	1,05	1,00	0,95	0,95	0,98	1,00	1,07	1,12
Livre sterling (GBP/USD)	1,51	1,47	1,35	1,35	1,40	1,40	1,45	1,45	1,50	1,50
Franc suisse (USD/CHF)	0,97	1,00	1,03	1,09	1,16	1,16	1,12	1,10	1,03	0,98
Couronne suédoise (USD/SEK)	8,37	8,44	8,60	9,15	9,50	9,50	9,20	9,00	8,40	8,00
Couronne norvégienne (USD/NOK)	8,52	8,84	8,80	8,90	9,20	9,00	8,70	8,50	8,25	7,80
Rouble russe (USD/RUB)	65,4	72,5	72,5	72,0	71,5	71,0	69,0	68,5	68,0	68,5
Livre turque (USD/TRY)	3,03	2,92	3,00	3,02	3,04	3,07	3,05	3,03	3,02	3,00

Asie/Océanie

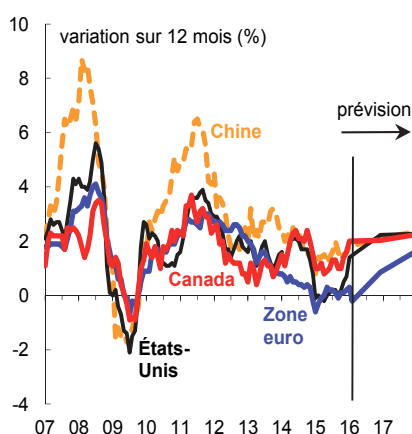
Yen - Japon (USD/JPY)	120	120	128	129	130	131	133	135	137	137
Dollar australien (AUD/USD)	0,70	0,73	0,70	0,68	0,65	0,65	0,68	0,70	0,72	0,72
Yuan - Chine (USD/CNY)	6,36	6,49	6,60	6,60	6,65	6,70	6,70	6,70	6,65	6,65
Roupie - Inde (USD/INR)	65,6	66,2	68,5	68,9	69,2	69,5	69,5	69,0	68,5	68,0
Won - Corée du sud (USD/KRW)	1185	1175	1220	1230	1240	1250	1240	1240	1230	1220
Rupiah - Indonésie (USD/IDR)	14653	13788	14000	14200	14400	14600	14580	14550	14530	14530
Baht - Thaïlande (USD/THB)	36,4	36,0	37,0	37,2	37,5	37,7	37,6	37,5	37,4	37,4

Taux des banques centrales



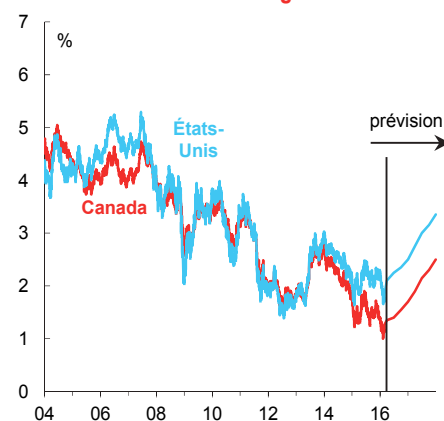
Sources : Bloomberg, Études économiques de la Banque Scotia.

Inflation mondiale



Sources : Bloomberg, Études économiques de la Banque Scotia.

Rendements des obligations à 10 ans



Sources : Bloomberg, Études économiques de la Banque Scotia.