



17 février 2016

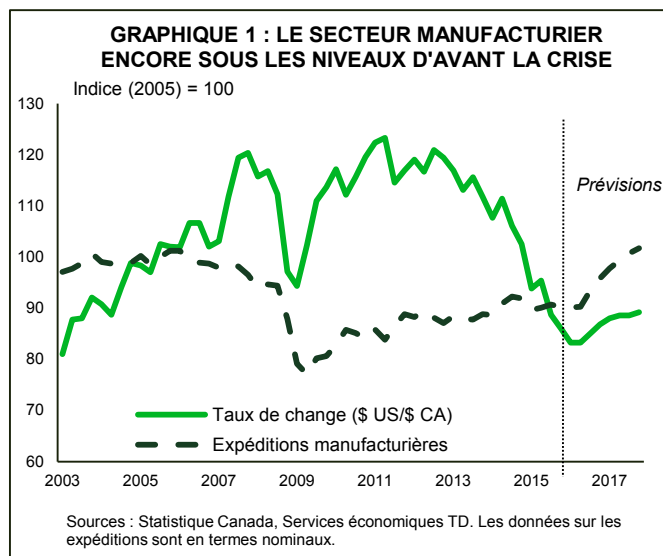
FACTEURS POSITIFS ET NÉGATIFS : PERSPECTIVES DU SECTEUR MANUFACTURIER AU CANADA

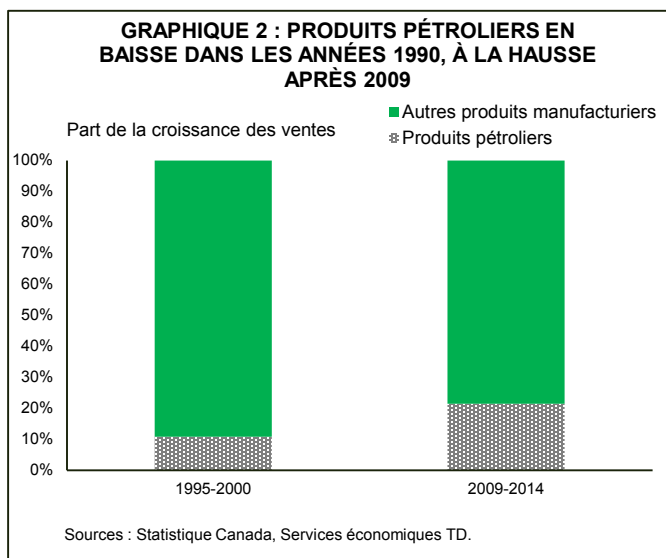
Faits saillants

- La baisse des prix des produits de base et la faiblesse du dollar canadien ont entraîné un rééquilibrage économique continu. Le secteur manufacturier devrait jouer un rôle plus important dans la croissance économique, profitant non seulement d'un huard faible, mais aussi de l'augmentation de la demande américaine.
- Ce ne sont toutefois pas toutes les industries qui en profiteront également. Selon nos prévisions quant aux prix des produits de base, au taux de change et à la demande extérieure, certaines industries devraient afficher une performance supérieure à la moyenne, notamment celles des produits du bois, des produits en caoutchouc et en plastique et du meuble.
- Les industries des produits chimiques et de première transformation des métaux pourraient également réaliser des gains grâce à la réorientation des chaînes d'approvisionnement et si l'on tient compte de leur performance historique.
- D'autres industries devraient afficher une moins bonne tenue, notamment celles des produits pétroliers, du textile et de la machinerie et de l'équipement. La performance relative des industries demeure inégale entre les régions avec, d'une part, la Colombie-Britannique, l'Ontario et le Québec, qui devraient enregistrer une croissance relativement forte et, d'autre part, l'Alberta et la Saskatchewan.

En théorie, la plupart des fabricants canadiens devraient se réjouir de la situation économique actuelle. En effet, le taux de change plus faible, le renforcement continu de l'économie américaine et la faiblesse des prix des produits de base devraient profiter à la production manufacturière. Or, dans les faits, la situation est beaucoup plus complexe. D'un côté, les bas prix du pétrole pourraient réduire le coût des intrants pour les fabricants de produits en plastique et ainsi doper la croissance, mais de l'autre, ils pourraient entraîner vers le bas les profits des fabricants de produits pétrochimiques. De la même manière, l'affaiblissement du dollar canadien devrait rendre les prix des biens manufacturés plus concurrentiels sur le marché d'exportation, tout en faisant grimper les prix des intrants, ce qui nuit aux industries dont la production dépend largement des importations. Étant donné que ces facteurs positifs et négatifs varient d'une industrie à l'autre au sein du secteur manufacturier, une analyse plus détaillée s'impose.

Pour saisir toutes les nuances des différentes industries, le présent rapport utilise un classement simple de la performance attendue (sous-performance ou surperformance) en fonction de la





sensibilité estimée de chaque industrie aux mouvements du taux de change, aux prix du pétrole et à l'activité extérieure. Nous élargissons ensuite notre analyse en tenant compte des répercussions qu'ont les chaînes d'approvisionnement pour déterminer les industries qui pourraient tirer profit des effets décalés. Nous considérons également la performance passée des industries pendant des épisodes similaires. Enfin, nous examinons la concentration géographique des industries les plus performantes et les moins performantes et utilisons ces données dans l'établissement de nos prévisions régionales pour les prochaines années.

Perspectives élargies du secteur manufacturier

La production manufacturière canadienne a fortement chuté durant la récession de 2009, ne reprenant que graduellement le terrain perdu depuis. La production manufacturière progresse en moyenne d'à peine 0,5 % par trimestre et demeure inférieure de 10 % environ par rapport à son sommet d'avant la crise, atteint en 2005 (graphique 1).

Il ne fait aucun doute qu'une partie de cette sous-performance est due aux fluctuations du dollar canadien, qui était, de 2009 à 2013, près de 17 % plus élevé que sa moyenne en 2005. Cela a eu pour conséquence de miner la compétitivité des prix pour les entreprises exportatrices canadiennes, en plus de réduire le prix des biens importés et de causer ainsi des problèmes de concurrence dans le marché intérieur.

Pendant cette période, l'augmentation des prix du pétrole a entraîné le dollar canadien à la hausse et généré une pression accrue sur les fabricants en raison des coûts grandissants des intrants – un enjeu particulièrement important pour les entreprises tributaires des matières premières du plastique, notamment les fabricants de plastique et de caoutchouc ainsi que les fabricants d'équipement de trans-

port, dont les fournisseurs de pièces automobiles. Enfin, la reprise quelque peu graduelle de l'économie américaine a limité la demande pour les entreprises fortement tributaires des exportations.

Deux points importants doivent être pris en considération. Premièrement, les facteurs défavorables n'ont pas eu les mêmes répercussions sur tous les fabricants. De fait, les fabricants de produits pétrochimiques ont vraisemblablement tiré parti de la hausse des prix du pétrole, et la faiblesse de la demande américaine n'a peut-être pas eu de conséquences significatives pour les fabricants axés uniquement sur le marché intérieur. La situation des fabricants de produits pétrochimiques illustre comment ces facteurs évoluent dans le temps, comptant pour 10 % de la croissance des ventes à la fin des années 1990, mais pour plus de 20 % après 2009 (graphique 2). Deuxièmement, ces facteurs sont maintenant inversés. Le dollar canadien s'est considérablement déprécié par rapport au dollar américain depuis 2014 et ne devrait s'apprécier que modestement dans les prochaines années (graphique 1). De façon semblable, les prix du pétrole devraient remonter, mais à des niveaux bien inférieurs à ceux qu'on a connus de 2011 à 2013. Enfin, la demande américaine devrait rester vigoureuse, soutenue par un pouvoir d'achat accru grâce à l'aplomb du marché de l'emploi (graphique 3).

Pour ces raisons, les perspectives du secteur manufacturier canadien semblent aujourd'hui plus encourageantes. Elles devraient néanmoins varier d'une industrie à l'autre au cours des prochaines années, de la même façon que le ralentissement du secteur au sortir de la récession n'a pas touché toutes les industries également. La prochaine section traite des effets que pourraient avoir ces facteurs sur les différentes industries du secteur manufacturier.

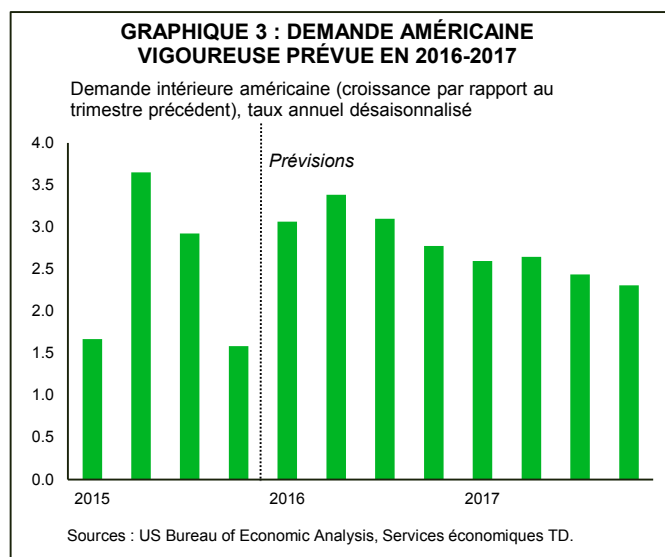


Tableau 1 : Classement des industries	
Rang	Industrie
Performance au-dessus de la moyenne	
1	Produits du bois
2	Produits en plastique et en caoutchouc
3	Meubles
4	Produits imprimés
5	Produits métalliques
6	Produits en papier
Performance modeste	
7	Usines de textiles
8	Produits chimiques
9	Équipement de transport
10	Produits minéraux non métalliques
11	Vêtements
12	Produits en cuir
13	Matériel électrique
Performance inférieure à la moyenne	
14	Divers
15	Machinerie et équipement
16	Aliments
17	Métaux de première transformation
18	Textiles
19	Produits pétroliers

Source : Services économiques TD.

Première étape : Déterminer les industries les plus performantes

Afin de broser un tableau plus rigoureux des perspectives de ventes dans le secteur manufacturier, nous étudions celles des 19 principales industries du secteur. Pour chaque industrie, nous établissons un modèle de vente qui inclut les prix du pétrole en dollars canadiens, une mesure élargie du taux de change et une mesure de l'activité extérieure¹. Grâce aux coefficients normalisés obtenus à partir de ces estimations, nous créons un indice qui reflète l'évolution attendue des ventes pour chaque industrie en fonction des trois facteurs susmentionnés². Des liens plus étroits avec le taux de change et l'activité extérieure font grimper l'indice, tandis que des répercussions estimatives plus fortes des prix du pétrole font baisser l'indice, ce qui est conforme à nos prévisions pour 2016-2017.

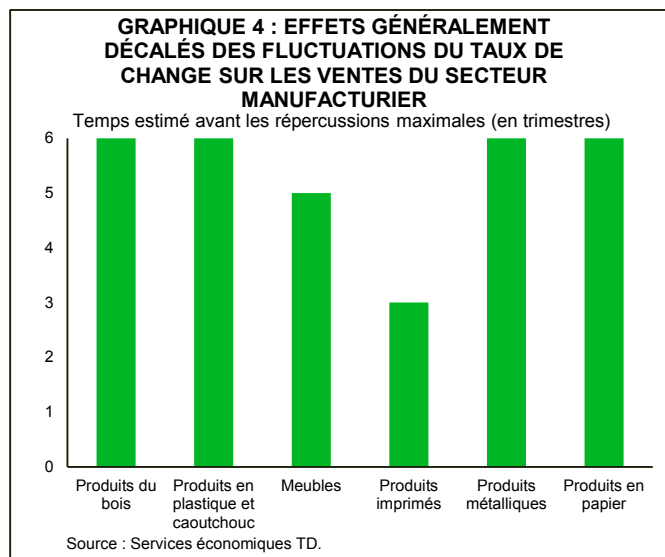
Selon notre analyse, certaines industries devraient faire meilleure figure que la moyenne dans les prochaines années. Les industries des produits du bois et des produits en plastique et en caoutchouc ont toutes deux obtenu un résultat extrêmement élevé, entretenant des liens plus étroits avec le taux de change et l'activité extérieure, et une relation négative avec les prix du pétrole. Les industries du meuble et des produits métalliques bénéficient quant à elles d'une

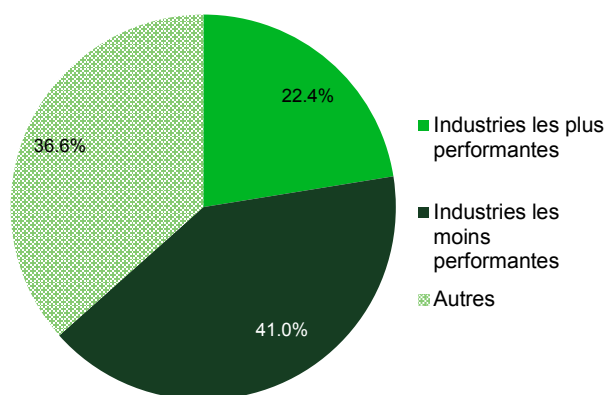
relation estimée très étroite avec l'activité extérieure, alors que l'industrie des produits imprimés s'en sort bien dans les trois catégories.

D'autres industries se trouvent en milieu de peloton pour diverses raisons. Par exemple, l'industrie des produits chimiques entretient des liens relativement forts avec l'activité extérieure; elle a tendance à croître lorsque les prix du pétrole sont bas et à enregistrer un recul des ventes lorsque le taux de change est faible, ce qui est vraisemblablement causé par une forte dépendance aux intrants importés dans le processus de production. Dans le même ordre d'idées, la vente des produits minéraux non métalliques semble en hausse lorsque l'activité extérieure est forte, mais aussi quand les prix du pétrole sont élevés, ce qui réduit leur note globale.

Enfin, certaines industries sont susceptibles d'afficher de moins bons résultats. Évidemment, les produits pétrochimiques se classent au dernier rang, mais les industries de la fabrication de machines et de première transformation des métaux sont également très basses dans le classement. Dans les deux cas, nous observons une très forte relation inverse avec le taux de change et, dans le cas de l'industrie de première transformation des métaux, des liens très étroits avec les prix du pétrole.

Au-delà de ce classement, notre analyse nous permet d'en apprendre un peu plus sur la performance probable du secteur manufacturier. Conformément à notre recherche passée³, les effets de la relation des industries au sommet du classement avec le taux de change ont tendance à se faire sentir à retardement – le décalage pouvant aller jusqu'à six trimestres (graphique 4). Cela implique que les conséquences les plus importantes des fluctuations récentes du taux de change ne se sont pas encore manifestées. Les gains substantiels résultant des récentes fluctuations



GRAPHIQUE 5 : INDUSTRIES LES MOINS PERFORMANTES, PART LA PLUS IMPORTANTE DE LA PRODUCTION MANUFACTURIÈRE


Source : Services économiques TD.

de change devraient donc être plus évidents en 2016 et se poursuivre en 2017.

En procédant à une analyse par industrie, la taille des différentes industries peut être prise en compte dans l'établissement des prévisions pour le secteur manufacturier dans son ensemble. Les six industries qui devraient afficher les meilleurs résultats représentaient seulement 22 % de la production manufacturière en 2015, tandis que les six industries ayant obtenu les moins bons résultats de notre analyse comptaient pour plus de 40 % des ventes du secteur (graphique 5). Par conséquent, même si nous anticipons une progression des ventes dans le secteur manufacturier cette année et en 2017, nous devons abaisser nos attentes compte tenu du poids relatif de la production de chaque industrie.

Deuxième étape : Déterminer les effets décalés potentiels

Réorientation des chaînes d'approvisionnement vers le marché intérieur

En raison de la dépréciation du dollar canadien et des perspectives prometteuses en ce qui a trait à la demande américaine, nous nous attendons à une certaine réorientation des chaînes d'approvisionnement dans le secteur manufacturier pour tirer parti du marché intérieur. Pour comprendre l'orientation des chaînes d'approvisionnement, nous utilisons les tableaux symétriques d'entrées-sorties de Statistique Canada qui illustrent les liens entre les industries dans la chaîne d'approvisionnement. Nous pouvons ainsi déterminer quelles industries sont les plus étroitement liées aux industries en tête du classement (tableau 2). Deux industries que notre analyse de régression avait classées parmi les industries susceptibles d'afficher une performance

inférieure pourraient faire meilleure figure que prévu sous l'effet de cette réorientation.

La première est l'industrie des produits chimiques. En tant que principal contributeur de toutes les industries en tête de peloton, les produits chimiques jouent un rôle primordial dans le secteur manufacturier canadien. En 2015, les importations de produits chimiques au pays se sont élevées à près de 50 milliards de dollars, dont environ 60 % provenaient des États-Unis. Actuellement, les importations de produits chimiques comblent un peu plus de 80 % de la demande intérieure, un niveau près de deux fois plus élevé que dans les années 1990. À mesure que les chaînes d'approvisionnement se tournent vers les marchés nationaux, nous devrions observer une augmentation de la demande intérieure pour ces biens, qui pourraient remplacer certaines importations américaines plus dispendieuses. Les taux d'utilisation de la capacité sont bien en dessous de leurs

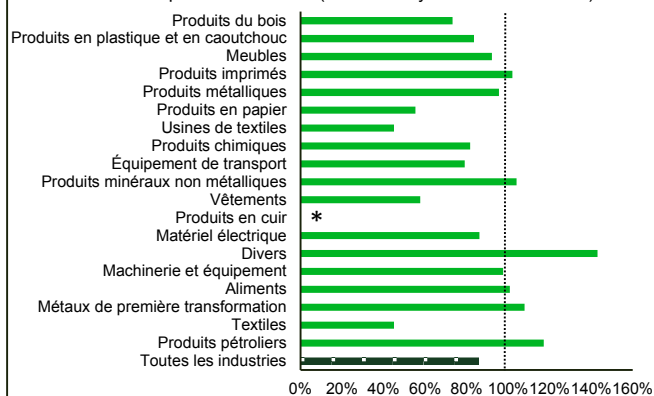
Tableau 2 : Intrants pour les industries les plus performantes

Industrie	Intrants	Poids
Fabrication de produits du bois		
	Fabrication de produits du bois	59,9%
	Fabrication de produits chimiques	8,9%
	Fabrication de produits en plastique et en caoutchouc	5,5%
	Fabrication de produits métalliques	5,4%
Fabrication de produits en plastique et en caoutchouc		
	Fabrication de produits chimiques	58,9%
	Fabrication de produits en plastique et en caoutchouc	21,8%
	Fabrication de produits divers	9,1%
	Fabrication de métaux de première transformation	2,6%
Fabrication de meubles		
	Fabrication de produits du bois	29,4%
	Fabrication de produits en plastique et en caoutchouc	14,6%
	Fabrication de métaux de première transformation	12,1%
Impression et activités connexes de soutien		
	Fabrication de produits en papier	60,2%
	Fabrication de produits chimiques	16,5%
	Impression et activités connexes de soutien	5,5%
Fabrication de produits métalliques		
	Fabrication de métaux de première transformation	55,8%
	Fabrication de produits métalliques	23,0%
	Fabrication de produits chimiques	3,3%
Fabrication de produits en papier		
	Fabrication de produits en papier	46,0%
	Fabrication de produits du bois	18,0%
	Fabrication de produits chimiques	12,2%
	Fabrication de métaux de première transformation	4,0%

Source : Tableaux symétriques d'entrées-sorties de Statistique Canada, 2010.

GRAPHIQUE 6 : DÉCLIN DU STOCK DE CAPITAL POUR DE NOMBREUSES INDUSTRIES

Stock de capital brut en 2014 (% de la moyenne de 2000-2010)



Sources : Statistique Canada, Services économiques TD. Données non disponibles pour les produits en cuir.

niveaux historiques, et le Canada est considéré comme l'un des principaux fabricants de produits chimiques au monde⁴. Ce facteur, ainsi que les conditions plus favorables dans le secteur manufacturier, devrait entraîner une hausse de la production. Toutefois, les niveaux du stock de capital sont actuellement inférieurs à leurs moyennes à long terme, ce qui pourrait limiter la capacité à court terme.

La deuxième est l'industrie de première transformation des métaux. En tant que principal contributeur de plusieurs industries au sommet du classement, l'industrie de première transformation des métaux devrait connaître un essor lorsque ces premières industries commenceront à réorienter leurs chaînes d'approvisionnement pour tirer avantage du marché intérieur.

En 2015, les importations de produits métalliques de première transformation manufacturés ont totalisé au-delà de 20 milliards de dollars, plus de la moitié de ces produits provenant de notre voisin du Sud. Ces importations comblent environ 61 % de la demande intérieure, un niveau supérieur à la moyenne historique (51 %). La tendance devrait s'inverser et les niveaux, renouer avec leurs moyennes traditionnelles, lorsque les effets décalés définis dans notre analyse précédente commenceront à se faire sentir et que les industries en tête du classement commenceront à augmenter leur production. Si le passé est garant de l'avenir, les conditions actuelles sont favorables à l'industrie de première transformation des métaux, comme nous l'indiquons dans la section suivante. Grâce aux taux d'utilisation de la capacité sous leurs niveaux historiques et aux infrastructures en place, les conditions sont réunies pour que l'industrie puisse répondre à la demande intérieure croissante.

Une réorientation des chaînes d'approvisionnement ne se fait pas du jour au lendemain. En effet, à cause de contrats

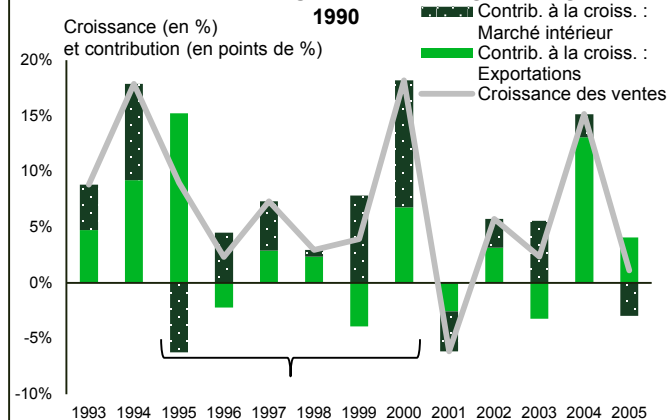
qui s'étendent sur plusieurs années, de discordances entre les produits et de raisons logistiques, il devrait s'écouler un certain temps avant que les fabricants puissent réorienter leurs chaînes d'approvisionnement pour tirer parti des changements dans les structures de coûts. Par conséquent, les industries des produits chimiques et de première transformation des métaux pourraient ne pas ressentir avant 2017 l'essentiel des effets positifs qui devraient découler de la croissance d'autres industries du secteur manufacturier.

Potentiel de hausse des investissements

Le niveau d'utilisation du capital varie d'une industrie à l'autre. Pour ce qui est de l'industrie des produits du bois, l'utilisation de la capacité est à un sommet historique (98,6 %), ce qui laisse peu de place à un accroissement de la production sans des investissements additionnels. À l'opposé, l'utilisation de la capacité dans l'industrie des produits en plastique et en caoutchouc demeure bien en deçà de ses moyennes historiques, malgré une progression constante. En outre, les plus récentes données suggèrent que les niveaux du stock de capital sont bien inférieurs aux niveaux historiques (graphique 6) pour nombre d'industries, notamment celles au sommet de notre classement⁵.

Les conséquences du déclin du stock de capital sont contrastées. À court terme, le capital physique limité pourrait entraîner des contraintes de capacité plus rapidement et ainsi freiner la croissance de la production. À moyen terme cependant, la forte progression des ventes et la capacité limitée incitent fortement les entreprises à augmenter leurs investissements, ce qui stimule la croissance canadienne. Comme l'a souligné le gouverneur de la Banque du Canada Stephen Poloz dans un discours récent, il peut s'écouler des années avant que ne se produise une réorientation de l'économie⁶. En effet, nos prévisions à moyen terme tablent

GRAPHIQUE 7 : LES MÉTAUX DE PREMIÈRE TRANSFORMATION ONT PROFITÉ DE LA DEMANDE INTÉRIEURE À LA FIN DES ANNÉES



Sources : Statistique Canada, Services économiques TD. Données nominales.

Tableau 3 : Classement des industries en tenant compte des effets décalés	
Rang	Industrie
Performance au-dessus de la moyenne	
1	Produits du bois
2	Produits en plastique et en caoutchouc
3	Meubles
4	Produits imprimés
5	Produits métalliques
6	Produits en papier
Performance modeste	
7	*** Métaux de première transformation
8	*** Matériel électrique
9	*** Produits chimiques
10	Usines de textiles
11	Équipement de transport
12	Produits minéraux non métalliques
13	Vêtements
14	Produits en cuir
Performance inférieure à la moyenne	
15	Divers
16	Machinerie et équipement
17	Aliments
18	Textiles
19	Produits pétroliers

Source : Services économiques TD
 *** Susceptibles de profiter des effets décalés.

sur une croissance des investissements dans les industries autres que l'industrie pétrolière et gazière grâce aux effets décalés; néanmoins, la majorité de ces gains ne devrait pas être réalisée avant la fin de 2017 et en 2018⁷.

Troisième étape : Ce que nous apprend l'histoire

Afin de confirmer nos résultats, nous pouvons analyser une période de l'histoire qui a également été marquée par une faible croissance intérieure, un dollar canadien bas et des prix du pétrole relativement modestes, soit la dernière moitié des années 1990⁸. Si l'on examine l'évolution du secteur manufacturier de 1995 à 2000, cinq industries se démarquent par leurs résultats supérieurs à la moyenne : le pétrole et le charbon, les produits en plastique et en caoutchouc, le matériel électrique, le matériel de transport et la fabrication de meubles. Plusieurs d'entre elles faisaient déjà partie de notre liste des industries susceptibles d'afficher une performance supérieure. Or, si l'on se fie aux données historiques, l'industrie du matériel électrique pourrait se porter encore mieux que ce que laisse présager son classement initial⁹.

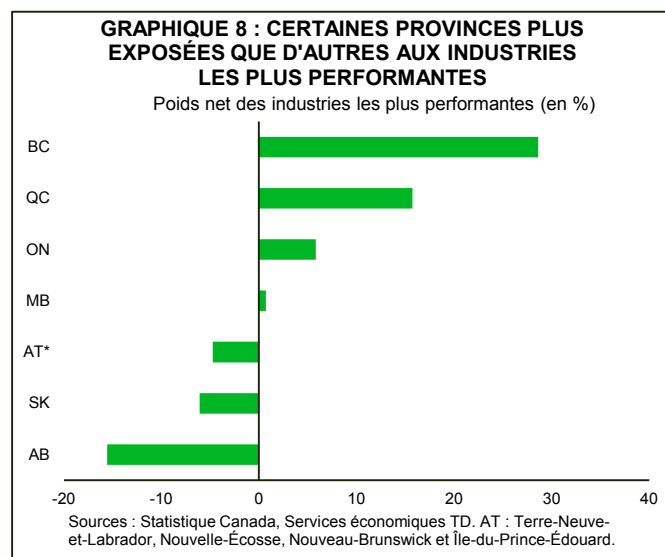
Dans la même veine que notre analyse des chaînes d'approvisionnement, nous nous attardons également aux

industries qui semblent avoir profité de la hausse des ventes du secteur manufacturier à la fin des années 1990. Nous nous basons ici sur deux critères indiquant qu'une industrie profitait des effets des chaînes d'approvisionnement : premièrement, une croissance des ventes supérieure à la moyenne à long terme de l'industrie et, deuxièmement, une part prépondérante de cette croissance provenant de la demande intérieure. Cette analyse suggère que l'industrie de première transformation des métaux devrait être ajoutée à la liste des industries susceptibles de faire meilleure figure que la moyenne (graphique 7). Cela confirme les résultats de notre analyse des chaînes d'approvisionnement et donne à entendre que nous avons été peut-être trop durs à l'égard de cette industrie dans notre classement initial.

Quatrième étape : Recenser les conséquences par région

Notre analyse a cerné six industries susceptibles d'afficher une croissance supérieure à la moyenne. Il est également possible que les industries du matériel électrique et de première transformation des métaux enregistrent une solide performance si l'on se fie aux données historiques. Nous avons également déterminé qu'un certain nombre d'industries devraient afficher une performance inférieure à la moyenne, notamment celles de la machinerie et de l'équipement, du textile et des produits pétroliers. Le classement révisé des industries se trouve dans le tableau 3.

Les activités du secteur manufacturier sont généralement réparties partout au Canada, la plupart des principales industries maintenant une certaine présence dans toutes les provinces. Évidemment, il y a des régions qui abritent des concentrations plus élevées de certaines industries. La sur-performance ou la sous-performance prévue des différentes



industries aura donc des conséquences directes sur la performance économique probable des provinces en 2016-2017.

En tenant compte de la composition régionale des industries et du poids de chacune en fonction de la taille, nous calculons pour chaque province la part des industries au sommet du classement, déduction faite des industries en queue de peloton (graphique 8)¹⁰. Trois provinces bénéficient d'une composition particulièrement favorable : la Colombie-Britannique, le Québec et l'Ontario. La première obtient un excellent résultat grâce à l'importance de ses industries des produits du bois et des produits en papier, et à la part relativement petite des industries les moins performantes; en effet, pratiquement aucun produit pétrolier n'est manufacturé dans la province. En raison de la plus grande diversité du secteur manufacturier au Québec et en Ontario, la part des industries les plus performantes est plus petite, quoique toujours positive. Les fabricants de produits en caoutchouc et en plastique, de produits métalliques et de produits chimiques sont bien présents dans ces deux provinces.

En plus de pouvoir compter sur ces industries, l'Ontario et le Québec tirent avantage de la taille importante de leur industrie d'équipement de transport. En Ontario, le secteur manufacturier est fortement orienté vers la production automobile. Même si les fabricants automobiles pourraient ne pas réaliser de gains immédiats à cause de l'intégration transfrontalière des chaînes d'approvisionnement, les fournisseurs de pièces devraient profiter de la baisse du coût des intrants ainsi que d'une possible réorientation des chaînes d'approvisionnement à plus long terme. Au Québec, la production d'équipement de transport est davantage concentrée dans l'aérospatiale, et ses perspectives sont beaucoup plus incertaines compte tenu de la dépendance aux produits de cette industrie. Cela dit, le secteur est en bonne posture pour profiter de la compétitivité des prix et de l'augmentation de la demande étrangère.

À l'autre bout du spectre, on trouve l'Alberta qui se démarque par sa forte proportion de fabricants de produits pétroliers ainsi que sa grande concentration de fabricants de machinerie et d'équipement. Notons que même si l'Alberta abrite la plus forte concentration relative de fabricants de produits métalliques et de produits chimiques, la taille de son industrie des produits pétroliers dépasse largement celle de ces deux industries qui offrent un potentiel de croissance. Dans l'ensemble, la répartition régionale des industries potentiellement plus performantes et moins performantes correspond à nos prévisions de croissance provinciale¹¹. On prévoit que la Colombie-Britannique, l'Ontario et le Québec afficheront une croissance supérieure à la moyenne, et que l'Alberta et la Saskatchewan seront à la traîne à court terme.

En conclusion

Les perspectives du secteur manufacturier canadien sont plutôt optimistes, mais comme on peut s'y attendre, certaines industries s'en sortiront mieux que d'autres. Notre analyse suggère que plusieurs industries sont bien positionnées pour tirer parti du contexte actuel, notamment celles des produits du bois, des produits en caoutchouc et en plastique et des meubles. D'autres industries, comme celles des produits chimiques et de première transformation des métaux, pourraient profiter de la réorientation des chaînes d'approvisionnement vers le marché intérieur. Néanmoins, cette réorientation prendra du temps et les effets de la croissance ne se répercuteront pas immédiatement sur ces industries. Celle de première transformation des métaux a aussi affiché une performance supérieure à la moyenne lors de périodes historiques similaires, ce qui donne du poids à nos prévisions positives pour ce secteur. Toutefois, la prudence s'impose lorsqu'il est question des perspectives « regroupées » du secteur manufacturier. En effet, les industries les plus performantes représentent seulement 22 % de la production manufacturière actuelle, mais plus de 35 % si l'on inclut les industries des produits chimiques et de première transformation des métaux.

Les perspectives varient d'une industrie à l'autre, tout comme les répercussions sur la croissance régionale. La Colombie-Britannique, l'Ontario et le Québec sont bien positionnés pour réaliser des gains grâce aux industries qui devraient afficher une performance supérieure à la moyenne. À l'opposé, l'Alberta et la Saskatchewan abritent d'importantes concentrations des industries en queue de peloton, ce qui assombrit leurs perspectives.

L'évolution du secteur manufacturier devrait se découper en trois phases. Premièrement, la croissance devrait être dominée par les industries les plus performantes. Deuxièmement, les effets de cette croissance se feront sentir sur davantage d'industries grâce à la réorientation des chaînes d'approvisionnement. Finalement, la croissance des ventes devrait pousser les investissements à la hausse, mais pas avant un certain temps. Il est évident que le secteur manufacturier jouera un rôle clé dans la croissance économique du pays au cours des prochaines années.

Brian DePratto, économiste
416-944-5069

Nicole Fillier, analyste économique
416-944-6770

Notes

1. Nous incluons aussi un indice des prix, car nous utilisons des données sur les ventes nominales. Cet indice nous aide à faire abstraction des répercussions des hausses de prix, mais n'a pas une influence marquée sur l'établissement de nos prévisions pour le secteur. Par conséquent, nous l'excluons de nos discussions futures.
2. Nous tenons compte du décalage selon l'industrie et la variable explicative.
3. Lire [Décollage raté : obstacles structurels aux exportations canadiennes](#).
4. Lire [Chemicals and Plastics, Canada's competitive advantage](#) du ministère des Affaires étrangères, du Commerce et du Développement
5. Même s'il faut reconnaître que le stock de capital brut est une mesure sommaire, la tendance est quand même instructive.
6. Voir [http://www.banqueducanada.ca/2016/01/vie-apres-relevement-taux-directeur-divergence/?__utma=1.551638138.1425051100.1455561776.1456159059.23&__utmb=1.1.10.1456159059&__utmc=1&__utmz=1.1455561776.22.16.utmcsr=google|utmccn=\(organic\)|utmcmd=organic|utmctr=\(not%20provided\)&__utmv=-&__utmik=240301315](http://www.banqueducanada.ca/2016/01/vie-apres-relevement-taux-directeur-divergence/?__utma=1.551638138.1425051100.1455561776.1456159059.23&__utmb=1.1.10.1456159059&__utmc=1&__utmz=1.1455561776.22.16.utmcsr=google|utmccn=(organic)|utmcmd=organic|utmctr=(not%20provided)&__utmv=-&__utmik=240301315)
7. Voir nos [Prévisions économiques trimestrielles de décembre 2015](#).
8. En raison des contraintes liées aux données, nous ne pouvons pas tenir compte du milieu des années 1980, soit l'autre période de référence logique.
9. En raison des réorientations structurelles dans le marché de la fabrication des produits pétroliers, notamment l'exploitation des gisements de gaz de schiste aux États-Unis, nous continuons de croire que l'industrie des produits pétroliers est susceptible d'afficher une performance inférieure à la moyenne dans les prochaines années.
10. En raison de la suppression des données en ce qui a trait aux industries par province, nous avons déduit la production manufacturière pour certaines provinces. Comme nous tenons compte du poids de chaque industrie dans l'ensemble (plutôt que des tendances de chaque industrie au niveau provincial), cela n'a pas de répercussions importantes sur nos résultats.
11. Voir nos [Prévisions économiques provinciales de janvier 2016](#)

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.