



Déclaration préliminaire de Rhys Mendes
sous-chef du département des Analyses de l'économie canadienne
Comité permanent des finances de la Chambre des communes
12 mars 2015
Ottawa (Ontario)

Monsieur le Président, distingués membres du Comité, bonjour. Au nom de la Banque du Canada, je vous remercie de cette occasion que vous nous offrez d'exposer notre analyse de l'incidence de la baisse des prix du pétrole sur l'économie canadienne en général et sur le secteur manufacturier en particulier.

Notre analyse porte sur l'économie canadienne dans son ensemble.

La baisse rapide des prix du pétrole aura des effets à la fois positifs et négatifs sur différents secteurs de l'économie canadienne. Pour mesurer l'incidence globale, nous avons utilisé un outil de modélisation que nous avons conçu de façon à prendre en compte les divers canaux et effets de débordement. Nous nous sommes également appuyés sur des enquêtes et de nombreuses rencontres avec des entreprises et des associations de gens d'affaires.

En définitive, le recul marqué du prix du pétrole observé depuis juin 2014 a des conséquences indéniablement négatives pour l'économie canadienne. Ainsi qu'il est indiqué dans notre *Rapport sur la politique monétaire* paru en janvier dernier, l'incidence négative de la baisse des prix du pétrole se fera sentir en grande partie au premier semestre de 2015¹.

La baisse des prix de l'énergie entraînera une perte de revenu global. En effet, en dépit d'une progression de 2,4 % du PIB réel au quatrième trimestre de 2014, les revenus réels de la population canadienne ont diminué. Cette situation s'explique par le recul du prix mondial d'un produit d'exportation important, ce qui se traduit par une perte du pouvoir d'achat des Canadiens.

Parallèlement à cet effet négatif sur les termes de l'échange, on s'attend à ce que les investissements fixes des entreprises soient plus faibles. En 2015, on prévoit une baisse d'à peu près un tiers des investissements des entreprises dans le secteur pétrolier et gazier, qui concentre environ un tiers des investissements totaux des entreprises.

Les répercussions du choc des prix pétroliers se feront sentir partout au pays. Les principaux canaux de transmission sont celui de l'effet sur le revenu global, qui s'exerce par l'entremise d'une perte du pouvoir d'achat, et celui des effets sur la chaîne d'approvisionnement, comme près du tiers des biens et services achetés par le secteur des sables bitumineux de l'Alberta provient des autres provinces.

¹ Banque du Canada (2015), *Rapport sur la politique monétaire*, janvier.

Certains facteurs positifs font partiellement contrepoids. Bien que la situation de la population canadienne soit globalement moins favorable, la baisse des prix du pétrole laisse davantage d'argent dans les poches des consommateurs. Ces derniers peuvent dépenser le revenu disponible supplémentaire ou l'épargner. Leur décision aura des effets sur la croissance économique. En outre, l'abaissement des coûts de production des sociétés qui utilisent le pétrole comme intrant pourrait entraîner une hausse des profits, de la production et des investissements dans les secteurs de l'économie non dépendants du pétrole.

N'oublions pas que le repli actuel des prix du pétrole s'explique surtout par l'abondance de l'offre à l'échelle mondiale, comme l'a souligné mon collègue, le sous-gouverneur Tim Lane, dans un récent discours². La diminution des prix du pétrole attribuable à des facteurs d'offre stimule l'activité économique des États-Unis, principal partenaire commercial du Canada, ce qui favorisera nos exportations si notre secteur des exportations se comporte comme par le passé.

Il existe un autre canal à travers lequel la baisse des prix pétroliers influera sur le Canada. Comme notre pays est un exportateur net de pétrole, la valeur du dollar canadien a tendance à être intimement liée au mouvement des prix de l'or noir³. De 2002 à 2008, les prix du pétrole et le dollar canadien affichaient une tendance générale à la hausse. Comme vous vous le rappelez sans doute, en 2008, quand le pétrole s'échangeait à bien plus de 100 \$ le baril, le dollar canadien se situait presque à parité avec la devise américaine. Aujourd'hui, étant donné la chute marquée des prix du pétrole, notre dollar se situe autour des 80 cents américains.

La baisse du huard rend la production du Canada plus concurrentielle, ce qui devrait stimuler davantage les exportations et, en fin de compte, les investissements.

En somme, comme mentionné dans le *Rapport sur la politique monétaire* de janvier, on s'attend à ce que le secteur manufacturier profite de la demande plus vigoureuse aux États-Unis, des coûts d'expédition moins élevés et du niveau plus faible du dollar canadien.

Au moment d'évaluer la capacité du secteur manufacturier canadien à tirer parti de la baisse des prix du pétrole et de la dépréciation du dollar, nous devons tenir compte de l'historique de la situation. Au Canada, les défis sur le plan de la compétitivité, ainsi que la longue période de faible demande américaine, ont contraint de nombreux exportateurs de biens non énergétiques à se départir du capital superflu et à supprimer des emplois – ou à mettre la clé sous la porte pour de bon. La reconstruction de la capacité de production perdue ne se fera pas du jour au lendemain.

Cela fait longtemps que la Banque dit qu'il faut que la demande se déplace vers les exportations et les investissements des entreprises pour que l'économie

² T. Lane (2015), *Vers une compréhension raffinée des prix du pétrole et de leur incidence sur l'économie*, discours prononcé devant la Madison International Trade Association, Madison (Wisconsin), 13 janvier.

³ S. S. Poloz (2014), *Le flottement du huard*, discours prononcé devant la Société de développement économique de Drummondville, Drummondville (Québec), 16 septembre.

canadienne renoue avec une croissance durable. L'expansion des exportations canadiennes hors énergie a gagné en vigueur ces derniers trimestres, ce qui donne à penser que le déplacement de la demande est en cours.

Notre plus récente enquête sur les perspectives des entreprises a fait ressortir que les intentions d'embauche et les plans d'investissement étaient robustes chez les fabricants. Une majorité d'entreprises ont déclaré que leurs projets d'investissement avaient pour but d'accroître la production. Dans l'ensemble, ce sont là des signes positifs qui portent à croire que le processus de reconstruction est enclenché.

Je vous remercie de votre attention.