

## La normalisation des taux s'est amorcée

### FAITS SAILLANTS

- La faiblesse du PIB réel du Québec au printemps et la récente détérioration du marché du travail sèment le doute sur la solidité du cycle d'expansion. La croissance économique pour 2013 a par conséquent été abaissée de 1,3 % à 1,1 % et de 2,0 % à 1,8 % pour 2014.
- La croissance anticipée de l'économie ontarienne a été quelque peu révisée à la baisse. Le gain attendu pour 2013 passe de 1,6 % à 1,4 %, suivi d'une hausse de 2,4 % en 2014.
- Au Canada, la croissance prévue pour l'ensemble de l'année 2013 est de 1,7 %. L'amélioration des conditions économiques mondiales devrait favoriser une accélération de la progression du PIB réel en 2014 alors qu'une hausse de 2,4 % est attendue.
- Malgré l'amélioration de plusieurs indicateurs aux États-Unis, la croissance du PIB réel prévue pour 2013 a été revue à la baisse, à 1,7 %. C'est surtout l'effet des révisions des résultats de la fin de 2012 et du début de 2013 qui amène ce changement. Pour 2014, notre prévision demeure à 2,8 %.
- La fin de la récession en zone euro est arrivé au printemps, plus tôt que prévu. Si l'on ajoute les bons résultats économiques du Royaume-Uni et du Japon, les économies avancées affichent une nette amélioration de leur croissance tandis que celle des pays émergents éprouve des difficultés. Dans l'ensemble, le PIB réel mondial devrait croître de 2,8 % cette année et de 3,7 % l'an prochain.

### TABLE DES MATIÈRES

Éditorial .....	1
Outre-mer.....	4
États-Unis.....	6
Canada.....	8
Québec.....	10
Ontario et autres provinces.....	12

### Éditorial

Le recul des marchés obligataires et la hausse des taux d'intérêt qui en a découlé sont probablement les événements les plus marquants de l'été. Le taux américain de dix ans est passé de 1,60 % en mai dernier à 3,00 % récemment. Les communications parfois ambiguës de la Réserve fédérale américaine (Fed) ont donné un signal aux investisseurs que le soutien accordé à l'économie par les mesures d'assouplissement serait lentement retiré. Par crainte de subir des pertes, les investisseurs ont décidé de se départir d'une partie de leur portefeuille obligataire, faisant reculer le marché.

Pour l'instant, l'incertitude demeure quant au moment qui sera choisi par la Fed pour diminuer ses assouplissements quantitatifs. Elle devrait signaler plus clairement ses intentions lors des réunions prévues les 17 et 18 septembre prochains. Quelle que soit la décision, il ne faut pas perdre de vue que, même si les mesures de stimulation pourraient diminuer bientôt, elles demeureront très élevées. De plus, la Fed n'a aucunement indiqué une hausse prochaine des taux directeurs. Au contraire, elle ne devrait pas les augmenter avant la mi-2015. Une chose semble claire : l'économie américaine et les marchés financiers devront un jour se sevrer de toutes ces mesures exceptionnelles de stimulation. L'important est que ce sevrage se fasse au rythme de l'amélioration de son état de santé.

Malgré la hausse des taux qu'elle engendre, les discussions entourant la politique monétaire américaine comportent un aspect positif puisqu'elles indiquent que l'économie se raffermirait. Cela s'est confirmé cet été avec des indices ISM à des niveaux appréciables, une confiance des consommateurs plus solide et un marché du travail qui s'améliore, quoique lentement. L'autre belle surprise de l'été fut la sortie de récession de la zone euro. La bonne tenue des économies de l'Allemagne et de la France, deux piliers de la zone, a permis ce retour à la croissance. Plusieurs indicateurs économiques

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

**Yves St-Maurice**  
Directeur principal et économiste en chef adjoint

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

**Hélène Bégin**  
Économiste principale

**Mathieu D'Anjou**  
Économiste principal

**Benoit P. Durocher**  
Économiste principal

**Francis Généreux**  
Économiste principal

**Jimmy Jean**  
Économiste principal

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior

montrent des signes encourageants dans cette partie du globe, alors que l'instabilité financière s'est passablement atténuée. Le PIB réel de la zone euro devrait ainsi connaître qu'une légère baisse de 0,3 % en 2013 pour ensuite croître de 0,9 % en 2014.

Dans l'ensemble des pays industrialisés, la croissance prévue demeure à 1,0 % pour 2013 alors qu'elle a été légèrement rehaussée à 2,0 % pour 2014. Si les pays émergents avaient maintenu leur cadence, l'économie mondiale aurait alors pu profiter positivement d'un regain d'optimisme généralisé. Malheureusement, le ralentissement en Chine et les difficultés de l'Inde et du Brésil ont forcé une révision à la baisse de la croissance des pays émergents à 4,3 % pour 2013 et à 5,1 % en 2014, d'autant plus que de fortes pressions à la baisse s'exercent sur les devises de plusieurs de ces nations.

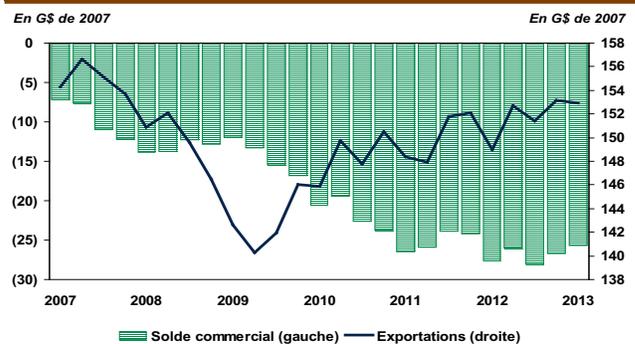
Même si les plus récents indicateurs économiques américains sont de bon augure, certaines révisions des données des trimestres antérieurs sur le PIB réel nous ont contraints à abaisser notre prévision de croissance pour 2013 de 2,1 %, publiée en juin dernier, à 1,7 %. Ce nouveau portrait explique en partie les difficultés du commerce extérieur canadien. De plus, le marché des matières premières est affecté par les enjeux actuels de plusieurs pays émergents. Compte tenu de l'importance du commerce extérieur dans leur économie, il est primordial pour le Canada et aussi pour plusieurs provinces de voir l'économie mondiale se raffermir afin de profiter d'une demande accrue pour leurs produits. Cela est d'autant plus important que la demande intérieure doit jongler avec plusieurs contraintes.

Le marché immobilier résidentiel, combiné à un endettement élevé des ménages, figure parmi les principales sources d'inquiétude de l'économie canadienne. Dans le premier cas, la correction s'est lentement amorcée, ce qui permet d'espérer un atterrissage en douceur. Même si la catastrophe appréhendée est évitée, le rééquilibrage aura à court terme des effets négatifs sur la croissance économique. Quant à la situation financière des ménages, elle demeure précaire ce qui limitera la progression de la consommation, surtout dans un contexte de normalisation des taux d'intérêt. Ces circonstances font maintenant en sorte qu'il devient moins pressant pour la Banque du Canada d'augmenter ses taux directeurs. La prochaine hausse est dorénavant prévue vers la mi-2015, davantage en synchronisation avec la Fed.

Au bout du compte, la croissance de l'économie canadienne s'alignera sur celle des États-Unis en 2013, soit légèrement sous les 2 %. Par contre, le Québec devrait connaître une augmentation de seulement 1,1 % du PIB réel cette année et l'Ontario ne fera guère mieux avec une croissance de 1,4 %.

Alors que l'Ontario rejoindra le niveau de croissance du Canada en 2014 à 2,4 %, le Québec continuera de traîner de la patte avec un PIB réel en hausse de seulement 1,8 %. Cet écart avec les autres provinces proviendra en grande partie de la balance commerciale qui tarde à s'améliorer au Québec (graphique 1). La province sera aussi plus touchée par la faiblesse des investissements des administrations publiques et, dans une moindre mesure, de leurs dépenses courantes. Bien que les entreprises du Québec bénéficient indirectement des forts investissements dans le domaine de l'énergie, les provinces de l'Ouest jouissent des plus grandes retombées, et les bienfaits sur l'économie se reflètent sur la croissance.

**Graphique 1 – Le déficit commercial du Québec reste imposant**



Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

Même si le ciel s'éclaircit, les nuages restent bien présents et les orages ne sont pas exclus. Le conflit syrien pourrait s'enflammer et se répandre à d'autres pays limitrophes. Les prix du pétrole pourraient alors être exposés à de fortes fluctuations et dépasser largement nos prévisions moyennes de 98 \$ US et 97 \$ US le baril pour 2013 et 2014 respectivement. Les marchés boursiers pourraient mal réagir et éteindre le regain de confiance des consommateurs. Le débat sur le plafond de la dette aux États-Unis pourrait également susciter suffisamment d'inquiétudes pour ralentir l'économie. Les embûches sont donc encore nombreuses sur le chemin du retour à une croissance mondiale plus solide, mais après plus de cinq ans de crise, on a appris à jongler avec elles.

**François Dupuis**

Vice-président et économiste en chef

**Yves St-Maurice**

Directeur principal et économiste en chef adjoint

**Tableau 1**  
**Croissance du PIB mondial (ajusté selon la PPA\*) et taux d'inflation**

Pays ou zone	Poids** (%)	Croissance du PIB réel (%)			Taux d'inflation (%)		
		2012	2013p	2014p	2012	2013p	2014p
<b>Économies industrialisées</b>	<b>45,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>
États-Unis	18,9	2,8	1,7	2,8	2,1	1,6	1,7
Canada	1,8	1,7	1,7	2,4	1,5	1,1	1,7
Québec	0,4	0,9	1,1	1,8	2,1	1,1	1,8
Ontario	0,7	1,5	1,4	2,4	1,4	1,1	1,6
Japon	5,6	2,0	1,8	1,5	0,0	0,1	2,1
Royaume-Uni	2,9	0,2	1,2	1,7	2,8	2,7	2,5
Zone euro	14,3	(0,6)	(0,3)	0,9	2,5	1,5	1,5
Allemagne	4,0	0,7	0,6	1,9	2,0	1,6	1,9
France	2,8	0,0	0,2	1,1	2,0	1,0	1,5
Italie	2,3	(2,4)	(1,9)	0,0	3,0	1,5	1,6
Autres pays	2,8	2,4	1,9	2,2	1,1	1,3	1,9
<b>Économies en développement</b>	<b>54,2</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>5,1</b>	<b>4,8</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>
Asie du Nord (Chine, Hong Kong, Inde et Corée du Sud)	22,9	6,0	6,3	6,8	3,9	3,6	3,9
Chine	14,2	7,7	7,5	7,7	2,7	2,6	3,1
Inde	5,7	3,8	5,2	6,3	9,4	8,5	7,3
Asie du Sud (Indonésie, Malaisie, Thaïlande et Philippines)	3,6	5,7	4,8	5,4	3,6	4,6	4,4
Amérique latine	8,0	2,9	2,6	3,3	6,1	7,3	6,8
Europe de l'Est	7,4	2,6	2,0	3,0	5,2	4,8	4,7
Autres pays	12,2	2,7	2,4	3,7	5,4	5,9	5,8
<b>Monde</b>	<b>100,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>3,7</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>

p : prévisions; \* Parité des pouvoirs d'achat : taux de change d'équilibre entre les monnaies qui assure l'égalité des pouvoirs d'achat entre les pays; \*\* 2011.

Sources : Banque mondiale, Consensus Forecasts et Desjardins, Études économiques

**Tableau 2**  
**Sommaire des prévisions financières**

Fin de période en % (sauf si indiqué)	2012		2013				2014			
	T3	T4	T1	T2	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
<b>Taux d'intérêt directeur</b>										
États-Unis	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Canada	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Zone euro	0,75	0,75	0,75	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Royaume-Uni	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Japon	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
<b>Obligations fédérales dix ans</b>										
États-Unis	1,64	1,75	1,85	2,48	2,90	3,00	3,00	3,10	3,20	3,40
Canada	1,73	1,80	1,76	2,44	2,75	2,85	2,85	2,95	3,10	3,30
<b>Marché des devises</b>										
Dollar canadien (USD/CAD)	0,98	0,99	1,02	1,05	1,04	1,05	1,04	1,03	1,02	1,01
Euro (EUR/USD)	1,29	1,32	1,28	1,30	1,32	1,31	1,32	1,33	1,34	1,34
Euro (EUR/CAD)	1,27	1,31	1,31	1,37	1,38	1,38	1,38	1,37	1,37	1,35
<b>Matières premières</b> (moyenne annuelle)										
Pétrole WTI* (\$ US/baril)	94 (92**)		98 (96**)				97 (100**)			
Or (\$ US/once)	1 669 (1 662**)		1 440 (1 350**)				1 350 (1 300**)			
<b>Marchés boursiers**</b> (niveau et croissance)										
États-Unis (S&P 500)	1 426		Cible : 1 650 (+15,7 %)				Cible : 1 750 (+6,1 %)			
Canada (S&P/TSX)	12 434		Cible : 13 000 (+4,6 %)				Cible : 14 200 (+9,2 %)			

p : prévisions; \* West Texas Intermediate; \*\* Fin d'année.

Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

# OUTRE-MER

## Nouveau découplage entre les économies avancées et émergentes

**Prévisions :** La fin de la récession semble être arrivée plus tôt que prévu en zone euro alors que le PIB réel a augmenté au printemps. La croissance devrait se poursuivre au cours des prochains trimestres. Si l'on ajoute les bons résultats économiques du Royaume-Uni et du Japon, les économies avancées affichent une nette amélioration de leur croissance, tandis que celle des pays émergents éprouve des difficultés. Dans l'ensemble, le PIB réel mondial devrait croître de 2,8 % cette année et de 3,7 % l'an prochain.

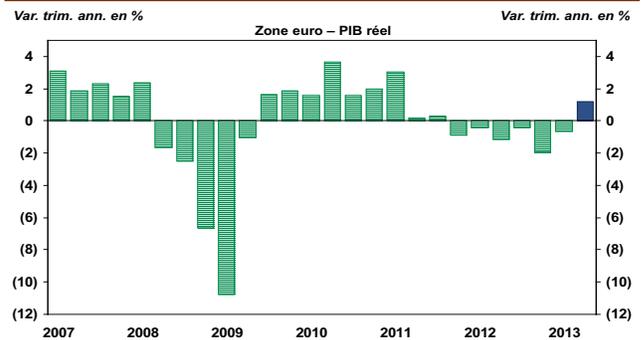
### EUROPE ET PAYS AVANCÉS

La récession aura été moins longue que prévu en zone euro. Le PIB réel eurolandais a connu au deuxième trimestre sa première croissance (1,2 % à rythme annualisé), depuis l'été 2011 (graphique 2). Des progressions de la consommation, des dépenses publiques et des investissements ont fait la différence alors que ces composantes tendaient à freiner la croissance. La mise au rancart des politiques d'austérité dans plusieurs pays de la zone semble aussi avoir porté des fruits. La plus forte croissance trimestrielle a été enregistrée au Portugal (+4,5 %). L'Allemagne (+2,9 %) et la France (+1,9 %) ont aussi connu une bonne progression de leur PIB réel. La décroissance était toujours présente en Espagne (-0,4 %), aux Pays-Bas (-0,7 %) et en Italie (-1,2 %).

De nouvelles avancées des indices de confiance suggèrent que la croissance va se poursuivre au troisième trimestre (graphique 3), mais plus timidement qu'au trimestre précédent. L'économie eurolandaise fait encore face à plusieurs épreuves. Le chômage demeure élevé, le crédit bancaire est en baisse et plusieurs indicateurs se montrent très volatils comme le démontre la chute de 1,7 % de la production industrielle allemande en juillet. Toutefois, la performance du premier semestre fait en sorte que notre prévision de croissance du PIB réel de la zone euro a été révisée à la hausse et elle se situe maintenant à -0,3 % pour 2013 et à 0,9 % pour l'an prochain.

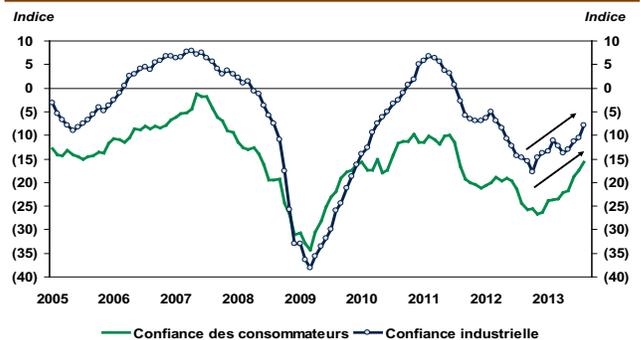
La croissance a été relativement rapide au Royaume-Uni au deuxième trimestre de 2013 : une hausse annualisée de 2,9 % du PIB réel après une progression de 1,1 % à l'hiver. La force des indices PMI (graphique 4) et de plusieurs autres indicateurs suggère que la croissance restera bonne au second semestre.

**Graphique 2 – L'économie eurolandaise recommence à croître**



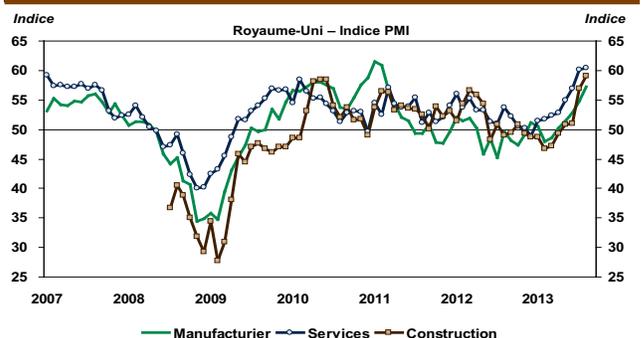
Sources : Eurostat et Desjardins, Études économiques

**Graphique 3 – Les indices de confiance remontent en zone euro**



Sources : Commission européenne et Desjardins, Études économiques

**Graphique 4 – Les indices PMI sont élevés au Royaume-Uni**



Sources : Markit, Bloomberg et Desjardins, Études économiques

Le Japon montre aussi des progressions étonnantes. Le PIB réel a crû de 3,8 % au printemps après un gain de 4,1 % à l'hiver. Les indicateurs portant sur l'été semblent toutefois un peu moins probants.

## PAYS ÉMERGENTS

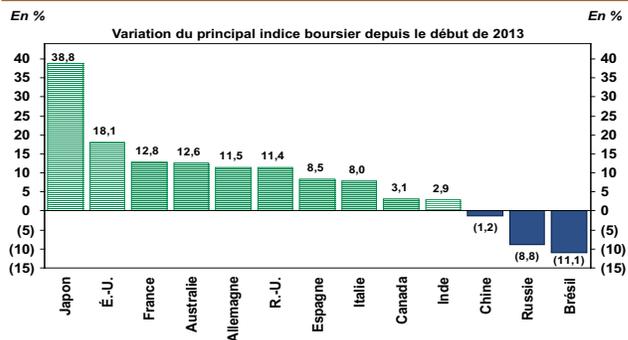
Alors que l'économie des pays avancés se porte mieux, celle des pays émergents déçoit. Ce découplage, à l'inverse de celui qui prévalait pendant la crise où les économies émergentes performaient bien mieux que le G7, se manifeste dans la performance de la Bourse où les pays du BRIC (Brésil, Inde, Russie et Chine) voient leurs principaux indices reculer (graphique 5). La production industrielle est au neutre dans les économies émergentes, tandis qu'elle s'accélère dans les économies industrialisées.

Le ralentissement s'est fait remarquer en Chine au deuxième trimestre alors que la variation annuelle du PIB réel a été de seulement 7,5 %. Toutefois, la croissance trimestrielle annualisée a été un peu plus rapide au printemps qu'à l'hiver (graphique 6). De plus, certains indicateurs s'améliorent légèrement, comme les indices PMI, la production industrielle et les exportations. Néanmoins, nos prévisions concernant la croissance du PIB réel chinois en 2013 ont été revues à la baisse pour atteindre 7,5 %. Une hausse à 7,7 % est prévue pour l'an prochain.

La situation est plus problématique en Inde où plusieurs indicateurs continuent de se détériorer. De plus, la devise s'effondre (graphique 7), les investissements sont déficients, la situation politique est problématique et l'inflation est élevée. Dans ce cas, la croissance du PIB réel indien devrait rester relativement faible, à 5,2 % en 2013 (la moyenne depuis 2005 est de 7,6 %).

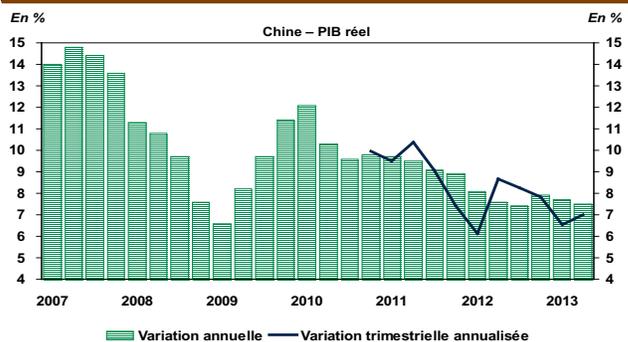
Au Brésil, une partie des difficultés semblent déjà être passées alors que le PIB réel a rebondi de 6,0 % au printemps. Là aussi, la devise a été grandement éprouvée incitant la banque centrale à augmenter les taux directeurs, ce qui pourrait faire mal à la demande intérieure. Heureusement, après des mois de baisses, les indices de confiance brésiliens recommencent à augmenter.

**Graphique 5 – Les Bourses des pays émergents n'augmentent pas autant que celles des économies avancées**



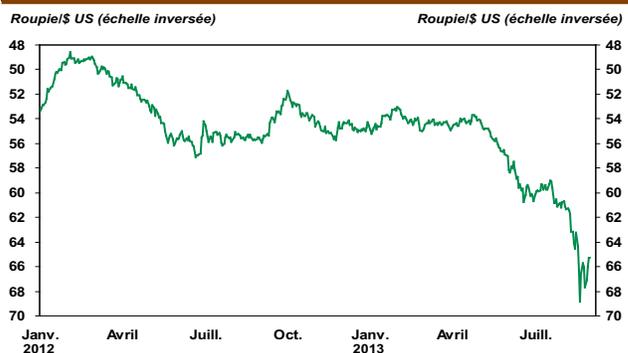
Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques

**Graphique 6 – La croissance demeure relativement faible en Chine**



Sources : National Bureau of Statistics of China et Desjardins, Études économiques

**Graphique 7 – La roupie indienne a été malmenée**



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

# ÉTATS-UNIS

## Les indices ISM sont très encourageants

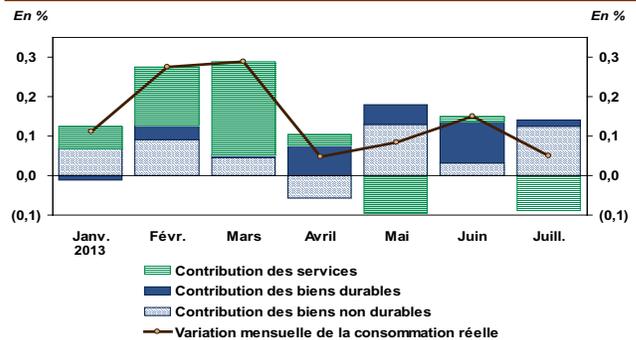
**Prévisions :** Malgré l'amélioration de plusieurs indicateurs comme les indices ISM, la croissance du PIB réel prévue pour 2013 a été revue à la baisse, à 1,7 %. C'est surtout l'effet des révisions des résultats de la fin de 2012 et du début de 2013 qui amène ce changement. On s'attend tout de même à ce que la croissance soit meilleure au deuxième semestre de 2013 qu'au premier. Pour 2014, notre prévision demeure à 2,8 %.

La croissance du PIB réel a été bien plus forte que prévu au second trimestre de 2013, soit 2,5 % à rythme annualisé. Les effets négatifs des dépenses gouvernementales et des stocks ont été moins importants qu'appréhendé. Cette progression fait suite à une hausse de 1,1 % à l'hiver et de seulement 0,1 % à l'automne 2012. Avant la révision annuelle parue en juillet, ces croissances respectives étaient de 1,4 % et 0,8 %. L'acquis de croissance jusqu'au premier trimestre est donc bien plus faible que ce que l'on croyait, tirant la prévision pour l'ensemble de 2013 vers le bas.

Bien que le PIB réel ait progressé plus rapidement au printemps qu'à l'hiver, la croissance de la consommation réelle a ralenti de 2,3 % à 1,8 %. La consommation de biens va rondement, notamment du côté des biens durables, voire de l'automobile. Ce sont les services qui éprouvent des difficultés (graphique 8) et cette tendance devrait se poursuivre à l'été alors que la demande d'énergie et les dépenses associées aux loisirs sont particulièrement faibles. La croissance de la consommation réelle devrait tourner aux alentours de 2 % au cours du deuxième semestre, mais l'amélioration de la confiance des consommateurs suggère une accélération qui devrait surtout se manifester en 2014.

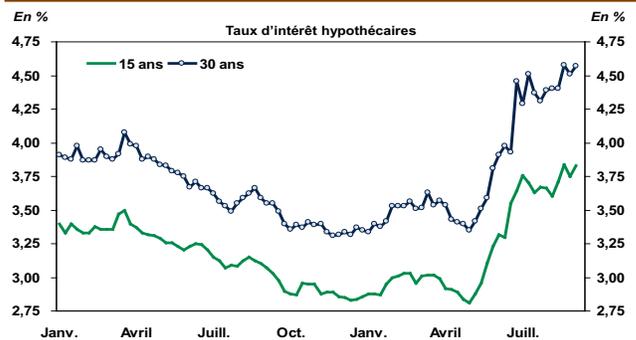
Le marché de l'habitation a continué de faire des progrès jusqu'à l'été alors que les données sont devenues plus mixtes. Ainsi, en juillet, les ventes de maisons existantes ont augmenté de 6,5 %, mais celles des maisons neuves ont chuté de 13,4 %. La hausse des taux d'intérêt hypothécaires (graphique 9) est probablement une source de la contreperformance du marché des maisons neuves, et il y a certains risques que la vente soit aussi éventuellement affectée. Toutefois, les prix continuent d'augmenter, la confiance des constructeurs est toujours en hausse et les mises en chantier et les permis de bâtir ont connu de bonnes avancées en juillet.

**Graphique 8 – La consommation de services est faible aux États-Unis**



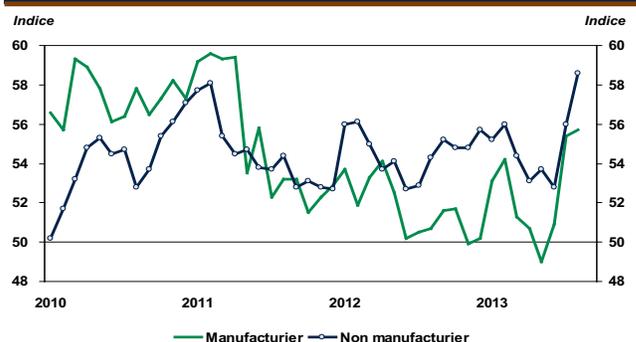
Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

**Graphique 9 – La hausse des taux d'intérêt hypothécaires constitue un risque pour le marché américain de l'habitation**



Sources : Mortgage Bankers Association et Desjardins, Études économiques

**Graphique 10 – Les indices ISM ont rebondi aux États-Unis**



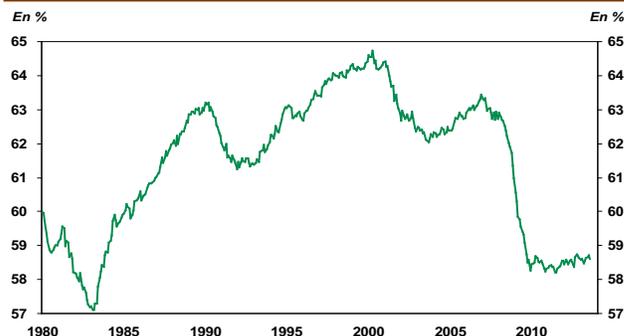
Sources : Institute for Supply Management et Desjardins, Études économiques

L'une des meilleures nouvelles économiques à être publiées cet été est sans aucun doute le rebond des indices ISM (graphique 10 à la page 6). L'indice manufacturier a atteint 55,7 en août. Depuis 1950, un tel niveau suggère une croissance annualisée du PIB réel supérieure à 4 %. L'indice non manufacturier n'est pas en reste, passant à 58,6, sa meilleure performance depuis la fin de 2005. Dans les deux cas, les indices liés aux nouvelles commandes ont fortement progressé, ce qui suggère une accélération prochaine des investissements des entreprises.

La situation de l'emploi demeure relativement décevante. Les embauches ont été plus rapides en août (169 000) qu'en juillet (104 000), mais les attentes étaient encore plus élevées et les révisions ont noirci le tableau des mois précédents. On peut toujours espérer une accélération des embauches au cours des prochains mois. Le taux de chômage continue sa tendance baissière, mais le recul à 7,3 % en août ne l'a pas été pour les bonnes raisons, car il provenait d'une chute de la population active. Le taux d'emploi reste donc extrêmement bas (graphique 11).

Les résultats mixtes de la création d'emplois, la hausse des taux d'intérêt de marché et la stabilité (à de faibles taux) de l'inflation font en sorte que les prochaines décisions de la Réserve fédérale américaine (Fed) seront difficiles à

**Graphique 11 – Le taux d'emploi\* montre peu de signes d'amélioration aux États-Unis**



\* Taux d'emploi = emploi/population.  
Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

prendre. Ben Bernanke avait préparé les marchés à l'éventualité du début d'une baisse des achats massifs d'obligations à partir de l'automne. Toutefois, la situation économique, les risques géopolitiques qui se sont accentués avec la montée des tensions en Syrie et le retour de négociations budgétaires acrimonieuses à Washington risquent de refroidir les ardeurs des membres du comité de politique monétaire de la Fed.

**Tableau 3**  
**États-Unis : principaux indicateurs économiques**

Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)	2013				2014		Moyennes annuelles			
	T1	T2	T3p	T4p	T1p	T2p	2011	2012	2013p	2014p
<b>Produit intérieur brut réel*</b>	<b>1,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>1,8</b>	<b>2,8</b>	<b>1,7</b>	<b>2,8</b>
Dépenses personnelles	2,3	1,8	2,1	2,2	2,4	2,6	2,5	2,2	1,9	2,3
Construction résidentielle	12,5	12,9	12,6	11,0	15,0	14,5	0,5	12,9	13,6	14,2
Investissement des entreprises	(4,6)	4,4	6,9	7,9	6,9	7,3	7,6	7,3	3,1	7,0
Variation des stocks (G\$)	42,2	62,6	55,0	55,0	55,0	55,0	33,6	57,6	53,7	55,0
Dépenses publiques	(4,2)	(0,9)	(0,6)	(1,1)	(1,6)	(1,4)	(3,2)	(1,0)	(2,2)	(1,2)
Exportations	(1,3)	8,6	7,0	4,5	4,0	4,5	7,1	3,5	2,9	5,1
Importations	0,6	7,0	1,8	2,7	2,7	3,2	4,9	2,2	1,4	3,2
Demande intérieure finale	0,5	1,9	2,4	2,5	2,5	2,7	1,8	2,4	1,6	2,5
<b>Autres indicateurs</b>										
Revenu personnel disponible réel	(7,9)	3,2	2,2	2,6	2,9	3,4	2,4	2,0	0,6	2,6
Emploi (selon entreprises)	1,9	1,7	1,3	1,7	1,7	1,8	1,2	1,7	1,6	1,7
Taux de chômage (%)	7,7	7,6	7,4	7,3	7,3	7,2	8,9	8,1	7,5	7,2
Mises en chantier (1)	957	872	953	1 023	1 075	1 105	612	783	951	1 156
Profits des entreprises*** (2)	2,1	4,0	4,0	5,0	6,0	8,0	7,9	7,0	3,8	5,7
Taux d'épargne personnelle (%)	4,1	4,5	4,5	4,6	4,8	5,0	5,7	5,6	4,4	4,8
Taux d'inflation global (2)	1,7	1,4	1,6	1,8	1,6	1,5	3,1	2,1	1,6	1,7
Taux d'inflation de base** (2)	1,9	1,7	1,8	1,9	1,9	1,9	1,7	2,1	1,8	1,9
Solde du compte courant (G\$)	(424,6)	(424,3)	(388,8)	(381,4)	(377,3)	(373,9)	(457,7)	(440,4)	(404,8)	(373,0)

p : prévisions; \* \$ US 2005; \*\* Excluant aliments et énergie; \*\*\* Avant impôts; (1) Milliers d'unités à rythme annualisé; (2) Glissement annuel; (3) Comptes nationaux.  
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

# CANADA

## À la merci de la demande étrangère

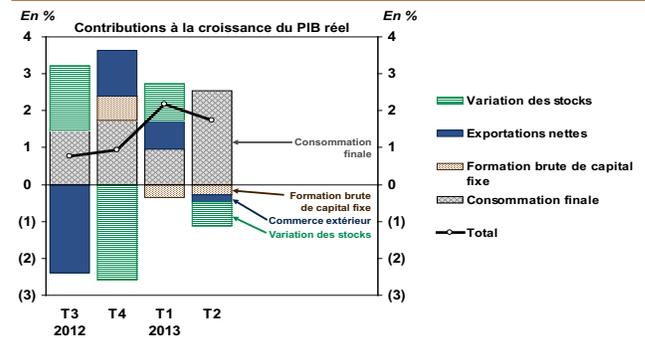
**Prévisions :** La croissance prévue pour l'ensemble de l'année 2013 a été légèrement abaissée, soit de 1,8 % à 1,7 %. L'amélioration des conditions économiques mondiales devrait favoriser une accélération de la progression du PIB réel en 2014 alors qu'une hausse de 2,4 % est attendue.

Comme on s'y attendait, les inondations en Alberta et la grève des travailleurs de la construction au Québec ont freiné la croissance économique au deuxième trimestre. Ainsi, le PIB réel n'a augmenté que de 1,7 % à rythme trimestriel annualisé (graphique 12). Selon nos estimations, le gain aurait pu être d'environ 2,1 % sans ces événements perturbateurs. Il s'agit d'un impact négatif moins prononcé qu'attendu, notamment par la Banque du Canada (BdC), qui tablait sur un effet de -1,3 % sur le PIB réel du deuxième trimestre. Par conséquent, le rebond attendu d'ici la fin de 2013 sera également moins important.

Si l'on fait abstraction de ces soubresauts, l'évolution de l'économie canadienne est relativement conforme aux attentes. La demande intérieure a connu un rebond au printemps, expliqué en grande partie par une hausse des ventes d'automobiles. Sans cet apport, la progression de la demande intérieure aurait été beaucoup plus lente, soit à l'image des trimestres précédents.

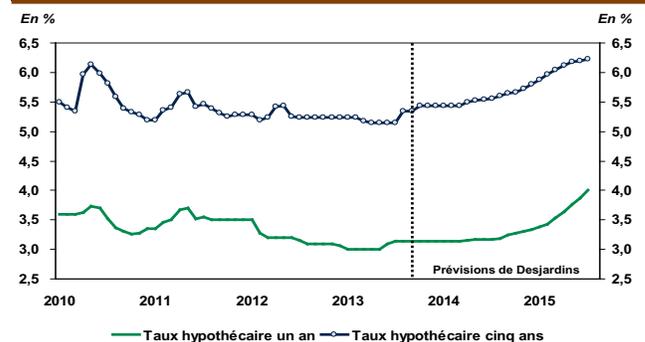
Il faut s'attendre à ce que la faiblesse de la demande intérieure se poursuive au cours des trimestres à venir. L'assainissement graduel du bilan des ménages impose une progression moins robuste des dépenses de consommation. Un ralentissement du marché immobilier résidentiel est également attendu alors que la récente remontée des taux hypothécaires (graphique 13) s'ajoute aux mesures de restriction déjà introduites par le gouvernement fédéral, dont le plafonnement de la titrisation hypothécaire par le biais de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL). De plus, la lutte aux déficits budgétaires continuera de freiner les dépenses publiques en 2013 et en 2014. Cela dit, l'apaisement graduel des incertitudes concernant les conditions économiques mondiales ainsi que l'amélioration attendue de la situation financière des entreprises non financières devraient permettre aux investissements non résidentiels de contribuer davantage à la croissance économique dans les trimestres à venir.

**Graphique 12 – La consommation a fortement contribué à la croissance canadienne au deuxième trimestre de 2013**



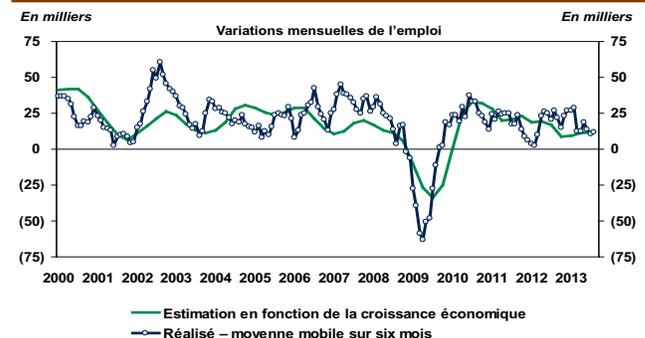
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 13 – Les taux hypothécaires sont en hausse au Canada**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

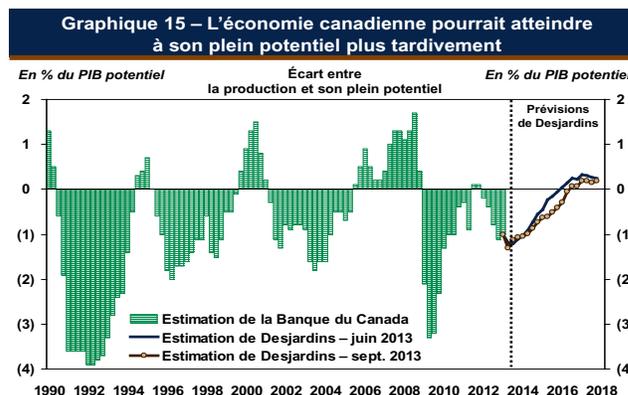
**Graphique 14 – La tendance de l'emploi au Canada demeurera conforme à une croissance économique modérée**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Malgré des données décevantes au deuxième trimestre, qui ont mené à une légère détérioration du solde commercial, nous continuons de croire que les exportations canadiennes devraient prendre du poil de la bête au cours des prochains trimestres. Les signes d'une amélioration de la demande étrangère se multiplient, en particulier aux États-Unis où l'indice ISM manufacturier a atteint 55,7 en août, grâce notamment à des gains de la composante associée aux importations. En ce qui concerne le marché du travail, la croissance économique modérée attendue au cours des trimestres à venir milite en faveur d'une création d'environ 15 000 emplois par mois en moyenne d'ici la fin de l'année (graphique 14 à la page 8).

Malgré une vue d'ensemble assez similaire, nos prévisions de croissance pour l'économie canadienne en 2013 et en 2014 ont été légèrement révisées à la baisse. Non seulement le résultat du premier trimestre a été abaissé par Statistique Canada, mais les perspectives de croissance au cours des prochains trimestres sont plus incertaines, comme l'ont laissé entendre les autorités monétaires dans leur dernier communiqué. Ainsi, l'atteinte du plein potentiel pourrait se



Sources : Banque du Canada, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

réaliser plus tard qu'à la mi-2015, l'actuelle prévision de la BdC (graphique 15). Dans ces conditions, la hausse attendue des taux d'intérêt directeurs canadiens a été quelque peu repoussée. Alors qu'une première augmentation était prévue à la fin de 2014, le taux cible des fonds à un jour pourrait plutôt demeurer à 1,00 % jusqu'au printemps 2015.

**Tableau 4**  
**Canada : principaux indicateurs économiques**

	2013				2014		Moyennes annuelles			
	T1	T2	T3p	T4p	T1p	T2p	2011	2012	2013p	2014p
Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)										
<b>Produit intérieur brut réel*</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>
Consommation finale [dont :]	1,3	3,3	1,7	1,6	1,5	1,6	1,9	1,6	2,0	1,8
<i>Consommation des ménages</i>	1,3	3,8	1,8	1,9	1,7	1,8	2,3	1,9	2,2	2,0
<i>Consommation des administrations publiques</i>	1,2	2,2	1,5	1,0	1,0	1,0	0,8	1,1	1,3	1,2
Formation brute de capital fixe [dont :]	(1,5)	(1,2)	1,8	0,6	1,0	1,3	4,2	4,3	0,3	1,2
<i>Bâtiments résidentiels</i>	(4,4)	5,4	(1,3)	(3,4)	(2,0)	(1,7)	1,6	6,1	(0,7)	(1,5)
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	1,5	(2,8)	4,0	2,5	2,0	2,5	12,9	6,9	2,0	2,8
<i>Machines et matériel</i>	(0,1)	(2,1)	1,0	2,0	3,5	4,0	8,6	5,2	0,7	2,9
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	(2,0)	(8,9)	1,5	1,5	2,0	2,0	5,2	(1,5)	(2,7)	1,0
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(2,6)	(4,3)	4,0	2,0	1,5	1,0	(7,0)	0,5	0,5	1,3
Variation des stocks (G\$ de 2007)	7,8	5,1	4,8	4,0	2,3	2,5	7,4	6,8	5,4	3,8
Exportations	5,2	0,9	4,0	6,7	7,0	6,0	4,7	1,5	2,0	5,7
Importations	2,4	1,5	0,5	2,5	2,5	3,0	5,7	3,1	1,1	2,7
Demande intérieure finale	0,6	2,2	1,8	1,4	1,4	1,5	2,4	2,3	1,6	1,7
<b>Autres indicateurs</b>										
Revenu personnel disponible réel	0,4	3,3	1,5	1,5	2,0	2,5	2,4	2,5	2,3	2,1
Emploi	0,8	1,3	0,8	1,4	1,3	1,6	1,6	1,2	1,3	1,5
Taux de chômage (%)	7,1	7,1	7,1	7,1	7,2	7,1	7,4	7,2	7,1	7,0
Mises en chantier (1)	174,5	189,8	186,1	181,7	176,7	171,7	194,0	214,8	183,0	170,6
Profits des entreprises*** (2)	(10,5)	(7,9)	0,0	5,0	5,0	5,5	11,3	(4,9)	(3,6)	5,1
Taux d'épargne personnelle (%)	5,3	5,1	5,0	5,0	5,0	5,2	4,4	5,0	5,1	5,2
Taux d'inflation global (2)	0,9	0,8	1,2	1,5	1,3	1,6	2,9	1,5	1,1	1,7
Taux d'inflation de base**** (2)	1,3	1,2	1,4	1,6	1,6	1,5	1,6	1,7	1,4	1,7
Solde du compte courant (G\$)	(13,4)	(14,6)	(12,5)	(11,0)	(9,0)	(8,5)	(48,5)	(62,2)	(51,5)	(33,7)

p : prévisions; \* \$ 2007; \*\* Formation brute de capital fixe; \*\*\* Avant impôts; \*\*\*\* Excluant les huit composantes les plus volatiles; (1) Milliers d'unités à rythme annualisé; (2) Glissement annuel.

Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

# QUÉBEC

## L'économie bat de l'aile

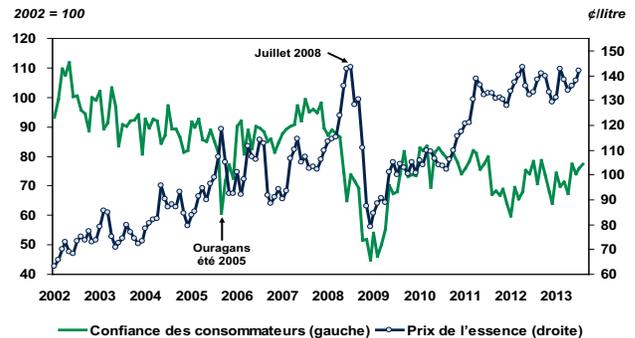
**Prévisions :** La faiblesse du PIB réel au printemps et la récente détérioration du marché du travail sèment le doute sur la solidité du cycle d'expansion. D'autres mauvais résultats sont attendus puisque la grève de l'industrie de la construction en juin teintera négativement l'activité économique du deuxième trimestre. La prévision du PIB réel pour l'année 2013 a par conséquent été abaissée de 1,3 % à 1,1 %. L'économie du Québec aura du mal à atteindre la croissance de 2,0 % initialement prévue en 2014; celle-ci sera plutôt de 1,8 %.

Après avoir connu un bon départ au premier trimestre, grâce à une hausse annualisée de 1,8 % du PIB réel, la situation s'est rapidement obscurcie. Le repli de 0,2 % de la production en avril, la stabilité de mai et la baisse significative attendue en juin feront fléchir l'activité économique au deuxième trimestre. Le retour des travailleurs sur les chantiers de construction, après deux semaines de paralysie, se traduira par un rebond de la croissance en juillet. Voilà qui insufflera de la vigueur au PIB réel du troisième trimestre et qui donnera un second souffle au cycle d'expansion. Celui-ci sera alimenté par les dépenses de consommation, les investissements des entreprises et une relance graduelle des exportations.

Même si les ventes au détail ont amorcé un redressement à la suite de la période de grisaille qui a persisté pendant deux ans, quelques embûches mettront les consommateurs à l'épreuve au cours des prochains mois. Le prix de l'essence, qui est relativement élevé depuis deux ans, continue à plomber le moral des consommateurs (graphique 16). La détérioration récente du marché du travail est également préoccupante. Les pertes d'emplois encaissées en juin (-8 400), en juillet (-30 400) et en août (-5 000) sont importantes (graphique 17). La presque totalité des secteurs affichent un recul du nombre de travailleurs depuis trois mois, ce qui témoigne d'un profond malaise. Le taux de chômage a atteint 7,9 % en août alors qu'il se situait à 7,1 % au début de 2013. Notre scénario mise sur une meilleure séquence de l'emploi au cours des prochains mois, ce qui coïncidera avec le raffermissement de l'économie. Cela devrait aider la confiance des ménages à remonter à un niveau plus confortable.

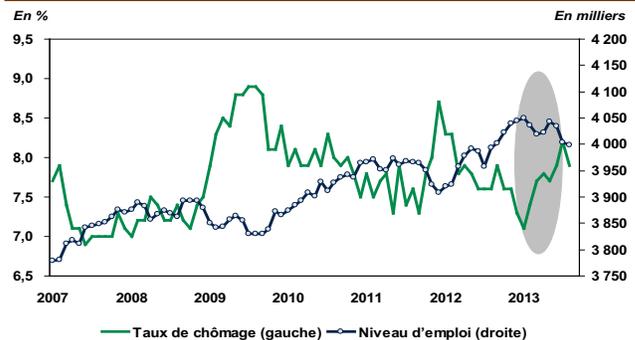
La chute du marché immobilier résidentiel a fait place à une période de stabilisation. Même si les ventes de propriétés existantes et les mises en chantier ont cessé de fléchir

**Graphique 16 – La confiance des Québécois a du mal à remonter en raison des prix élevés de l'essence**



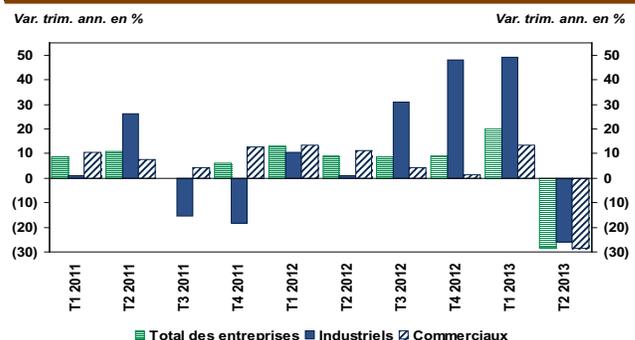
Sources : Conference Board, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 17 – La détérioration du marché du travail devrait être temporaire**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 18 – La grève de la construction en juin a affecté les investissements en bâtiments non résidentiels au Québec**



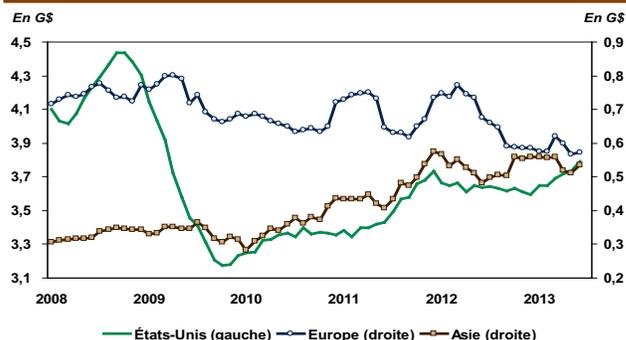
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

récemment, le niveau d'activité demeure nettement inférieur à celui observé un an plus tôt. La hausse des prix continue toutefois à ralentir vers les 2 % et l'amorce d'un recul est même perceptible pour les copropriétés à Montréal<sup>1</sup>. Une situation de léger surplus prévaut à Montréal, à Québec et à Gatineau, réduisant par le fait même le besoin de nouvelles unités. La construction de copropriétés s'est d'ailleurs affaiblie d'environ 25 % au Québec depuis le début de l'année. Tous les types de mises en chantier diminueront en 2013, ce qui entraînera un recul global d'environ 20 %.

Du côté des entreprises, le niveau de confiance est plutôt rassurant pour l'évolution à venir des investissements. La chute de la construction non résidentielle observée au deuxième trimestre en raison de la grève des travailleurs (graphique 18 à la page 10) devrait donc faire place à un retour à la normale. De nombreux projets dans le secteur industriel et commercial appuieront la croissance économique.

<sup>1</sup> Desjardins, Études économiques, *Zoom sur l'habitation*, « La chute du marché résidentiel fait une pause », 15 août 2013, [www.desjardins.com/fr/a\\_propos/etudes\\_economiques/conjoncture\\_quebec/indice\\_habitation/zoom0815.pdf](http://www.desjardins.com/fr/a_propos/etudes_economiques/conjoncture_quebec/indice_habitation/zoom0815.pdf).

**Graphique 19 – Les exportations\* du Québec vers les États-Unis remontent**



\* Moyennes mobiles de six mois.  
Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

Finalement, la reprise des exportations internationales semble enfin à nos portes. Les expéditions vers les États-Unis commencent à se redresser (graphique 19) et celles vers l'Europe devraient bientôt se stabiliser. La fin de la récession sur le Vieux Continent et les signaux encourageants de l'économie américaine devraient entraîner un redressement plus affirmatif des exportations internationales.

**Tableau 5**  
**Québec : principaux indicateurs économiques**

	2010	2011	2012	2013p	2014p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
<b>Produit intérieur brut réel*</b>	<b>2,7</b>	<b>1,8</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>
Consommation finale [dont :]	3,5	1,6	0,9	1,5	1,7
<i>Consommation des ménages</i>	3,6	2,1	1,1	1,8	2,0
<i>Consommation des administrations publiques</i>	3,7	0,6	0,2	1,0	0,9
Formation brute de capital fixe [dont :]	6,6	2,4	4,7	(1,3)	0,7
<i>Bâtiments résidentiels</i>	10,1	(0,6)	1,4	(1,2)	1,2
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	(7,2)	12,6	11,1	(4,4)	1,4
<i>Machines et matériel</i>	16,5	(2,0)	10,2	1,4	1,5
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	3,0	3,1	(1,7)	(0,5)	2,8
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	5,5	2,5	4,5	(2,4)	(2,1)
Variation des stocks (M\$ de 2007)	406	3 404	2 627	1 202	1 975
Exportations	4,0	1,0	1,0	1,4	2,8
Importations	8,3	3,0	2,0	0,6	2,1
Demande intérieure finale	4,1	1,8	1,7	1,0	1,5
<b>Autres indicateurs</b>					
Revenu personnel disponible réel	1,0	2,3	2,0	1,0	2,0
Rémunération hebdomadaire	3,0	2,4	2,5	2,0	2,5
Emploi	1,7	1,0	0,8	0,9	1,0
Taux de chômage (%)	8,0	7,8	7,8	7,8	7,6
Taux d'épargne personnelle (%)	1,7	1,9	2,8	2,1	2,2
Ventes au détail	6,2	3,0	1,1	1,6	2,3
Mises en chantier (1)	51,4	48,4	47,4	37,0	40,0
Taux d'inflation global	1,2	3,0	2,1	1,1	1,8

p : prévisions; \* \$ 2007; \*\* Formation brute de capital fixe; (1) Milliers d'unités à rythme annualisé.

Sources : Statistique Canada, Institut de la statistique du Québec, Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

# ONTARIO ET AUTRES PROVINCES

## La croissance de l'Ontario restera sous la moyenne nationale

**Prévisions :** À l'image des prévisions canadiennes, la croissance anticipée de l'économie ontarienne a été quelque peu révisée à la baisse. Le gain attendu pour 2013 passe de 1,6 % à 1,4 %, suivi d'une hausse de 2,4 % en 2014. Un rebond est prévu dans les provinces de l'Atlantique en 2013 grâce à une reprise à Terre-Neuve-et-Labrador, tandis que les provinces de l'Ouest seront encore avantagées par les ressources naturelles.

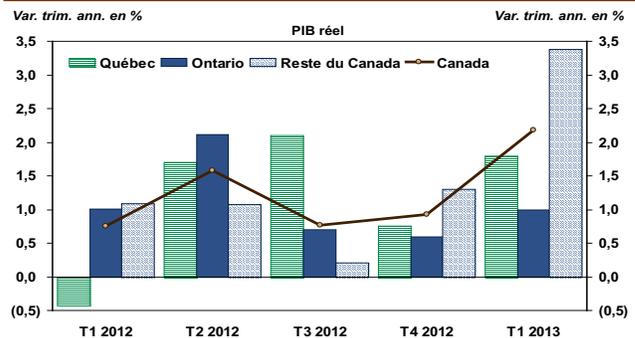
### ONTARIO

L'économie ontarienne continue de tirer de l'arrière. Son PIB réel n'a augmenté que de 1,0 % au premier trimestre de 2013 (graphique 20), un résultat inférieur à la croissance du Québec (1,8 %) et à la progression moyenne des huit autres provinces (3,4 %). Le même constat avait été observé au trimestre précédent et tout porte à croire que la croissance de l'Ontario restera sous la moyenne nationale dans les trimestres à venir.

La demande intérieure sera particulièrement affectée par la résorption des déséquilibres actuellement en cours. D'une part, la province affiche le déficit budgétaire le plus élevé au pays. Les efforts nécessaires pour retourner à l'équilibre y sont donc plus importants. La province est aussi à l'avant-scène des restrictions également entreprises par le gouvernement fédéral. D'autre part, le marché immobilier résidentiel de l'Ontario a spécialement profité de la tendance haussière des dernières années. La province devrait donc être davantage touchée par l'essoufflement anticipé du marché immobilier canadien. Enfin, la hausse attendue de l'investissement non résidentiel des entreprises tarde à se concrétiser, et la baisse de 16,6 % ce printemps des bénéfices d'exploitation au sein de la fabrication ne favorisera pas une accélération significative à court terme.

Cela dit, les bienfaits de l'amélioration de la demande mondiale devraient se faire sentir de plus en plus sur le commerce extérieur. L'Ontario est l'une des rares provinces affichant une hausse des ventes des manufacturiers au deuxième trimestre, grâce à un regain notable au sein de l'industrie de l'automobile (graphique 21). Ainsi, la progression des exportations de marchandises a été particulièrement soutenue dans la province au printemps dernier, et les données provisoires laissent croire que ce sera encore le cas au troisième trimestre.

**Graphique 20 – La croissance économique de l'Ontario tire de l'arrière depuis deux trimestres**



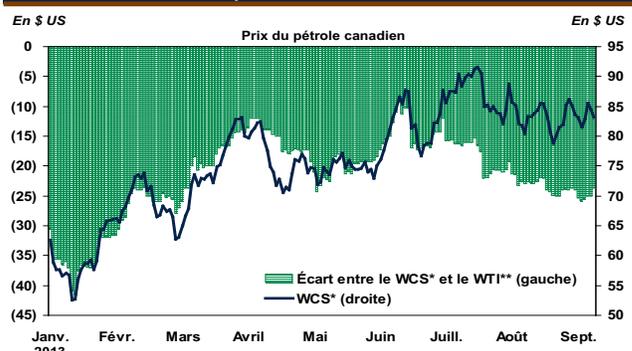
Sources : Statistique Canada, Institut de la statistique du Québec, ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

**Graphique 21 – Les ventes des manufacturiers ontariens ont augmenté au deuxième trimestre de 2013**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 22 – Les prix du pétrole ont augmenté au Canada depuis le début de 2013**



\* Western Canada Select; \*\* West Texas Intermediate. Sources : Bloomberg et Desjardins, Études économiques

## PROVINCES DE L'OUEST

Les inondations survenues en Alberta ont causé plusieurs soubresauts dans la région. Aux dommages causés par le sinistre s'ajoutent l'arrêt temporaire de certaines activités et les perturbations dans les transports. Le retour graduel à la normale devrait toutefois engendrer un rebond significatif au cours des prochains mois. Si l'on fait abstraction de ces perturbations, les perspectives de croissance pour les provinces des Prairies demeurent toutefois essentiellement inchangées. Le secteur de l'énergie continuera de stimuler la croissance alors que le prix du pétrole brut (selon le *Western Canada Select*) a augmenté d'environ 40 % depuis le début de l'année (graphique 22 à la page 12). L'Alberta et la Saskatchewan devraient donc connaître une progression supérieure à la moyenne nationale en 2013 et en 2014. Une hausse de la production mondiale de potasse pourrait cependant réduire le prix de cette ressource et freiner quelque peu l'économie saskatchewanaise.

Au Manitoba, le ralentissement de la demande mondiale pour les métaux et les minéraux nuira au secteur des mines. Cette industrie devrait toutefois connaître une embellie l'an prochain alors que de nouvelles installations entreront en production.

En Colombie-Britannique, la vitalité de la demande en provenance de l'Asie demeurera un soutien important pour l'économie. Il est vrai que les perspectives ont quelque peu diminué en Asie, notamment en Chine, mais les taux de croissance anticipés de la demande restent très élevés par rapport aux standards des pays développés. De plus, la Colombie-Britannique est de loin le plus important producteur de bois d'œuvre au pays. La reprise de la construction résidentielle aux États-Unis devrait donc y être particulièrement bénéfique.

## PROVINCES DE L'ATLANTIQUE

Après avoir connu une récession en 2012, Terre-Neuve-et-Labrador sera la province avec la plus forte croissance en 2013. En outre, l'extraction de pétrole et de gaz connaît depuis quelques mois un rebond important avec la reprise de la production dans certaines installations. Les prévisions pour les autres provinces de l'Atlantique sont toutefois moins favorables en raison de la lenteur de la reprise dans la fabrication et de la mollesse des dépenses gouvernementales. L'année 2014 s'annonce néanmoins un peu plus positive pour la Nouvelle-Écosse avec la récente mise en service d'un nouveau site d'extraction de gaz naturel.

**Tableau 6**  
**Ontario : principaux indicateurs économiques**

	2010	2011	2012	2013p	2014p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
<b>Produit intérieur brut réel*</b>	<b>3,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>2,4</b>
Consommation finale [dont :]	3,3	1,9	1,3	1,2	1,6
<i>Consommation des ménages</i>	3,6	2,3	1,4	1,6	2,0
<i>Consommation des administrations publiques</i>	2,7	0,7	1,2	0,3	0,7
Formation brute de capital fixe [dont :]	9,0	3,0	2,6	(0,2)	(0,5)
<i>Bâtiments résidentiels</i>	7,0	3,9	6,7	(0,2)	(4,8)
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	1,4	8,0	0,4	(0,7)	2,3
<i>Machines et matériel</i>	7,7	17,5	4,8	(2,4)	2,4
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	6,1	3,2	(0,6)	(1,0)	1,3
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	20,7	(11,4)	(2,5)	2,5	0,4
Variation des stocks (M\$ de 2007)	1 111	2 719	2 748	1 879	1 113
Exportations	8,9	6,1	4,4	0,6	5,1
Importations	11,8	7,4	4,3	0,3	2,7
Demande intérieure finale	4,4	2,1	1,6	0,9	1,2
<b>Autres indicateurs</b>					
Revenu personnel disponible réel	3,0	1,1	1,4	1,9	2,3
Rémunération hebdomadaire	3,9	1,4	1,5	2,6	2,9
Emploi	1,7	1,8	0,8	1,5	1,6
Taux de chômage (%)	8,7	7,8	7,8	7,6	7,5
Taux d'épargne personnelle (%)	5,4	4,4	4,3	4,6	5,0
Ventes au détail	5,4	3,6	1,6	1,5	2,5
Mises en chantier (1)	60,4	67,8	76,7	59,9	52,7
Taux d'inflation global (2)	2,5	3,1	1,4	1,1	1,6

p : prévisions; \* \$ 2007; \*\* Formation brute de capital fixe; (1) Milliers d'unités à rythme annualisé; (2) Glissement annuel.

Sources : Statistique Canada, ministère des Finances de l'Ontario, Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

### Tableau 7

#### Canada : principaux indicateurs économiques par province

	2010	2011	2012	2013p	2014p
Moyenne annuelle en % (sauf si indiqué)					
<b>Croissance du PIB réel – Canada</b>	<b>3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>2,4</b>
Atlantique	3,6	1,2	(1,5)	2,2	2,0
Québec	2,7	1,8	0,9	1,1	1,8
Ontario	3,3	1,8	1,5	1,4	2,4
Manitoba	2,5	2,0	2,7	1,8	2,2
Saskatchewan	4,4	4,9	2,2	2,5	2,8
Alberta	4,0	5,1	3,9	2,8	3,2
Colombie-Britannique	3,2	2,8	1,7	1,7	2,5
<b>Taux d'inflation global – Canada</b>	<b>1,8</b>	<b>2,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>
Atlantique	2,2	3,6	1,9	1,0	1,6
Québec	1,2	3,0	2,1	1,1	1,8
Ontario	2,5	3,1	1,4	1,1	1,6
Manitoba	0,8	3,0	1,6	2,3	1,5
Saskatchewan	1,4	2,8	1,6	1,3	1,8
Alberta	1,0	2,4	1,1	1,6	2,2
Colombie-Britannique	1,3	2,4	1,1	0,2	1,5
<b>Croissance de l'emploi – Canada</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>
Atlantique	0,6	0,3	0,7	0,9	1,0
Québec	1,7	1,0	0,8	0,9	1,0
Ontario	1,7	1,8	0,8	1,5	1,6
Manitoba	1,9	0,8	0,9	0,6	1,0
Saskatchewan	0,9	0,3	2,1	3,5	2,0
Alberta	(0,4)	3,8	2,7	2,7	2,2
Colombie-Britannique	1,7	0,8	1,7	0,3	1,7
<b>Taux de chômage – Canada</b>	<b>8,0</b>	<b>7,4</b>	<b>7,2</b>	<b>7,1</b>	<b>7,0</b>
Atlantique	10,4	10,0	10,3	10,2	10,1
Québec	8,0	7,8	7,8	7,8	7,6
Ontario	8,7	7,8	7,8	7,6	7,5
Manitoba	5,4	5,4	5,3	5,2	5,1
Saskatchewan	5,2	5,0	4,7	4,1	4,0
Alberta	6,5	5,5	4,6	4,7	4,5
Colombie-Britannique	7,6	7,5	6,7	6,6	6,4
<b>Croissance des ventes au détail – Canada</b>	<b>5,6</b>	<b>4,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>
Atlantique	4,7	4,5	1,4	1,9	2,2
Québec	6,2	3,0	1,1	1,6	2,3
Ontario	5,4	3,6	1,6	1,5	2,5
Manitoba	6,0	4,5	1,6	3,8	2,6
Saskatchewan	3,6	7,5	7,6	4,0	4,0
Alberta	5,9	6,8	6,9	5,5	5,2
Colombie-Britannique	5,3	3,2	1,9	1,2	2,8
<b>Mises en chantier – Canada (milliers d'unités)</b>	<b>189,9</b>	<b>194,0</b>	<b>214,8</b>	<b>183,0</b>	<b>170,6</b>
Atlantique	12,8	12,5	12,6	10,6	10,0
Québec	51,4	48,4	47,4	37,0	40,0
Ontario	60,4	67,8	76,7	59,9	52,7
Manitoba	5,9	6,1	7,2	7,3	6,9
Saskatchewan	5,9	7,0	10,0	7,7	7,0
Alberta	27,1	25,7	33,4	35,0	32,0
Colombie-Britannique	26,5	26,4	27,5	25,5	22,0

p : prévisions

Sources : Statistique Canada, Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques