

## Une devise et un prix du pétrole plus faibles : les provinces gagnantes

La chute abrupte des prix du pétrole ces dernières semaines a soulevé son lot d'inquiétudes, notamment concernant les économies des provinces de l'ouest du pays. Ces craintes tiennent du fait que les prix du pétrole ont chuté sous les niveaux de viabilité pour certains nouveaux projets, ce qui pourrait compromettre les investissements futurs. D'un point de vue global, il ne faut toutefois pas sombrer dans le pessimisme exagéré, car certaines autres régions pourraient grandement bénéficier d'un contexte de prix pétroliers plus faibles, s'il devait se maintenir. Dans ce *Point de vue économique*, nous jetons un regard sur l'importance des industries à consommation élevée de pétrole dans chaque province pour identifier les régions où l'impact de la baisse des prix pourrait être le plus important. Nous effectuons un exercice similaire concernant la dépréciation de la devise et son impact sur les exportations à l'échelle des provinces. Il ressort de notre analyse que le Québec, le Manitoba, l'Ontario et la Colombie-Britannique se retrouvent parmi les plus grands bénéficiaires si la situation persiste.

Il fait peu de doute qu'advenant le cas où les prix du pétrole demeureraient à de faibles niveaux, les profits et les revenus dans l'ouest du pays en souffriraient. Il faut néanmoins admettre qu'un tel contexte amènerait aussi des implications positives. En réalité, il s'agit d'un facteur favorable pour la profitabilité de la plupart des entreprises canadiennes, à plus forte raison, celles qui font une utilisation importante de pétrole.

On se souviendra par exemple qu'au début de 2014, la dépréciation de la devise appliquait une pression à la hausse sur le coût des intrants importés, tandis que les vives tensions

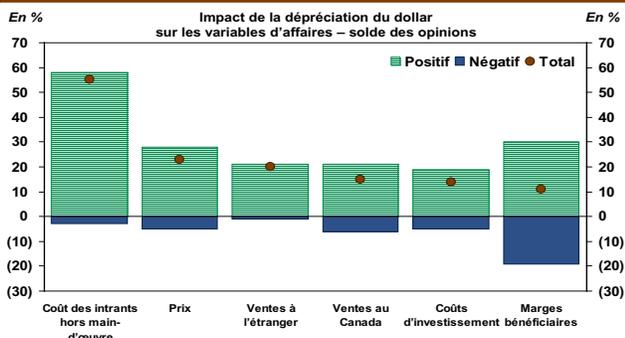
géopolitiques maintenaient les prix du pétrole à des niveaux élevés. D'après ce qu'indiquaient les entreprises dans une enquête menée par la Banque du Canada au printemps, l'impact positif d'une devise plus faible sur la profitabilité était mitigé par les prix du pétrole (graphique 1). Cela pourrait expliquer l'ambivalence dont faisaient preuve les firmes quant à l'impact de la dépréciation du dollar canadien sur leurs marges bénéficiaires. Dans cette perspective, le renversement récent des prix du pétrole sera salué par bon nombre d'entre elles.

### UN DÉNOUEMENT BIENvenu POUR LES GRANDS CONSOMMATEURS

Aux fins de ce *Point de vue économique*, nous définissons comme industries à consommation élevée de pétrole (ICÉP) les secteurs formant le premier quartile en ce qui a trait à la part du pétrole dans les coûts des intrants. Les ICÉP incluent les industries de l'extraction minière, de la fabrication et du transport, qui représentent les trois plus grandes consommatrices de pétrole (en proportion de leurs intrants). À celles-ci s'ajoutent certaines industries du secteur agricole, de même que les services publics (tableau 1 à la page 2).

Au chapitre de la performance, la plupart des ICÉP ont connu passablement de difficultés depuis le tournant du millénaire. D'abord, la concurrence des pays émergents a

**Graphique 1 – La hausse des coûts des intrants n'était pas passée inaperçue en début d'année**



Sources : Banque du Canada, *Enquête sur les perspectives des entreprises, printemps 2014* et Desjardins, *Études économiques*

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef

**Jimmy Jean**  
Économiste principal

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336  
Courriel : [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

**Tableau 1**  
**Consommation de produits pétroliers par industrie**

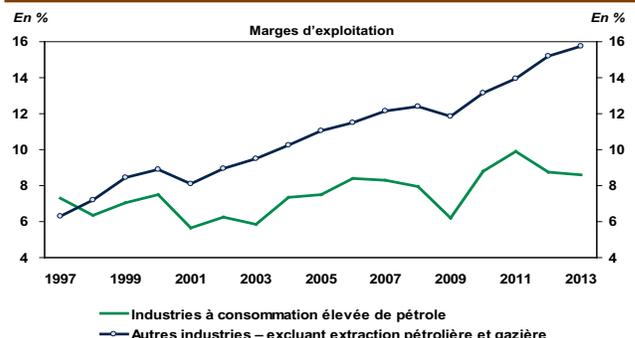
Rang*	Industries**	Moyenne de 2007 à 2011		Consommation élevée
		G\$	Proportion*** (%)	
1	Extraction minière	67,3	36,5	x
2	Fabrication	68,7	11,4	x
3	Transport et entreposage	14,1	11,1	x
4	Activités de soutien à l'agriculture et à la foresterie	0,3	10,1	x
5	Pêche	0,2	7,7	x
6	Foresterie et exploitation forestière	0,6	6,3	x
7	Services publics	2,4	5,0	x
8	Cultures agricoles et élevage	2,0	3,9	x
9	Travaux de génie	3,5	3,9	
10	Construction (réparations)	1,0	3,1	
11	Autres services (sauf les admin. publiques)	0,9	2,4	
12	Construction résidentielle	1,7	2,1	
13	Commerce de gros	2,7	2,0	
14	Autres services des admin. publiques municipales	1,3	2,0	
15	Publicité	1,0	1,7	
16	Institutions sans but lucratif au service des ménages	0,6	1,6	
17	Réparation	1,1	1,6	
18	Services d'enseignement	0,1	1,4	
19	Construction de bâtiments non résidentiels	0,5	1,3	
20	Soins de santé et assistance sociale	0,6	1,2	
21	Finance	3,6	1,2	
22	Services gouvernementaux d'enseignement	1,1	1,1	
23	Commerce de détail	1,4	1,1	
24	Services administratifs	0,6	1,0	
25	Autres services des admin. publiques autochtones	0,0	0,5	
26	Hébergement et services de restauration	0,3	0,5	
27	Autres services de l'admin. publique fédérale	0,3	0,4	
28	Arts	0,1	0,4	
29	Industrie de l'information et industrie culturelle	0,3	0,4	
30	Services professionnels	0,4	0,3	
31	Services gouvernementaux de santé	0,2	0,3	
32	Autres services des admin. publiques prov. et terr.	0,2	0,2	
	<b>Ensemble des industries</b>	<b>179,3</b>	<b>5,1</b>	

\* Parmi les 32 industries; \*\* Selon la classification des industries des entrées-sorties; \*\*\* Des intrants totaux.  
Source : Desjardins, Études économiques

été très vive et les ICÉP, qui ont tendance à être axées sur l'exportation, en ont souffert. Ensuite, le prix du baril de pétrole est passé de 25 \$ US en 2000 pour fluctuer dans une fourchette autour de 92 \$ US depuis 2010. À cela s'est ajoutée l'appréciation du dollar canadien au cours de la période. Ces trois facteurs combinés ont sapé la compétitivité d'un bon nombre d'entreprises qui dépendent significativement du pétrole. On remarque que les marges d'exploitation des ICÉP ont très peu progressé depuis la fin des années 1990, en net contraste avec la plupart des autres industries (graphique 2).

Le caractère plus cyclique des ICÉP se reflète dans un affaiblissement plus important de la profitabilité durant la

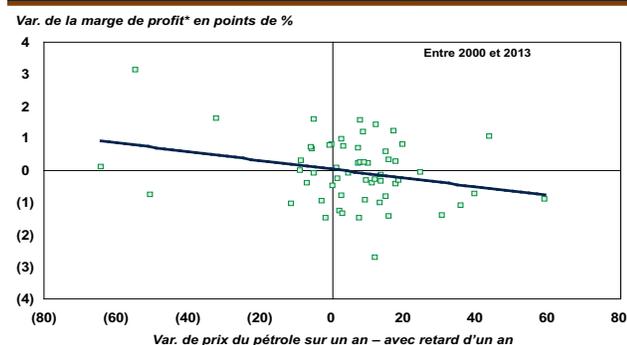
**Graphique 2 – Les récentes années ont été difficiles pour les industries à haute consommation de pétrole**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Grande Récession relativement à ce qu'ont vécu les autres industries. Après un rebond important durant les premières années de la reprise, les deux dernières années ont été caractérisées par des marges de profit à la baisse pour les ICÉP. Même si plusieurs facteurs sont en cause, la relation négative entre les chocs de prix du pétrole et les marges bénéficiaires des grands consommateurs (graphique 3) indique que le contexte de prix des dernières années a constitué l'un des freins à la prospérité au sein de ces industries. Le renversement récent, tant au niveau des prix du pétrole que de la devise, pourrait donc leur apporter une importante bouffée d'air frais.

**Graphique 3 – Des baisses de profitabilité tendent à suivre les hausses des prix du pétrole pour les grands consommateurs**

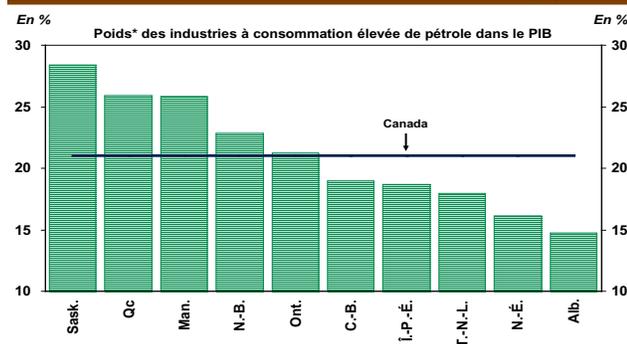


\* Industries à consommation élevée.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

### DES IMPLICATIONS POUR LE RÉÉQUILIBRAGE GÉOGRAPHIQUE DE LA CROISSANCE...

En pourcentage du PIB, les grands consommateurs de pétrole occupent une place relativement importante dans les économies du Québec, du Manitoba et de la Saskatchewan (graphique 4). Dans le cas du Québec et du Manitoba, ceci reflète en bonne partie l'importance des industries manufacturières, qui représentent respectivement 15 % et 11 % des PIB de ces provinces. Pour la Saskatchewan, sa position de province la plus exposée aux ICÉP s'explique

**Graphique 4 – Les grands consommateurs de pétrole occupent une part importante des économies du centre du pays**

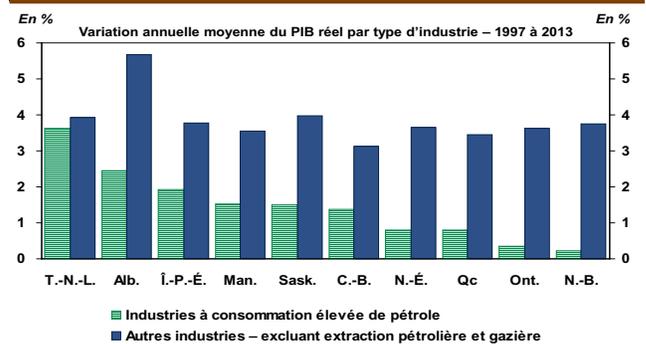


\* En pourcentage du PIB nominal, moyenne de 2007 à 2011.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

principalement par son secteur minier, qui compte pour 11 % du PIB, de même que l'agriculture (8 %) et la fabrication (5 %). La part des ICÉP dans l'économie de l'Ontario est légèrement au-dessus de la moyenne canadienne en raison de l'importance de son secteur manufacturier. Le poids des ICÉP est toutefois un peu plus faible en Ontario qu'au Québec, au Manitoba ou en Saskatchewan, étant donné que les secteurs de l'agriculture et du transport occupent une proportion relativement plus faible de l'économie dans cette province.

En raison de leur composition industrielle, les provinces du centre du pays semblent ainsi les mieux disposées à tirer profit de la baisse des prix du pétrole. Au Québec et en Ontario, ceci pourrait aider la croissance du PIB des ICÉP à réduire quelque peu l'écart par rapport aux autres industries (graphique 5). On note aussi qu'au cours des dernières années, la progression du PIB au sein des ICÉP de l'Ontario et du Québec a été nettement inférieure à celle enregistrée dans les ICÉP situées dans les provinces des Prairies ou encore de l'Atlantique.

**Graphique 5 – Les industries à forte consommation de pétrole ont connu plus de difficultés, notamment au Québec et en Ontario**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

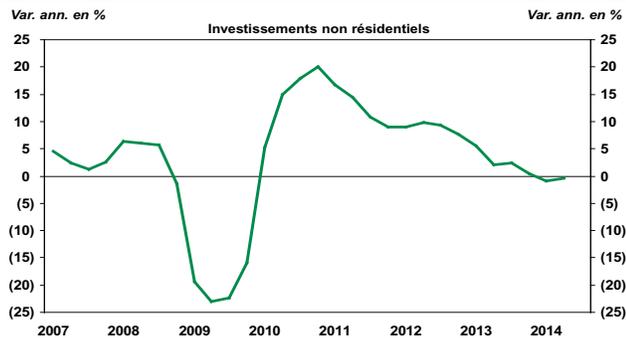
Dans ces dernières régions, les effets indirects du boom des matières premières semblent avoir compensé les impacts négatifs des prix du pétrole et de la devise élevés au cours des dernières années. La baisse des prix du pétrole pourrait donc constituer un facteur défavorable pour la croissance des ICÉP au sein de ces provinces. Bref, le rééquilibrage géographique de la croissance canadienne pourrait commencer à se manifester à travers les grandes industries consommatrices de pétrole.

### ... ET POUR LE REDÉCOLLAGE DES INVESTISSEMENTS

Une certaine revitalisation de la croissance des ICÉP pourrait également avoir des répercussions positives sur les dépenses de capital. Rappelons que les espoirs pour une

croissance canadienne durable reposent en bonne partie sur une reprise des investissements des entreprises. La croissance de ceux-ci a ralenti de manière presque constante depuis 2010, si bien que leur variation annuelle est à peu près nulle à l'heure actuelle (graphique 6).

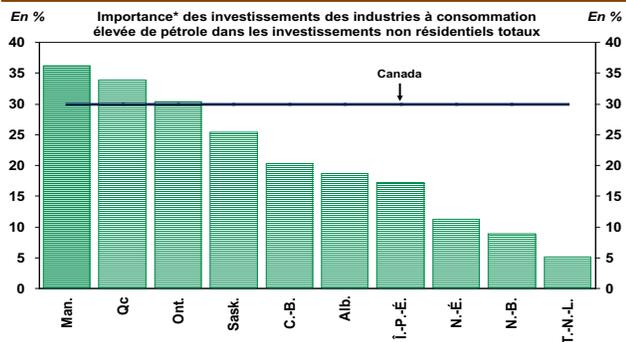
**Graphique 6 – Les entreprises canadiennes hésitent toujours à investir**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Les ICÉP comptant pour une proportion relativement importante des investissements non résidentiels au Manitoba, au Québec et en Ontario (graphique 7), il est possible d'envisager un scénario où, dans ces provinces, des prix des intrants qui demeurent à des niveaux plus faibles se conjuguent avec la revitalisation de l'économie américaine pour relancer la profitabilité et les investissements. En définitive, une baisse raisonnablement durable des prix du pétrole pourrait jouer un rôle important dans l'évolution vers une croissance mieux équilibrée au Canada, tant d'un point de vue géographique que de celui des composantes de la demande finale.

**Graphique 7 – L'importance des industries à consommation élevée de pétrole dans les investissements n'est pas négligeable**



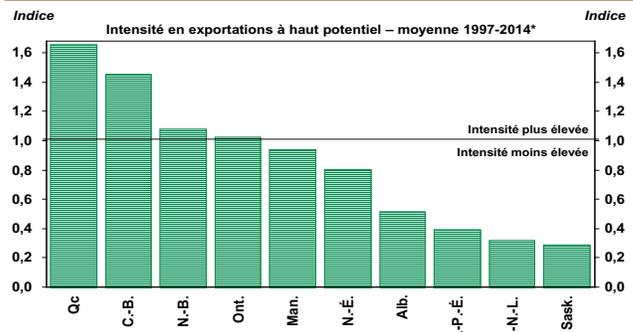
\* En pourcentage des investissements nominaux, moyenne 1997 à 2013.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

## SANS OUBLIER L'EFFET DE LA DEVISE

Les provinces centrales sont de grands exportateurs de biens non énergétiques et la dépréciation de la devise semble déjà avoir eu certains bienfaits sur les livraisons de ces biens à l'étranger. Dans une étude récente, la Banque du Canada<sup>1</sup> a passé en revue 31 sous catégories d'exportations non énergétiques. Elle a identifié celles qui sont historiquement sensibles au niveau de la devise, de même que celles qui sont le plus susceptibles de mener la reprise des exportations non énergétiques totales. L'évaluation s'effectue notamment en tenant compte des liens entre ces catégories d'exportations et les composantes de la demande intérieure américaine (tableau 2 à la page 5). Nous référons ci-après aux exportations à haut potentiel comme étant celles qui, simultanément, sont sensibles au niveau de la devise et sont identifiées comme étant susceptibles de mener la reprise.

En prenant le poids de chaque province dans les exportations canadiennes de biens à haut potentiel et en les ajustant pour tenir compte du poids de chaque province dans les exportations canadiennes totales, on peut déduire une mesure d'intensité en exportations à haut potentiel pour chaque province (graphique 8).

**Graphique 8 – Le Québec et la Colombie-Britannique en bonne position pour tirer avantage de la devise plus faible**



\* Part des exportations canadiennes à haut potentiel sur la part des exportations canadiennes totales.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Le Québec et la Colombie-Britannique se démarquent en tant que provinces les mieux dotées, selon cette mesure. L'Ontario figure plus loin, notamment en raison de l'importance de ses exportations de produits du secteur automobile, qui ne sont pas identifiés étant à haut potentiel. L'Ontario reste toutefois un incontournable, puisqu'il est la source de 40 % des exportations canadiennes à haut

<sup>1</sup> André Binette *et collab.*, « Canadian Non-Energy Exports: Past Performance and Future Prospects », *Recherche – Document d'analyse*, Banque du Canada, Avril 2014, 15 p., [www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2014/04/dp2014-1.pdf](http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2014/04/dp2014-1.pdf).

## Tableau 2 – Exportations selon la sensibilité au taux de change et les perspectives de croissance

	Sensible au taux de change	Devrait alimenter la reprise	À haut potentiel
Catégorie d'exportation non-énergétique (services exclus)			
Automobiles et camions légers			
Produits intermédiaires en métal		X	
Matériaux de construction et d'emballage	X	X	X
Aéronefs, moteurs et pièces d'aéronefs	X	X	X
Produits en plastique et en caoutchouc	X	X	X
Produits pharmaceutiques et médicaux		X	
Billes, bois à pâte et autres produits forestiers	X	X	X
Machines, matériel et pièces industriels	X	X	X
Produits chimiques de base et produits chimiques industriels			
Pneus, moteurs et pièces d'automobiles	X		
Autres appareils, matériel et pièces électroniques et électriques	X	X	X
Pâtes et papiers			
Minerais et concentrés de métaux			
Minéraux non métalliques			
Produits intermédiaires des aliments et du tabac			
Appareils de communication et d'audio-visuel	X	X	X
Déchets et rebuts recyclables			
Meubles et articles d'ameublement	X		
Vêtements, chaussures et produits textiles	X		
Produits métalliques usinés	X		
Produits du papier et produits publiés	X	X	X
Camions lourds et de poids moyen, autobus et autres véhicules	X		
Autres matériel de transport et pièces	X		
Ordinateurs et appareils périphériques		X	
Produits minéraux non métalliques	X	X	X

Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

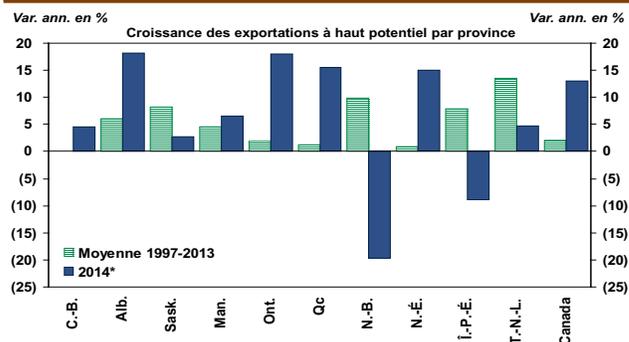
potentiel. Ensemble, l'Ontario, le Québec, le Manitoba, et la Colombie-Britannique sont à l'origine de plus de 75 % des exportations à haut potentiel au pays. Il s'agit donc des provinces où l'on peut s'attendre à ce que l'impact de la devise plus faible soit le plus probant.

Grâce à la vigueur de l'économie américaine depuis le printemps dernier, des premiers signes se sont fait sentir dans certaines catégories d'exportation à haut potentiel, avec une incidence particulièrement positive en Ontario et au Québec. Par exemple, l'Ontario exporte plus de 56 % des métaux et minéraux non métalliques du Canada et le Québec en exporte 30 %. En septembre 2014, les exportations de ce type de biens étaient en hausse de plus de 27 % en Ontario et de plus de 9 % au Québec, en variation annuelle. Les produits forestiers constituent un autre exemple encourageant. Près de 32 % des exportations proviennent de la Colombie-Britannique, tandis que le Québec et l'Ontario comptent respectivement pour 27 % et 22 % des exportations canadiennes. Après des années de difficultés, le secteur forestier vit des jours plus heureux; en septembre, les exportations étaient en hausse annuelle d'environ 8 % en

Colombie-Britannique et en Ontario, et de plus de 13 % au Québec, relativement à septembre 2013.

Au total, la progression des exportations à haut potentiel affiche une accélération dans un bon nombre de provinces, comparativement à la moyenne de croissance des années précédentes (graphique 9).

**Graphique 9 – Dans plusieurs provinces, la croissance des exportations à haut potentiel a fortement accéléré en 2014**



\* Glissement annuel en date de septembre 2014.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Tableau 3**  
**Classement des provinces par variable**

	<i>Industries à consommation élevée de pétrole</i>		<i>Intensité en exportations à haut potentiel</i>	<i>Moyenne de classement</i>
	<i>% du PIB</i>	<i>% des investissements non résidentiels</i>		
Québec	2	2	1	1,7
Manitoba	3	1	5	3,0
Ontario	5	3	4	4,0
Colombie-Britannique	6	5	2	4,3
Saskatchewan	1	4	10	5,0
Nouveau-Brunswick	4	9	3	5,3
Île-du-Prince-Édouard	7	7	8	7,3
Nouvelle-Écosse	9	8	6	7,7
Alberta	10	6	7	7,7
Terre-Neuve et Labrador	8	10	10	9,0

Source : Desjardins, Études économiques

Pour le Canada dans son ensemble, alors que la moyenne de croissance n'était que d'un maigre 2,1 % entre 1997 et 2013, la progression se situe à 13,1 % à l'heure actuelle. L'Ontario et le Québec sont manifestement aux commandes de cette reprise.

### CONCLUSION

En synthétisant les classements des provinces relativement à leur exposition à la baisse des prix du pétrole et à celle de la devise (tableau 3 à la page 6), il en ressort que le Québec, le Manitoba, la Colombie-Britannique et l'Ontario se retrouvent parmi les plus grands bénéficiaires si la situation persiste. Les économies intérieures de ces provinces pourraient être d'autant plus stimulées par une emprise un peu moins importante des coûts énergétiques sur les finances des ménages. Ceci arrive à point, surtout à la lumière d'un taux d'épargne se situant seulement à des niveaux faibles dans certaines provinces (par exemple : 2,7 % au Québec et 0,9 % au Manitoba en 2013, contre une moyenne nationale de 5,2 %).

Il importe toutefois d'insister sur la condition de durabilité. De façon cruciale, une croissance solide devra s'observer sur plusieurs trimestres aux États-Unis pour inspirer suffisamment confiance aux entreprises exportatrices et déclencher un retour à la prospérité susceptible de générer investissements et emplois. Si, comme nous le prévoyons, l'économie américaine enregistre son meilleur rythme de croissance en dix ans l'an prochain, il est permis d'être optimiste.

**Jimmy Jean**  
 Économiste principal