



20 février 2014

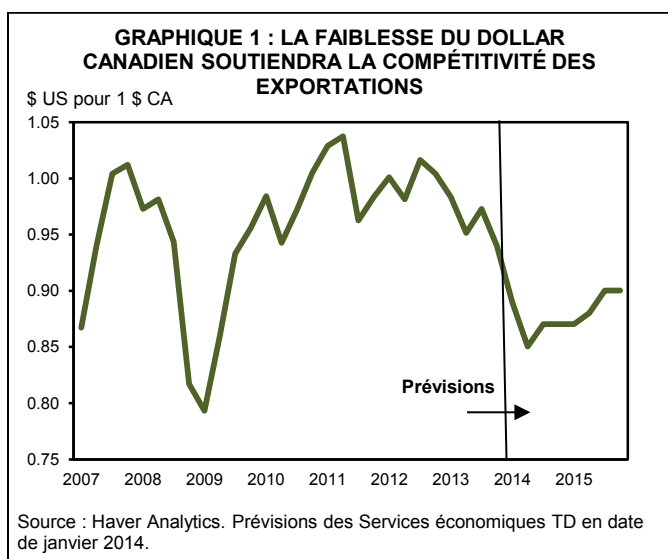
## L'ÉTRANGE HISTOIRE DU SECTEUR MANUFACTURIER CANADIEN EN PERTE DE VITESSE

### Faits saillants

- Le secteur manufacturier canadien connaît des moments difficiles depuis la récession. Après deux ans de reprise modeste, l'activité manufacturière a connu un recul significatif en 2013. Les difficultés de l'année dernière s'expliquent en partie par l'évolution de la situation à l'étranger, notamment le rythme plus lent que prévu de la croissance économique américaine et mondiale au cours de la première moitié de 2013. Toutefois, les difficultés structurelles et liées à la compétitivité ont également nui à la performance du secteur.
- Nous entrevoyons la possibilité d'un redressement modéré de l'activité au cours de la période de 2014-2015. Les deux facteurs de stimulation que représentent l'augmentation de la demande américaine et la baisse du dollar canadien devraient permettre au secteur de renouer avec la croissance. Les perspectives varient selon les différentes industries manufacturières. Les industries des produits en bois, des machines, des produits chimiques et de la première transformation des métaux semblent prêtes à démontrer la plus grande vigueur à court terme. Celles de l'automobile, du papier et des produits du pétrole et du charbon devraient afficher une moins bonne tenue.
- Les difficultés structurelles demeurent très présentes dans le secteur manufacturier. Le désavantage lié aux coûts des intrants, qui s'est accru ces dernières années, sera partiellement atténué par la faiblesse du dollar canadien, mais ce ne sera pas suffisant pour combler entièrement l'écart. La hausse des prix du transport, des coûts de l'énergie et des coûts associés aux frontières constitue un fardeau supplémentaire pour les producteurs canadiens. Les capacités de production limitées risquent elles aussi de nuire au secteur manufacturier, en limitant la portée d'un redressement à court terme. De plus, les États du nord des États-Unis, avec lesquels le Canada entretient des liens commerciaux traditionnellement plus étroits, ne sont pas ceux qui devraient démontrer le plus de vigueur au cours de la période de 2014-2015.

Après deux ans de reprise modeste, le secteur manufacturier canadien a connu un recul significatif en 2013, soit une baisse de production représentant environ trois milliards de dollars et une perte nette de 50 000 emplois. Ce recul est l'une des grandes déceptions dans le paysage économique canadien, et il a ébranlé les espoirs de voir le secteur émerger de son déclin à plus long terme. Bien que la compétitivité du secteur continue de susciter des inquiétudes, nous entrevoyons la possibilité d'un redressement modéré de l'activité au cours de la période de 2014-2015. Les deux facteurs de stimulation que représentent l'augmentation de la demande américaine et la baisse du dollar canadien devraient permettre au secteur de renouer avec la croissance. En outre, certains indicateurs prévisionnels récents, sans qu'ils puissent être qualifiés de robustes, laissent néanmoins entrevoir une reprise de l'activité manufacturière.

Au-delà de ce portrait général, les diverses industries manufacturières seront confrontées à des conditions de marché variées au cours des prochaines années. Les industries des machines, de la première transformation des métaux, des produits chimiques et des produits en bois devraient connaître les meilleures performances, tandis que l'industrie des produits du pétrole et du charbon et celle de l'assemblage automobile devraient afficher une moins bonne tenue à court terme. Certaines autres, comme l'industrie



des aliments et celle des produits en caoutchouc et en plastique, semblent se diriger vers une croissance moyenne. Cet écart est le reflet des différences entre les industries sur le plan de leurs caractéristiques clés, notamment quant à leur nature exportatrice ou importatrice, leur capacité à pénétrer les marchés américains, leurs tendances récentes en matière d'investissements et la capacité de croissance dont elles disposent.

### Une année 2013 décevante

De tous les principaux secteurs, le secteur manufacturier est celui ayant le moins profité de la reprise. La contraction de la production et de l'emploi au cours de l'année dernière a plus qu'effacé les gains modestes enregistrés en 2012. Fait plutôt incroyable, la production et l'emploi demeurent respectivement à 16 % et à 18 % en deçà de leurs niveaux

d'avant la récession<sup>1</sup>, tandis que l'emploi est de 25 % inférieur à son sommet enregistré au début des années 2000.

Le recul additionnel de l'année dernière s'explique en partie par l'évolution de la situation à l'étranger, notamment le rythme plus lent que prévu de la croissance économique américaine et mondiale au cours de la première moitié de 2013. Ce contexte de faible demande mondiale a freiné à la fois les exportations manufacturières et, en raison des conséquences sur les gains de revenu au Canada, la demande intérieure pour les biens fabriqués au pays. Comme si ce n'était pas assez, la fermeture d'une série d'usines d'envergure a été annoncée, ce qui a soulevé de nouveaux doutes quant aux perspectives du secteur à long terme. En Ontario, Heinz, Kellogg's, CCL Industries et Novartis AG ont toutes annoncé la fermeture de leur usine de la région à la fin de 2013, ce qui montre bien que les difficultés d'ordre structurel et les défis sur le plan de la compétitivité demeurent très présents dans le secteur.

### Retour à la croissance en 2014...

En dépit des résultats décevants de l'an dernier, nous sommes d'avis que le secteur renouera avec la croissance au cours des deux prochaines années, bien qu'à un rythme modéré d'environ 3 % en moyenne. Dissimulés parmi les annonces de fermetures d'usines, certains indicateurs de l'activité manufacturière se sont raffermis, plus particulièrement ceux de nature prévisionnelle (tableau 1). L'amélioration de ces données a concordé avec les annonces laissant entrevoir un rebond de la croissance économique américaine au cours de la seconde moitié de 2013, ainsi qu'avec la baisse considérable du dollar canadien (graphique

Tableau 1 : Mesures choisies pour les principales industries manufacturières

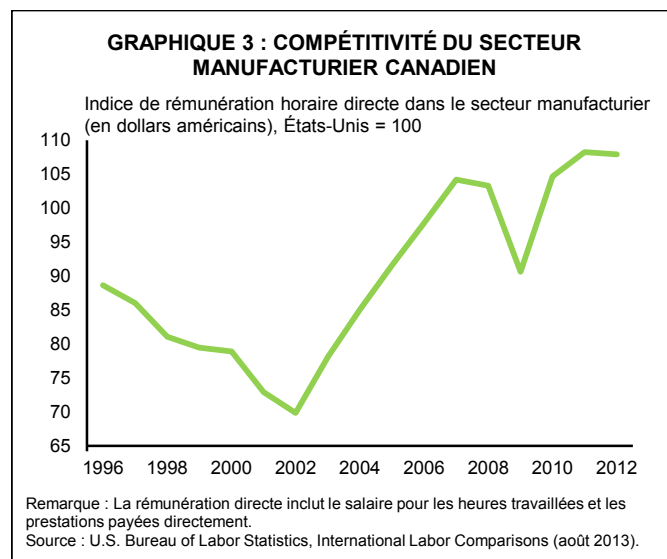
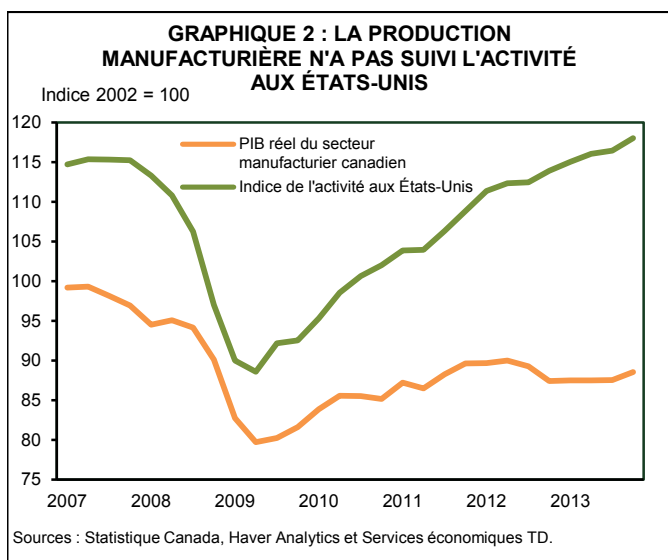
	PIB réel % de croissance		Ventes nominales % de croissance T4/T4	Nouvelles commandes % de croissance T4/T4	Pénétration des importations aux É.-U. Part en % ***		Taux d'utilisation de la capacité		Investissements % de croissance Moyenne, 2010 à 2013
	2013e	Novembre*			2010	2013	Moyenne 2004 à 2012	2013 CA	
<b>Total</b>	-1.8	0.5	2.5	2.2	12.1	11.6	79.8	80.0	9.8
<b>Meilleures performances</b>									
Produits en bois	7.6	6.3	10.6	9.8	47.5	50.9	78.5	88.3	8.5
Machines	-3.5	3.7	5.4	7.2	10.6	9.6	80.0	81.8	3.4
Première transf. des métaux	-0.6	3.2	-4.6	-4.2	27.9	23.9	86.5	76.9	31.0
Produits chimiques	1.9	3.2	4.8	4.4	12.5	12.6	77.5	78.7	14.1
<b>Performances dans la moyenne</b>									
Fabric. des prod. métalliques	-2.9	-0.7	-2.6	1.5	10.3	8.8	78.4	79.5	4.1
Prod. en caoutchouc et plastique	-0.5	3.5	3.6	2.2	19.9	16.6	77.6	77.7	14.0
Aliments	-1.6	2.1	6.7	7.2	26.6	26.8	79.5	74.6	9.5
<b>Performances inférieures à la moyenne</b>									
Papier	-2.0	-0.1	4.5	4.7	50.7	45.6	87.7	87.8	23.5
Matériel de transport	-4.9	-0.9	8.0	5.5	23.6	20.7	81.5	87.0	2.1
Prod. du pétrole et du charbon	-1.6	-2.9	-1.5	--**	14.1	15.1	82.6	79.0	1.1

\* Estimation sous forme de moyenne sur trois mois en date de novembre 2013 par rapport à la même période en 2012.

\*\* Données supprimées.

\*\*\* La part des importations des É.-U. est définie comme la part du Canada dans les importations américaines d'après le SCIAN, sur la base douanière.

Source : Haver Analytics.



1), le huard ayant perdu environ 10 % de sa valeur depuis la fin de 2012.

Nous nous attendons à ce que le secteur manufacturier canadien profite du repli additionnel du dollar canadien de même que du contexte de renforcement de la demande extérieure au cours des prochains mois. Nos prévisions pointent vers une accélération de l'activité économique américaine en 2014 – malgré un recul prévisible attribuable aux conditions météorologiques au premier trimestre de 2014 –, alors que la croissance du PIB réel devrait s'établir autour de 3 % en 2014 et en 2015. Le huard pourrait quant à lui atteindre un creux de 0,85 \$ US vers le milieu de l'année, pour ensuite se stabiliser. Finalement, la demande intérieure, qui représente environ la moitié des ventes du secteur manufacturier au Canada, devrait continuer de connaître une expansion régulière, quoique modérée, à un rythme d'environ 2 % au cours des prochaines années.

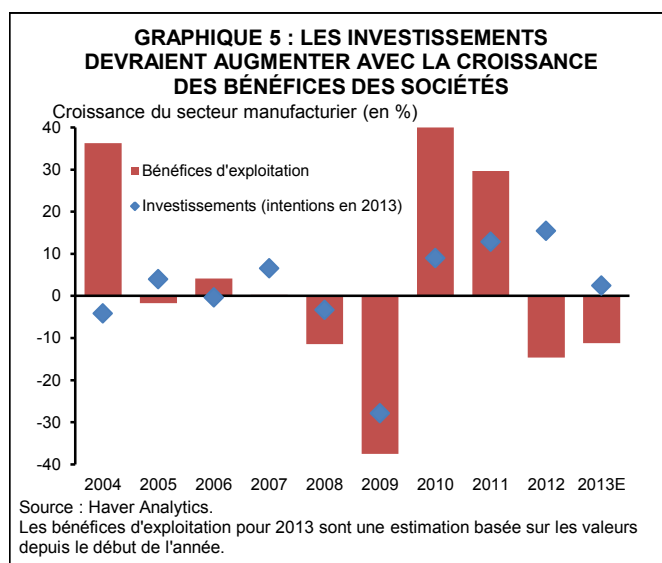
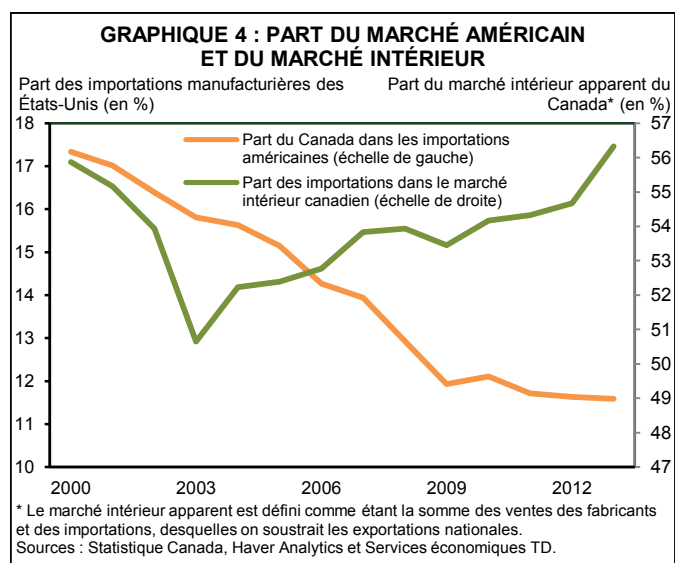
### ... mais les difficultés d'ordre structurel demeurent

Cela dit, la prudence reste de mise lorsqu'il est question des perspectives du secteur manufacturier canadien. Il est peu probable que la baisse du dollar canadien stimule les entreprises manufacturières axées sur les exportations de la même façon qu'elle l'a fait par le passé. Dans les années 1990 et pour la plus grande partie des années 2000, les exportations canadiennes ont eu tendance à suivre les variations de l'indice de l'activité aux États-Unis<sup>2</sup>. Récemment, cependant, cette corrélation s'est effritée. Prenons la deuxième moitié de 2013, par exemple : la croissance américaine s'est élevée à 3,5 % sur une base annualisée, mais les exportations réelles ont pratiquement stagné (graphique 2). Le plus récent Rapport sur la politique monétaire du Canada

soulignait d'ailleurs la non-concordance entre la demande extérieure et les activités d'exportation. Le rapport reconnaissait également que les défis qui touchent la compétitivité et les contraintes d'approvisionnement potentielles pourraient nuire à la croissance des exportations à court terme.

La piètre performance récente pourrait notamment s'expliquer par le fait que le Canada exporte peu vers certains des États américains connaissant la croissance la plus rapide. Plus précisément, le Canada entretient des liens commerciaux plus étroits avec les États du nord des États-Unis pour ce qui est des biens manufacturés. Malheureusement, plusieurs de ces États continueront de moins bien performer que l'ensemble de l'économie américaine. Les États du sud des États-Unis, comme le Texas, la Caroline du Nord, la Caroline du Sud et la Géorgie, devraient connaître la meilleure croissance économique en raison de l'augmentation plus rapide de leur population et de la tendance des fabricants à relocaliser leurs usines dans cette région. Novartis AG en fournit un bon exemple : parallèlement à l'annonce de la fermeture de son usine de fabrication de lentilles cornéennes à Mississauga, en décembre, l'entreprise a indiqué que la production serait transférée à une usine de Fort Worth, au Texas<sup>3</sup>.

Le facteur le plus défavorable demeure la perte de compétitivité. En 2013, le coût unitaire (en \$ US) de la main-d'œuvre dans le secteur manufacturier canadien avait augmenté de plus de 14 % depuis 2009. En comparaison, ce même coût a diminué de 4 % aux États-Unis. Il faut noter que le coût unitaire de la main-d'œuvre ne tient pas compte de la hausse des prix du transport, des coûts de l'énergie et des coûts associés aux frontières pour faire parvenir les biens canadiens aux grands marchés américains – une hausse qui



constitue un fardeau supplémentaire pour les producteurs canadiens. Même en considérant la dépréciation du dollar canadien (la baisse récente et celle qui est prévue), le coût unitaire relatif de la main-d'œuvre au Canada comparé aux États-Unis reste encore bien loin de la position avantageuse qui le caractérisait il y a dix ans (graphique 3).

La part des produits manufacturés canadiens dont la fabrication repose sur des importations est elle aussi susceptible d'atténuer l'incidence positive de la faiblesse du dollar canadien sur les perspectives du secteur à court terme. Autrement dit, si la faiblesse de la devise rend le prix des exportations plus concurrentiel, elle fait aussi augmenter le coût des produits et des machines semi-transformés. Il est aussi important de noter que le niveau élevé du dollar canadien lors de la reprise économique a servi d'incitatif à augmenter le niveau d'importation des intrants, une tendance qui ne peut être inversée de façon instantanée. Nous approfondissons le point portant sur les exportations et les importations dans la boîte de texte à la page 5.

Les données récentes sur la capacité des fabricants canadiens à percer le marché américain rendent bien compte de ce portrait plutôt mixte. Sur une note positive, après avoir connu une baisse régulière, la part du Canada dans les importations américaines de biens fabriqués (un indicateur de la pénétration des importations) s'est stabilisée en 2013, bien qu'à un niveau relativement faible (tableau 1). De plus, étant donné le délai s'écoulant entre le changement de valeur de la devise et les effets de ce changement sur la production, nous nous attendons à ce que les bienfaits de la reprise économique aux États-Unis se fassent davantage sentir au cours de l'année à venir. Même si le déclin à long

terme de la part du secteur manufacturier canadien dans le marché intérieur s'est poursuivi en 2013, nous croyons que cette part sera relativement stable au cours de la période de 2014-2015 (graphique 4).

Une interrogation plus importante tient aux investissements dans le secteur manufacturier au Canada, à savoir s'ils accompagneront ou non la hausse de la production au cours des prochains mois. Ce facteur est crucial, puisque les investissements amélioreront les perspectives de production et de l'emploi à long terme. Non seulement les investissements dans les usines de fabrication prennent-ils de plus en plus la direction du sud, vers les États-Unis et le Mexique, mais les entreprises canadiennes demeurent aussi à la traîne de celles des États-Unis en matière de dépenses pour les machines et le matériel, ce qui a contribué à la sous-performance du Canada en termes de productivité. La faiblesse des investissements, de même qu'une certaine destruction de la capacité pendant la récession, ont porté l'utilisation de la capacité globale du secteur manufacturier à presque égalité avec sa moyenne pour la période s'étendant de 2004 à 2012 (tableau 1). Cela signifie que, même si les limites de capacité supérieures n'ont pas encore été atteintes, il n'y a pas énormément d'espace pour une expansion de la production.

Nous sommes d'avis que, de façon analogue à ce qui se produit du côté de la production et des exportations, la faiblesse du dollar contribuera à ralentir l'exode des investissements vers le sud, mais non à le freiner complètement. Il faut garder à l'esprit que la faiblesse des investissements dans le secteur manufacturier canadien est en bonne partie liée à une faible rentabilité, qui a persisté en 2013 (graphique

### Mesurer l'avantage nominal net de la dépréciation du dollar canadien

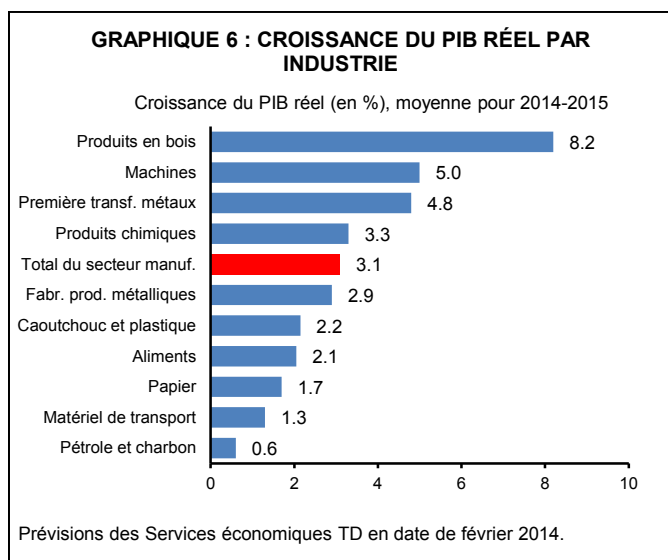
La récente baisse du dollar canadien risque fort d'avoir un effet positif net sur la production manufacturière nominale puisque la valeur des exportations en dollars canadiens augmentera. Toutefois, un huard faible fera aussi augmenter le coût des importations en dollars canadiens. Cette situation rend les industries dont les intrants reposent davantage sur l'importation plus vulnérables que les autres. Il est possible, à partir des tableaux des multiplicateurs nationaux d'entrées-sorties préparés par Statistique Canada, d'établir une estimation de la dépendance d'une industrie à l'importation et à l'exportation (tableau ci-dessous). La mesure de la dépendance à l'importation représente les exigences initiales nécessaires pour en arriver à un dollar supplémentaire de production dans une industrie donnée. La mesure de la dépendance à l'exportation représente la proportion de la production d'une industrie qui est exportée. La comparaison des deux multiplicateurs pour une industrie permet d'évaluer l'avantage net de l'augmentation de la valeur de la production dans un contexte de dépréciation du dollar canadien, toutes autres choses étant égales. Par exemple, les

multiplicateurs d'importation et d'exportation pour l'ensemble du secteur manufacturier sont de 0,25 et de 0,40, respectivement. Cela signifie que pour chaque dollar de production généré par le secteur manufacturier, 0,40 \$ sont exportés, alors que 0,25 \$ d'importations sont requis. Il est évident qu'un huard plus faible constitue à court terme un avantage pour l'ensemble du secteur. Cependant, les industries dont les intrants reposent davantage que la moyenne sur l'importation, comme l'industrie des produits du pétrole et du charbon, se retrouvent aux prises avec des coûts disproportionnellement élevés.

Il est important de noter que cette analyse ne mesure que les effets directs et de première vague au sein d'une industrie donnée, et qu'elle est donc obtenue *ceteris paribus*. Ainsi, elle ne considère pas la possibilité de remplacer les intrants importés. Elle ne tient pas compte non plus des effets d'un huard plus faible sur les industries en amont qui importent une certaine proportion de leurs intrants et qui pourraient distribuer la hausse de leurs coûts par l'entremise d'une hausse des prix des intrants.

<b>Multiplicateurs d'exportation et d'importation au Canada (pour 1\$ de production)</b>			
	<b>Exportations</b>	<b>Importations</b>	<b>Exportations nettes</b>
<b>Total</b>	0.40	0.25	0.15
<b>Première transf. des métaux</b>	0.56	0.31	0.25
<b>Produits chimiques</b>	0.46	0.23	0.24
<b>Bois</b>	0.32	0.10	0.22
<b>Machines</b>	0.47	0.26	0.21
<b>Matériel de transport</b>	0.49	0.30	0.19
<b>Aliments</b>	0.36	0.18	0.18
<b>Papier</b>	0.35	0.18	0.17
<b>Caoutchouc et plastique</b>	0.47	0.36	0.11
<b>Fabric. de prod. métalliques</b>	0.21	0.19	0.02
<b>Pétrole et charbon</b>	0.24	0.36	-0.12

Remarque : Les multiplicateurs d'exportation et d'importation reposent sur les tableaux des entrées et des sorties de 2009 et représentent l'incidence directe d'un dollar supplémentaire dans la production nominale d'une industrie donnée. Ces multiplicateurs reposent sur l'hypothèse de coefficients technologiques fixes. Ils ne tiennent pas compte des économies d'échelle, des contraintes de capacité, des changements technologiques, ou des effets de prix et de substitution.  
Source : Statistique Canada, Multiplicateurs nationaux d'entrées-sorties, 2009.



5). Toutefois, si les bénéfices et la production rebondissaient comme prévu, les investissements devraient suivre la même tendance et ainsi offrir un levier fort attendu pour soutenir la productivité.

### Des perspectives variées selon les industries

Des perspectives économiques modestes pour l'ensemble du secteur manufacturier dissimulent des potentiels de croissance variés en fonction des industries. Cet écart est le reflet des différences entre les industries sur le plan de leurs caractéristiques clés, notamment quant à leur nature exportatrice ou importatrice, leur capacité à pénétrer les marchés américains, leurs tendances récentes en matière d'investissements et la capacité de croissance dont elles disposent. Le tableau 1 présente quelques-unes des plus importantes mesures pour les dix principales industries manufacturières. Nous avons regroupé ces industries en fonction des prévisions pour 2014-2015 : celles qui devraient offrir (1) une performance supérieure à la moyenne, (2) une performance dans la moyenne et (3) une performance inférieure à la moyenne.

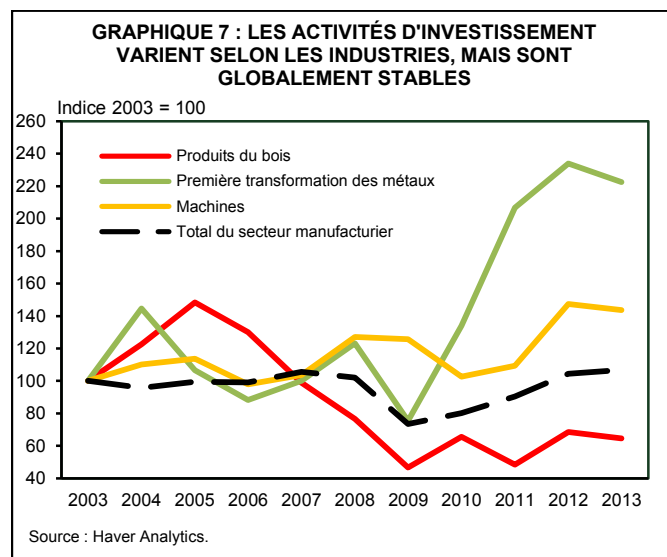
### Industries les plus performantes (croissance de 3 % ou plus)

Les industries des machines, de la première transformation des métaux, des produits en bois et des produits chimiques devraient connaître les meilleures performances au cours de la période 2014-2015 (graphique 6).

Les industries des machines et de la première transformation des métaux sont étroitement liées aux investissements en machines et en matériel aux États-Unis. Ainsi, nos prévisions relatives à une augmentation des investissements en

machines et en matériel aux États-Unis sont de bon augure pour la demande d'exportations. L'industrie de la première transformation des métaux dépend quant à elle de l'industrie automobile nord-américaine, dont les ventes et la production devraient être en hausse pour la période 2014-2015. Ces deux industries étaient sur une bonne lancée à la fin de 2013 du point de vue de la croissance de la production réelle, ainsi que de l'augmentation des nouvelles commandes dans le cas de l'industrie des machines. Même si les deux industries reposent davantage que la moyenne sur les importations, elles démontrent également une plus grande intensité des exportations, ce qui suggère qu'elles pourront tirer profit d'une demande étrangère en hausse. L'industrie de la première transformation des métaux bénéficie également d'un niveau de dépenses en capital plus élevé et d'une meilleure capacité à répondre à une demande croissante. Effectivement, l'utilisation de la capacité demeure de près de 10 points inférieure à sa moyenne à long terme, et les activités d'investissements y ont été plus importantes que dans le reste du secteur manufacturier au cours des dernières années<sup>4</sup>. Le principal obstacle auquel fait face l'industrie des machines réside dans son taux d'utilisation de la capacité relativement plus élevé que par le passé, de même que dans le faible taux de croissance récent des investissements. Cela dit, le niveau des dépenses en capital demeure à un niveau historiquement élevé (graphique 7).

Les fabricants de produits en bois peuvent également s'attendre à connaître une solide croissance à court terme et ainsi continuer sur leur élan récent. Le PIB réel de l'industrie des produits en bois aurait progressé de 7,6 % en 2013 selon les estimations, après avoir connu une hausse



de 6,1 % en 2012. Le redressement du marché américain de l'habitation a stimulé l'activité au sein de l'industrie, et le taux de formation des ménages aux États-Unis indique que le nombre de mises en chantier pourrait continuer à croître. De plus, le Canada représente un solide 51% du marché des importations américain, soit plus de 3% de plus qu'en 2010. Toutefois, l'utilisation de la capacité dans l'industrie des produits en bois a été de 88 % sur une base cumulative annuelle en 2013, soit 9 points de pourcentage de plus que la moyenne pour la période de 2004 à 2012. En théorie, les pressions continues sur la capacité devraient susciter des dépenses d'investissement. Cette situation serait souhaitable, puisque l'on s'attend à ce que l'industrie ait connu un déclin des investissements en 2013 et que ceux-ci se situent à des niveaux historiquement bas (graphique 7).

À court terme, les fabricants de produits chimiques devraient également enregistrer des gains de production plus élevés que la moyenne. L'augmentation du PIB et du nombre de nouvelles commandes correspond à une hausse de la production industrielle aux États-Unis. Les solides dépenses en capital des dernières années sont aussi un élément positif du paysage de l'industrie. Cela dit, le déclin de la part de pénétration du marché intérieur vient quelque peu limiter le potentiel de hausse. Des prix à la hausse pour le gaz naturel, même à partir de niveaux historiquement bas, feront également augmenter le coût des intrants pour les fabricants.

#### **Industries dans la moyenne (croissance de 2 à 3 %)**

L'industrie des aliments devrait connaître des gains modérés en 2014 et en 2015, après avoir été au nombre des industries les plus performantes depuis la récession. Sa récente performance est vraisemblablement due au fait que cette industrie est plus étroitement liée au marché intérieur canadien, relativement vigoureux, que la plupart des autres industries manufacturières. Nos prévisions économiques pointent vers des gains d'emploi et de revenu modestes qui devraient soutenir l'activité économique de cette industrie. L'utilisation de la capacité se situe bien en deçà des niveaux historiques, et des intentions d'investissement solides en 2013 laissent présager des gains de productivité à moyen terme.

Les industries des produits en caoutchouc et en plastique ainsi que de la fabrication des produits métalliques devraient également se retrouver au milieu du peloton. Toutes deux présentent une plus grande propension à l'importation relativement à leurs activités d'exportation, et elles seront

confrontées aux défis posés par l'augmentation du coût des intrants induite par la baisse du dollar canadien. Cela dit, l'industrie des produits en caoutchouc et en plastique a terminé l'année 2013 sur un élan positif selon les statistiques relatives au PIB réel, aux ventes et aux nouvelles commandes. Les dépenses en capital de l'industrie suivent également une tendance à la hausse depuis 2010. L'industrie de la fabrication des produits métalliques sera en mesure de tirer parti des niveaux de production plus élevés dans l'industrie automobile nord-américaine ainsi que des gains modérés du côté de la construction non résidentielle. De plus, nos prévisions relatives à un contexte de stagnation des prix des produits de base en 2014 et 2015 suggèrent que les coûts des intrants de cette industrie seront contenus.

#### **Perspectives difficiles à court terme (croissance inférieure à 2 %)**

L'industrie du matériel de transport connaîtra un contexte de maigre croissance pour la période 2014-2015. L'industrie de l'automobile, dont on estime qu'elle aurait subi une contraction de 4,9 % en 2013, fera face à des vents contraires sur le plan structurel à court terme. La fermeture de l'usine de GM à Oshawa<sup>5</sup>, la non-concordance entre le type de voitures produites au Canada et la demande américaine ainsi qu'une concurrence accrue du Mexique sont autant de facteurs ayant nui à la production. Sans compter que ces défis surgissent tous au moment où la production et les ventes d'automobiles ont augmenté en Amérique du Nord. Même si la dépréciation du dollar canadien offrira un certain soutien et que le rythme du déclin de la production devrait ralentir, il semble que la part du secteur pour ce qui est de la production et des investissements en Amérique du Nord continuera de décroître au cours des prochaines années. Le secteur des pièces d'automobile a aussi connu un recul en 2013 (-7,6 %), mais celui-ci devrait renouer avec la croissance étant donné la saine production d'automobiles en Amérique du Nord.

Les difficultés continues de l'industrie de l'assemblage automobile seront toutefois contrebalancées par les meilleures perspectives du côté de l'aérospatial. L'augmentation de la demande mondiale devrait se traduire par une production plus soutenue. Effectivement, les dernières prévisions financières de l'Association du transport aérien international (IATA) soulignaient que les bénéfices nets devraient augmenter en 2014, surtout en Amérique du Nord. On peut également s'attendre à une production régulière du côté de Bombardier : les avions de la CSeries devraient entrer en service en 2015, tandis que les livraisons d'avions com-

merciaux sont toujours en bonne posture pour progresser à un bon rythme en 2014.

L'industrie des produits du pétrole et du charbon devrait elle aussi connaître des moments difficiles au cours des prochaines années. Effectivement, de faibles marges de raffinage et une stagnation de la demande ont poussé les entreprises de raffinage de la côte est à transformer leurs raffineries actuelles en terminaux, ou du moins à considérer d'autres avenues visant à aborder les problèmes de compétitivité. L'année 2013 s'est terminée sur une mauvaise note pour ce qui est de la croissance du PIB réel, en baisse de 2,9 % en novembre (moyenne de trois mois par rapport à l'année précédente). L'industrie présente aussi une intensité des importations parmi les plus élevées du secteur<sup>6</sup>, ce qui signifie que la dépréciation du huard ne sera pas aussi bénéfique à son activité économique qu'elle ne l'est pour d'autres industries.

Les fabricants de papiers complètent le tableau des trois dernières positions. Une croissance du PIB réel au neutre à la fin de 2013 ainsi qu'un déclin de la part du marché intérieur et du marché américain ont assombri les perspectives de l'industrie. Les importantes activités d'investissement des dernières années – les intentions étaient en hausse de plus de 30 % en 2013 – sont par contre de bon augure à moyen terme.

### En conclusion

Pour le secteur manufacturier canadien, durement ébranlé, la reprise des exportations découlant de la hausse de la demande américaine et de la baisse du huard, de même qu'une croissance régulière du marché intérieur, devrait mener à une meilleure performance en 2014-2015. Cependant, les défis d'ordre structurel demeurent présents. Même si le désavantage lié au coût des intrants, qui a grandement

nui aux fabricants ces dernières années, sera partiellement compensé par la faiblesse du dollar canadien, ce ne sera pas suffisant pour combler complètement l'écart. De plus, les États du nord des États-Unis, avec lesquels le Canada entretient des liens commerciaux traditionnellement plus étroits, ne sont pas ceux qui devraient démontrer le plus de vigueur au cours de la période 2014-2015.

Les difficultés sur le plan de la capacité viennent également assombrir les perspectives. La combinaison des faibles investissements en machines et en matériel ainsi qu'une certaine destruction de la capacité pendant la récession ont créé une pression sur l'utilisation de la capacité globale du secteur. Nous sommes d'avis que les sociétés, à la lumière du contexte actuel de faibles bénéfices, attendent de voir comment se comportera la demande avant de procéder à des investissements en capital afin de répondre à l'augmentation des commandes. Ainsi, la hausse de la production devrait se traduire par une reprise des bénéfices, tandis que les dépenses en capital devraient suivre la tendance. Cela fournirait aussi un levier fort attendu pour soutenir la productivité.

Tout compte fait, nous entrevoyons la possibilité d'un redressement modéré de l'activité dans le secteur manufacturier au cours de la période 2014-2015. Bien entendu, le portrait diffère d'une industrie à l'autre. Les industries des produits en bois, des machines, des produits chimiques et de la première transformation des métaux semblent prêtes à démontrer la plus grande vigueur à court terme, mais leur performance sera contrebalancée par celle de la plupart des autres industries, dont celles de l'automobile, du papier et des produits du pétrole et du charbon, qui devraient connaître des difficultés à court terme.



## RÉFÉRENCES

1. Le premier trimestre de 2006 est désigné comme étant celui représentant le sommet atteint avant la récession.
2. Cet indice (créé par la Banque du Canada) est une moyenne pondérée des sept variables de l'activité économique des États-Unis les plus susceptibles d'avoir une incidence sur les sept grandes catégories des exportations canadiennes. Par exemple, la construction de l'indice tient pour acquis que les exportations canadiennes de machines et de matériel s'aligneront avec les investissements américains dans les machines et le matériel.
3. Nguyen, Linda, « Novartis to shut down Mississauga plant in new year, cut 300 jobs », La Presse canadienne, 13 décembre 2013.
4. Il faut noter que les données récentes sur l'utilisation de la capacité dans l'industrie de la première transformation des métaux pourraient être légèrement sous-estimées. Le récent lockout à l'usine de la US Steel, près du lac Érié, qui s'est étendu d'avril à septembre 2013, laisse croire qu'une hausse de la production d'acier pourrait survenir au cours des prochains trimestres. De même, la fermeture de l'usine de la US Steel à Hamilton signifie que la production potentielle de l'industrie de l'acier devrait se contracter, ce qui créerait une pression à la hausse sur le capital existant.
5. Même si GM a récemment annoncé son intention de garder sa deuxième usine de fabrication automobile à Oshawa ouverte jusqu'en 2016, nos estimations laissent croire que le volume de production de l'usine ne sera pas en mesure de soutenir un profil en hausse pour la production automobile au cours de la période 2014-2015.
6. L'intensité des produits importés repose sur les tableaux des multiplicateurs nationaux d'entrées-sorties. La baisse continue du volume des importations de pétrole brut depuis 2009 laisse présager que l'estimation pour l'industrie des produits du pétrole et du charbon pourrait être légèrement exagérée.

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD. Il est produit à des fins informatives et éducatives seulement à la date de rédaction, et peut ne pas convenir à d'autres fins. Les points de vue et les opinions qui y sont exprimés peuvent changer en tout temps selon les conditions du marché ou autres, et les prévisions peuvent ne pas se réaliser. Ce rapport ne doit pas servir de source de conseils ou de recommandations de placement, ne constitue pas une sollicitation d'achat ou de vente de titres, et ne doit pas être considéré comme une source de conseils juridiques, fiscaux ou de placement précis. Il ne vise pas à communiquer des renseignements importants sur les affaires du Groupe Banque TD, et les membres des Services économiques TD ne sont pas des porte-parole du Groupe Banque TD en ce qui concerne les affaires de celui-ci. L'information contenue dans ce rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, ce rapport contient des analyses et des opinions portant sur l'économie, notamment au sujet du rendement économique et financier à venir. Par ailleurs, ces analyses et opinions reposent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs, et sont sujettes à des risques et à des incertitudes intrinsèques. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et entités apparentées qui constituent le Groupe Banque TD ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions que pourraient contenir l'information, les analyses ou les opinions comprises dans ce rapport, ni des pertes ou dommages subis.