BDC
L'entrepreneur d'abord

MAI 2015

LETTRE économique

LA CHUTE DU PRIX DU PÉTROLE A MODIFIÉ LES PERSPECTIVES RÉGIONALES

Le prix du pétrole brut a diminué de façon inattendue depuis le milieu de 2014, en raison d'une surabondance de l'offre mondiale de pétrole combinée à des perspectives de demande plus faibles que prévu. L'augmentation de l'offre s'explique principalement par la hausse de la production de pétrole de schiste aux États-Unis—du pétrole extrait de la roche plutôt que d'une nappe souterraine. L'évolution de la technologie permettant ce type d'extraction a permis aux États-Unis d'augmenter sa production de pétrole considérablement au cours des dernières années[1].

Le Canada produit et exporte beaucoup de pétrole. En 2014, la valeur des exportations du secteur pétrolier et gazier et des raffineries a atteint 134 milliards de dollars, soit le quart de la valeur totale des exportations de marchandises du Canada. Les effets négatifs de la baisse du prix du pétrole sur l'économie canadienne ont déjà commencé à se manifester. Le taux de chômage s'est accru dans les provinces productrices de pétrole et un ralentissement des activités a été observé dans des secteurs connexes au secteur pétrolier. Certains projets d'investissement pétroliers ont été maintenus, mais plusieurs autres ont été reportés. La Banque du Canada estime que l'investissement du secteur de l'extraction de pétrole et de gaz reculera de 30 % en 2015 par rapport à l'année précédente[2].

La chute du prix du pétrole a amené les prévisionnistes à réviser à la baisse les perspectives de croissance au Canada. On s'attend maintenant à ce que le PIB réel, qui a augmenté de 2,5 % en 2014, progresse de seulement 2,0 % en 2015. Les perspectives diffèrent toutefois sensiblement au niveau régional. Le fait est que ce sont uniquement l'Alberta et la Saskatchewan, des provinces dont l'économie repose en grande partie sur l'extraction pétrolière, qui subiront un ralentissement économique en 2015 (graphique 1). L'Alberta sera la plus touchée : elle verra la croissance de son PIB réel passer de 4,4 % en 2014, soit la meilleure performance des provinces canadiennes, à 0,1 % en 2015, son pire résultat depuis la récession[3]. ▼

1 La production totale de pétrole aux États-Unis est passée de 5 077 barils par jour en 2007 à 8 663 barils par jour en 2014, soit une augmentation moyenne de 8 % par année (Source : U.S. Energy Information Administration).
2 Banque du Canada, Rapport sur la politique monétaire, avril 2015, page 27.
3 Les prévisions de croissance du PIB réel des provinces sont les moyennes des plus récentes prévisions des sept banques à charte canadiennes et du Conference Board.

Canada
> Le PIB ne bouge pas
> L'emploi diminue
> Le déficit commercial s'accroît
> Les mises en chantier se replient

États-Unis
> Le PIB fait du surplace au premier trimestre
> La croissance de l'emploi reprend de la vigueur
> Les mises en chantier progressent légèrement

Les taux d'intérêt
Le taux directeur devrait demeurer stable au cours des 12 prochains mois

Prix du pétrole

Dollar canadien

Confiance des PME

Conditions du crédit

Indicateurs clés

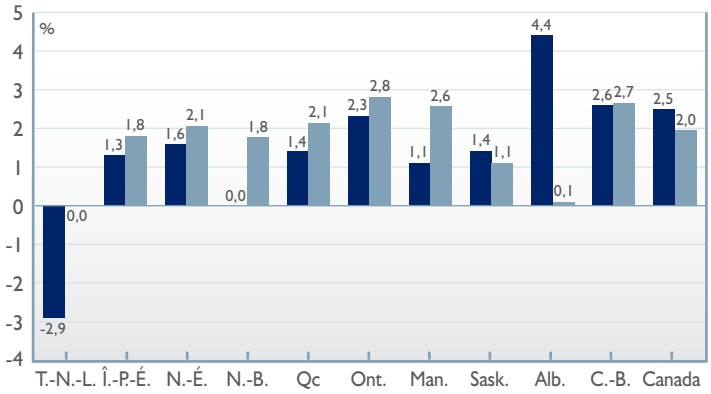
La lettre économique mensuelle de BDC est produite par l'équipe de l'Analyse économique du service du Marketing et Affaires publiques. Elle s'appuie sur des données économiques provenant de diverses sources publiques. La présente lettre est fondée sur les données parues avant le 9 mai. Le lecteur est l'unique responsable de l'usage qu'il fait de ces informations.

© 2015 Banque de développement du Canada

1 888 INFO BDC | bdc.ca

À Terre-Neuve-et-Labrador, où la production pétrolière est également très importante, le PIB a diminué considérablement en 2014 en raison de la baisse de la production minière et du repli de la production pétrolière dû à l'épuisement graduel du gisement Hibernia. Par conséquent, même si la province se classe pour une deuxième fois d'affilée en queue de peloton avec une croissance du PIB réel prévue de 0 % en 2015, il s'agira d'une amélioration par rapport au recul de 2,9 % enregistré l'an passé.

Graphique 1 : En 2015, la croissance du PIB réel sera plus faible dans les provinces productrices de pétrole



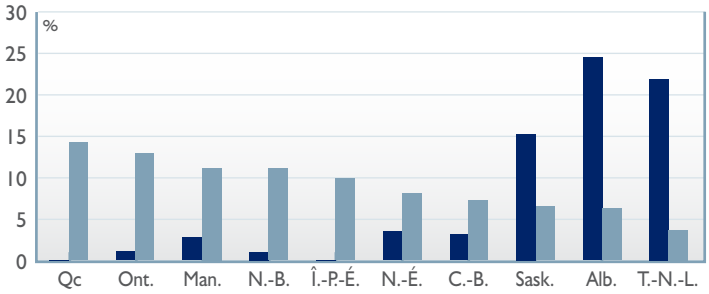
Croissance annuelle du PIB réel en 2014
Croissance annuelle du PIB réel prévue en 2015

Sources : Statistique Canada (2014) et moyenne des prévisions des sept banques à charte canadiennes et du Conference Board (prévision pour 2015)

Les autres provinces souffriront aussi de la chute du prix du pétrole, mais dans une moindre mesure. Les effets se feront sentir surtout à travers les exportations interprovinciales. La Colombie-Britannique et le Manitoba qui ont des liens commerciaux étroits avec l'Alberta et la Saskatchewan seront les plus affectées.

Par contre, la récente dépréciation du dollar canadien—que la chute du prix du pétrole a entraînée—et le regain de vigueur de l'économie américaine auront des effets bénéfiques sur le secteur manufacturier qui contrebalanceront les répercussions négatives de la chute du prix du pétrole dans les provinces qui produisent peu ou pas de pétrole. Comme le montre le graphique 2, le secteur manufacturier occupe plus d'espace dans l'économie de ces provinces que dans celles des provinces productrices de pétrole.

Graphique 2 : La part du secteur de la fabrication dans le PIB est moins grande dans les provinces productrices de pétrole



Extraction de pétrole et de gaz en % du PIB en 2014
Fabrication en % du PIB en 2014

Source : Statistique Canada

Sous l'effet de ces deux facteurs, la production manufacturière et les exportations canadiennes ont rebondi en 2014. La tendance devrait se poursuivre en 2015, malgré un début d'année difficile. En effet, l'économie des États-Unis a tourné au ralenti au cours du premier trimestre en raison du temps excessivement froid qui a freiné l'activité dans plusieurs secteurs. Cela s'est répercuté sur la production manufacturière et les exportations canadiennes, qui ont fléchi. L'effet devrait toutefois être temporaire : on s'attend à ce que l'économie américaine rebondisse au deuxième trimestre[4].

L'accélération prévue de la croissance aux États-Unis et un dollar canadien favorable aux exportations devraient aussi bénéficier à plusieurs industries de services, notamment le tourisme, particulièrement important dans les Maritimes et en Colombie-Britannique. Enfin, le secteur résidentiel devrait continuer à reprendre du poil de la bête aux États-Unis, ce qui supportera les activités dans le secteur forestier canadien, surtout présent au Nouveau-Brunswick, en Colombie-Britannique et au Québec.

En résumé, les perspectives se sont assombries dans les provinces productrices de pétrole en 2015 en raison de la chute du prix de l'or noir. En revanche, elles se sont améliorées dans les autres provinces canadiennes grâce aux effets bénéfiques attendus de la dépréciation du dollar canadien et de l'accélération de la croissance économique aux États-Unis sur le secteur manufacturier, le secteur forestier et certaines industries de services telles que le tourisme. ■

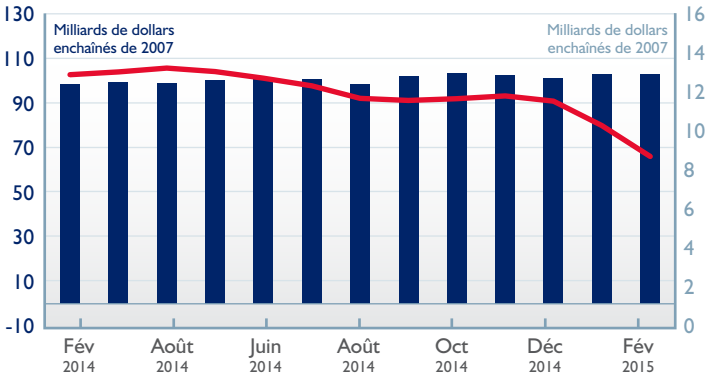
4 Pour plus de détails, lire la section portant sur la conjoncture économique aux États-Unis.

Les effets négatifs de la chute du prix du pétrole sur l'économie canadienne ont été rapides à se manifester. En outre, le ralentissement de l'activité économique aux États-Unis a contribué à freiner la croissance. Par conséquent, la croissance du PIB canadien devrait être faible—et peut-être même légèrement négative—au premier trimestre.

Le PIB ne bouge pas

Le PIB réel est demeuré inchangé en février, après avoir reculé de 0,2 % en janvier. La production a augmenté dans le commerce de détail, le secteur de l'agriculture, de la foresterie, de la chasse et de la pêche, et dans l'industrie de la finance et de l'assurance. En revanche, elle a diminué dans plusieurs secteurs, notamment celui du transport et de l'entreposage et dans l'extraction minière, pétrolière et gazière. Dans ce dernier secteur, ce sont les activités de soutien qui sont responsables du recul, car la production pétrolière et gazière est restée plutôt stable au cours des derniers mois en dépit de la chute des cours du pétrole (graphique). La production a aussi reculé dans le secteur manufacturier en février. Il s'agit de la deuxième baisse mensuelle d'affilée. La demande de biens manufacturés semble avoir souffert du ralentissement de l'économie américaine causé par le temps exceptionnellement froid observé au début de l'année. Elle devrait rebondir au cours des prochains mois.

La production de pétrole et de gaz s'est maintenue malgré la chute des cours du pétrole, mais les activités de soutien ont diminué récemment



Extraction de pétrole et de gaz (gauche)
Activités de soutien à l'extraction minière et à l'extraction de pétrole et de gaz (droite)

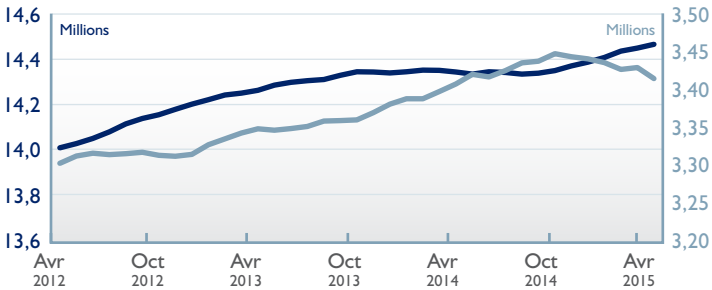
Source : Statistique Canada

L'emploi diminue

Après un gain de 28 700 en mars, l'emploi a diminué de 19 700 en avril. Ce sont les secteurs du commerce et de la construction qui ont enregistré les plus importants reculs. La baisse de l'emploi en avril est entièrement attribuable au travail à temps partiel, qui a reculé de 66 500. Le travail à temps plein a pour sa part augmenté de 46 900. Au cours des derniers mois, l'emploi à temps plein et l'emploi à temps partiel ont suivi des tendances opposées (graphique). C'est heureusement l'emploi à temps plein qui affiche une tendance à la hausse. De son côté, le taux de chômage est demeuré stable en avril, à 6,8 %.

La tendance est en hausse dans l'emploi à temps plein et en baisse dans l'emploi à temps partiel depuis quelques mois

(Moyenne mobile sur 6 mois de l'emploi, avril 2012 à avril 2015)



Emploi à temps plein (moyenne mobile sur 6 mois)
Emploi à temps partiel (moyenne mobile sur 6 mois)

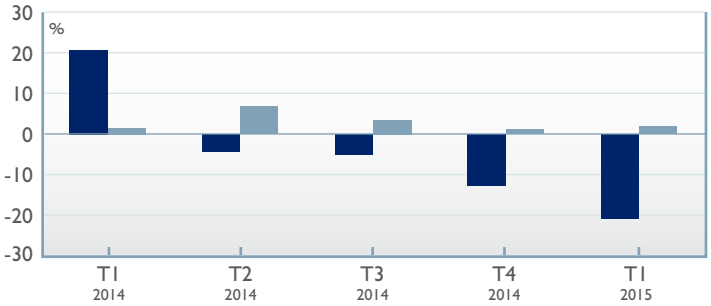
Source : Statistique Canada

Le déficit commercial s'accroît

Les exportations ont augmenté beaucoup moins que les importations en mars par rapport au mois précédent (0,5 % contre 2,2 %). Par conséquent, le déficit commercial s'est accru, passant de 2,2 milliards de dollars en février à 3,0 milliards de dollars en mars. Au cours du premier trimestre de 2015, la valeur des exportations a diminué de 3,0 % par rapport au trimestre précédent : les exportations de produits énergétiques ont reculé de 20,9 % alors que celles des produits non-énergétiques ont augmenté de 1,8 %. La valeur des exportations de produits énergétiques s'est effondrée au cours des derniers trimestres alors que celles des produits non-énergétiques a continué à croître, bien que modérément (graphique). En volume, les exportations ont diminué de 0,1 % au premier trimestre, mais les importations ont diminué davantage, soit de 0,2 %, ce qui indique que les exportations nettes devraient contribuer positivement, quoique faiblement, à la croissance du PIB réel au premier trimestre. ▼

La valeur des exportations de produits énergétiques s'est effondrée au cours des derniers trimestres

(Croissance trimestrielle des exportations en dollars courants)



Produits énergétiques
Produits non-énergétiques

Source : Statistique Canada

Les mises en chantier se replient

Les mises en chantier se sont repliées, passant de 198 546 unités en mars à 181 814 unités en avril. Ce résultat est entièrement attribuable au segment des logements collectifs : les mises en chantier y ont reculé de 14,2 % alors qu'elles se sont accrues de 11,4 % dans le segment des maisons individuelles. Après s'être accélérées jusqu'en septembre 2014, les mises en chantier de logements collectifs ont baissé. Selon la Société d'hypothèques et de logement, qui considère que les résultats d'avril sont conformes à ses attentes, les producteurs de logements multiples ont ralenti la cadence afin de gérer leurs stocks. ■

ÉTATS-UNIS

Retour

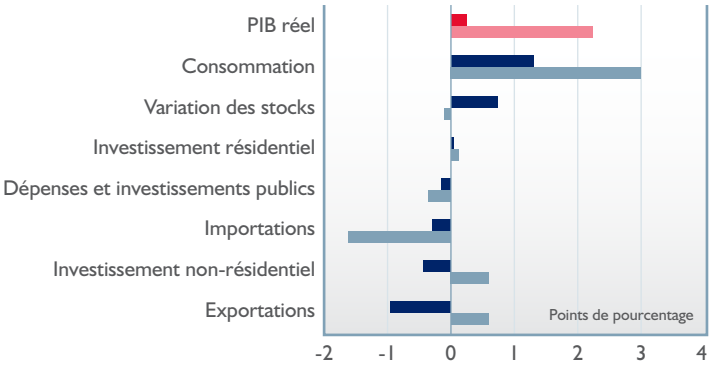
L'activité économique marque une pause au premier trimestre, un résultat qui n'est somme toute pas surprenant compte tenu de la faiblesse des indicateurs depuis le début de l'année. Étant donné que c'est la mauvaise température qui semble en bonne partie responsable de ce ralentissement, il est permis de croire que l'économie rebondira au cours du prochain trimestre.

Le PIB fait du surplace au premier trimestre

Le PIB réel est demeuré pratiquement inchangé au premier trimestre de 2015, augmentant à un taux annualisé de seulement 0,2 % après une progression de 2,2 % au cours du trimestre précédent. Ce sont les dépenses de consommation et la variation des stocks qui ont le plus contribué à la croissance au premier trimestre (graphique). En revanche, l'investissement non-résidentiel et les exportations ont constitué les principaux freins. L'activité économique a sans doute été perturbée par le temps exceptionnellement froid qui a sévi au début de l'année. Par conséquent, la croissance du PIB réel devrait rebondir au deuxième trimestre.

La plupart des composantes ont contribué au ralentissement de la croissance du PIB au premier trimestre

(Contributions à la croissance du PIB réel en T4 2014 et en T1 2015)



T1 2015
T4 2014

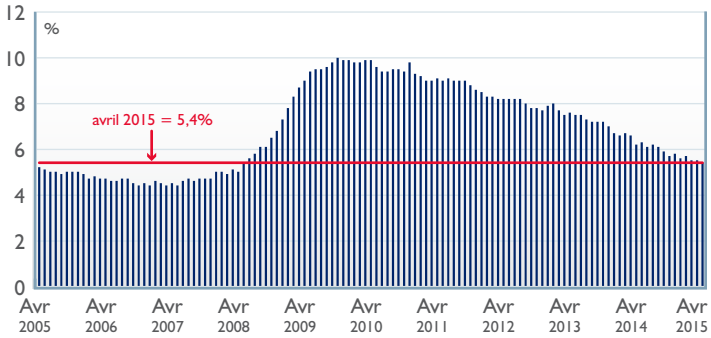
Source : U.S. Bureau of Economic Analysis

La croissance de l'emploi reprend de la vigueur

Après une hausse de seulement 85 000 en mars (le résultat original de 126 000 a été révisé à la baisse), l'emploi s'est accru de 226 000 en avril. Ce résultat porte à 194 000 la hausse mensuelle moyenne de l'emploi depuis le début de l'année, ce qui constitue un ralentissement par rapport à la moyenne mensuelle de 260 000 enregistrée en 2014. La faiblesse de l'activité économique au premier trimestre a sans doute freiné la création d'emplois. Le taux de chômage a perdu 0,1 point de pourcentage en avril pour s'établir à 5,4 %. Il revient lentement, mais sûrement, vers le niveau auquel il se situait avant la récession (graphique). ▼

Le taux de chômage retourne vers le niveau auquel il se situait avant la récession

(Taux de chômage, avril 2005 à avril 2015)



Source : U.S. Bureau of economic analysis

Les mises en chantier progressent légèrement

Les mises en chantier de maisons individuelles ont progressé de 4,4 % en mars par rapport au mois précédent, alors que celles des logements collectifs reculaient de 7,1 %. Au net, les mises en chantier ont enregistré une hausse de 2,0 % en mars. Cette progression n'a pas suffi à récupérer le terrain perdu au cours des deux premiers mois de l'année. Ainsi, les mises en chantier ont diminué de 8,8 % au premier trimestre de 2015 par rapport au trimestre précédent. Ce résultat est sans doute en partie attribuable aux conditions météorologiques qui ont été extrêmement difficiles au début de l'année. ■

LES TAUX D'INTÉRÊT

Retour

Le taux directeur devrait demeurer stable au cours des 12 prochains mois

Le 15 avril, la Banque du Canada a décidé de laisser le taux directeur inchangé à 0,75 %. La banque centrale s'attend à ce que la croissance du PIB réel soit à peu près nulle au premier trimestre. L'effet de la chute du prix du pétrole sur l'activité économique a été plus rapide que ce que la banque avait anticipé en janvier, mais il devrait avoir la même ampleur que prévu. Selon l'institution, la croissance économique rebondira au deuxième trimestre. Les exportations des produits non-énergétiques et l'investissement des entreprises devraient bénéficier de l'augmentation de la demande américaine, de l'assouplissement des conditions de crédit et du repli de la valeur du dollar canadien. Selon le plus récent sondage du Consensus Forecasts, le taux directeur devrait demeurer stable au cours des 12 prochains mois. ■

PRIX DU PÉTROLE

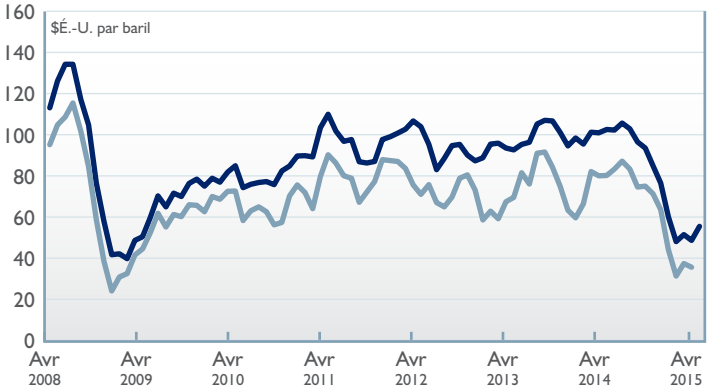
Retour

Le prix du pétrole brut remonte légèrement

Le prix du pétrole brut a légèrement remonté, passant d'une moyenne de 47,90 $US le baril en mars à une moyenne de 54,70 $US en avril (prix du West Texas Intermediate). Au cours du mois d'avril, la production américaine a affiché des reculs qui, bien que modestes, ont encouragé les attentes d'un retour de l'offre à des niveaux plus équilibrés par rapport à la demande, ce qui a fait grimper les cours, d'autant plus que les stocks de pétrole américains ont affiché des progressions plus faibles que prévu. La hausse a cependant été freinée par le fait que l'Arabie Saoudite a déclaré avoir considérablement augmenté sa production afin de répondre à la demande. Par ailleurs, les tensions qui perdurent au Yémen et qui risquent de perturber les approvisionnements ont continué à exercer des pressions à la hausse sur le prix de l'or noir. ■

Le prix du pétrole brut a légèrement remonté

(Prix du pétrole brut, avril 2008 à avril 2015)



West Texas Intermediate
Western Canada Select

Sources : Global Insight et Baytex Energy Corp

DOLLAR CANADIEN

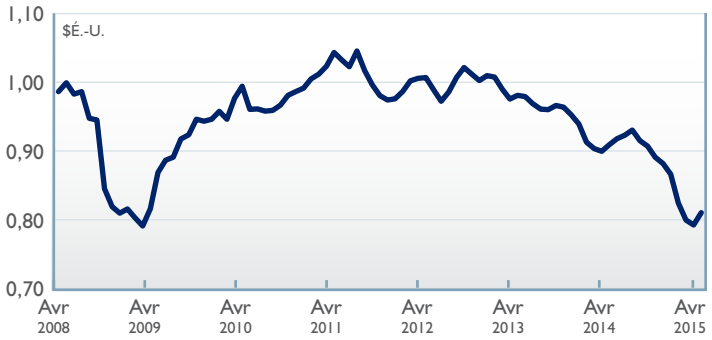
Retour

Le dollar canadien s'apprécie

Après 8 mois consécutifs de dépréciation, le dollar canadien s'est apprécié en avril. La valeur du huard a en effet augmenté de 2,3 % par rapport à celle du dollar américain. La remontée du prix du pétrole brut a sans doute contribué à l'appréciation de la devise canadienne. Par ailleurs, la croissance du PIB réel canadien au cours des deux premiers mois de l'année s'est révélée faible, mais moins que prévu, ce qui a également dû contribuer à l'appréciation du huard. ■

Le dollar canadien s'est apprécié en avril

(Taux de change Canada/États-Unis, avril 2008 à avril 2015)



Source : Banque du Canada

CONFIANCE DES PME

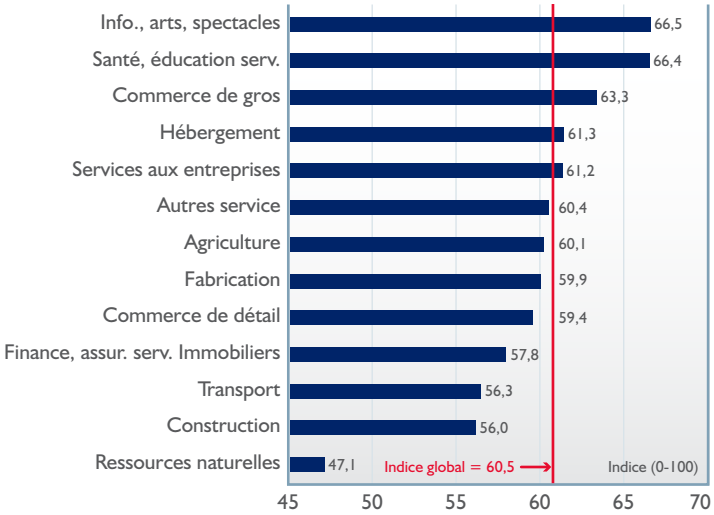
Retour

La confiance des propriétaires de PME baisse légèrement

L'indice du baromètre des affaires a perdu 1 point de pourcentage en avril pour s'établir à 60,5. D'un point de vue régional, la baisse est généralisée, puisque l'indice a reculé dans sept des dix provinces canadiennes. En revanche, elle est partagée à peu près à parts égales entre les secteurs (l'indice en hausse dans six secteurs et en baisse dans les sept autres). C'est dans l'industrie de l'information et des arts et spectacles et dans celui des services de santé et d'enseignement que les propriétaires de PME sont les plus confiants. En revanche, le pessimisme règne dans le secteur des ressources naturelles qui a été perturbé par la chute du prix du pétrole brut. Dans ce secteur, l'indice est inférieur à 50, ce qui signifie que les entrepreneurs qui s'attendent à de meilleurs résultats pour les douze prochains mois sont moins nombreux que ceux qui envisagent une performance plus faible. ■

La confiance est au plus bas dans le secteur des ressources naturelles

(Indice du baromètre des affaires, avril 2015)



Source : Fédération canadienne de l'entreprise indépendante

CONDITIONS DU CRÉDIT AUX ENTREPRISES

Retour

Le crédit consenti aux entreprises augmente

Le crédit consenti par les banques à charte aux entreprises s'est accru de 1,8 % en mars. Le crédit à court terme a augmenté de 1,9 % et le crédit à long terme de 0,4 %. La baisse du taux directeur en janvier a influencé les taux du marché. Le taux d'intérêt effectif pour les entreprises, soit une moyenne pondérée de divers taux d'intérêt bancaires et de taux d'intérêt des marchés, applicables à de nouveaux prêts consentis à des entreprises non financières, a atteint son plus bas niveau, stimulant sans doute la demande de crédit (graphique). ■

Le taux d'intérêt effectif pour les entreprises n'a jamais été aussi bas

(Données hebdomadaires, du 9 mars 2001 au 27 mars 2015)

Source : Banque du Canada

INDICATEURS CLÉS : CANADA

Retour

Indicateurs clés : Canada

	Passé[1]				2015[2]				2015		Prévisions	
	2011	2012	2013	2014	T1	T2	T3	T4	Plus récent[3]		2015	2016
PIB réel (% croissance)	3,0	1,9	2,0	2,5					Fév	0,0	2,0	2,1
Dépenses en machinerie & équipement (% croissance)	8,1	1,9	0,7	0,7							-0,5	2,9
Profits des sociétés avant impôts (% croissance)	23,3	-6,7	0,7	11,2							-4,2	6,2
Production industrielle (% croissance)	4,1	1,4	1,8	4,2					Fév	-0,4	1,0	1,9
Prix des produits industriels (% croissance)	6,9	1,1	0,4	2,5	-0,6				Mars	0,3	-1,6	2,3
Construction non-résidentielle (% croissance)	15,9	13,5	5,0	-0,1								
Mises en chantier (' 000 unités)	193	215	188	189	175				Avril	182	177	178
Dépenses personnelles (% croissance)	2,2	1,9	2,5	2,8							2,2	2,0
Prix à la consommation (% croissance)	2,9	1,5	1,0	1,9	-0,1				Mars	0,4	1,0	2,1
Emploi (% croissance)	1,5	1,3	1,4	0,6	0,7				Avril	-0,1		
Taux de chômage (%)	7,5	7,3	7,1	6,9	6,7				Avril	6,8	6,8	6,6
Indice de confiance des PME (FCEI)	66,3	63,9	63,9	64,9	61,4				Avril	60,5		
Indice de confiance des manufacturiers (FCEI)	67,3	66,5	63,8	65,8	61,9				Avril	59,9		

1. Taux de croissance annuel
2. Taux de croissance trimestriel, à taux annuel
3. Taux de croissance mensuel

Sources : Statistique Canada, Consensus Economics et Fédération canadienne de l'entreprise indépendante