

Le contexte économique mondial n'est pas aussi morose que les marchés financiers semblent l'indiquer

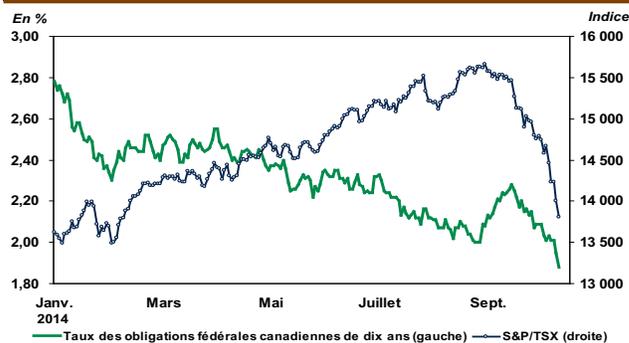
FAITS SAILLANTS

- Après la faible croissance du deuxième trimestre, plusieurs indicateurs montrent que l'économie eurolandaise risque de s'enliser davantage. Malgré les dernières actions de la Banque centrale européenne (BCE) et la dépréciation de l'euro, les prévisions de croissance ont dû être de nouveau révisées à la baisse. Le gain prévu est maintenant de 0,8 % cette année et de 1,3 % l'an prochain.
- Les inquiétudes accrues concernant la santé de plusieurs économies d'outre-mer et d'autres facteurs dont l'Ebola ont fait souffler un vent de panique sur les marchés.
- Nous continuons de miser sur un resserrement monétaire graduel débutant en juin 2015 aux États-Unis. Les commentaires prudents de plusieurs dirigeants de la Banque du Canada et des perspectives de croissance légèrement moins favorables confortent nos attentes que les taux directeurs canadiens ne remonteront qu'au quatrième trimestre de 2015. Le dollar canadien pourrait demeurer sous pression à court terme, mais il devrait par la suite remonter aux environs de 0,90 \$ US.
- La croissance du PIB réel américain a de nouveau été révisée à la hausse pour le deuxième trimestre. Cela explique l'augmentation de 2,1 % à 2,2 % de la prévision pour l'ensemble de 2014. Une hausse de 3,1 % du PIB réel est toujours attendue pour 2015.
- La croissance de l'économie canadienne devrait descendre légèrement sous la barre des 3 % au troisième trimestre. Pour l'ensemble de l'année 2014, une hausse de 2,3 % du PIB réel est attendue, ce qui constitue une légère révision à la baisse par rapport à notre prévision précédente. Un gain de 2,5 % est toujours anticipé pour l'année 2015 grâce à une contribution significative du commerce extérieur et des investissements non résidentiels.
- Malgré certaines hésitations dans le secteur de l'énergie, les provinces de l'Ouest devraient connaître la croissance la plus élevée au pays en 2014 et en 2015. En Ontario, l'embellie de l'industrie de l'automobile et de plusieurs autres secteurs de la fabrication laisse présager une amélioration des perspectives économiques.
- Le Québec a connu un premier semestre assez lent sur le plan de la croissance économique. Les résultats mitigés entraînent une révision à la baisse de nos prévisions. La hausse du PIB réel devrait atteindre 1,5 % cette année plutôt que 1,7 % anticipé auparavant. Pour 2015, la projection est abaissée de 1,9 % à 1,8 %.

TABLE DES MATIÈRES

Faits saillants	1
Risques inhérents aux scénarios.....	2
Prévisions financières	3
Prévisions économiques	
Outre-mer.....	4
États-Unis.....	6
Canada.....	8
Québec.....	10
Ontario et autres provinces.....	12

Les marchés canadiens sont fortement affectés par la poussée des inquiétudes des investisseurs



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Hélène Bégin
Économiste principale

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Benoit P. Durocher
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

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 (%)		
		2013	2014p	2015p	2013	2014p	2015p
Économies avancées	44,6	1,2	1,7	2,3	1,3	1,6	1,7
États-Unis	18,2	2,2	2,2	3,1	1,5	1,8	2,0
Canada	1,7	2,0	2,3	2,5	0,9	2,0	1,8
Québec	0,4	1,1	1,5	1,8	0,7	1,3	1,7
Ontario	0,7	1,3	2,0	2,4	1,0	2,3	1,8
Japon	5,2	1,5	0,9	1,1	0,4	2,8	1,8
Royaume-Uni	2,7	1,7	3,0	2,7	2,6	1,7	1,9
Zone euro	14,0	(0,4)	0,8	1,3	1,4	0,6	1,1
Allemagne	3,9	0,1	1,6	1,8	1,5	1,1	1,7
France	2,8	0,4	0,5	1,2	0,9	0,7	1,0
Italie	2,3	(1,8)	(0,1)	0,7	1,2	0,3	0,7
Autres pays	3,0	1,9	2,3	2,7	1,4	1,5	1,9
Australie	1,2	2,3	2,9	3,0	2,5	2,7	2,6
Économies émergentes et en développement	55,4	4,3	4,3	4,7	5,3	5,8	5,4
Asie du Nord (Chine, Hong Kong, Inde et Corée du Sud)	22,9	6,4	6,4	6,6	3,9	3,3	3,5
Chine	14,5	7,7	7,4	7,2	2,6	2,4	2,8
Inde	5,6	4,7	5,5	6,3	10,9	8,1	7,1
Asie du Sud (Indonésie, Malaisie, Thaïlande et Philippines)	3,6	5,0	4,4	5,3	4,1	4,2	4,3
Amérique latine	8,1	2,6	1,5	2,6	8,7	11,7	10,4
Mexique	2,3	1,1	2,6	3,9	3,8	3,9	3,5
Brésil	2,7	2,5	0,5	1,2	6,2	6,3	6,2
Europe de l'Est	8,5	2,2	1,1	2,1	5,2	5,9	5,2
Russie	3,9	1,3	0,0	0,8	6,8	7,5	6,0
Autres pays	12,3	2,8	4,1	3,9	7,2	7,7	7,1
Afrique du Sud	0,7	1,9	1,6	2,9	5,7	6,3	5,8
Monde	100,0	3,0	3,2	3,7	3,0	3,4	3,3

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

RISQUES INHÉRENTS AUX SCÉNARIOS

La faiblesse récente des économies émergentes demeure une source d'inquiétude. Ces pays pourraient ne plus être en mesure de jouer le rôle de locomotive qu'ils ont occupé au cours des dernières années. Un ressac ou une longue stagnation de l'économie européenne et les risques géopolitiques qui persistent (Ukraine-Russie, Syrie, Irak) peuvent aussi perturber l'économie mondiale. Les craintes pour la santé publique, rehaussées à cause de l'Ebola, sont aussi une source de risque. Malgré l'amélioration de la conjoncture américaine, de nouvelles déceptions sont encore possibles, comme ce fut souvent le cas au cours des dernières années. En ce qui concerne les marchés financiers, une chute supplémentaire de la confiance des investisseurs pourrait survenir alors que certaines banques centrales semblent commencer à manquer de munitions.

Au Canada, malgré des signes plus encourageants, l'hypothèse d'une accélération des exportations pourrait ne

pas se réaliser. La situation du marché immobilier canadien demeure préoccupante et les ménages sont encore très endettés. Une correction plus rapide et désordonnée du marché immobilier pourrait donc survenir, ce qui pourrait se traduire par une nouvelle récession au pays.

Au Québec, les difficultés du marché du travail sont préoccupantes, car elles commencent à se répercuter sur les revenus des ménages. Les dépenses de consommation pourraient en souffrir et freiner la croissance économique. De plus, le retour à l'équilibre budgétaire prévu dès 2015-2016 exigera des efforts supplémentaires pour mieux contrôler les dépenses en fonction des revenus de l'État. La Commission d'examen sur la fiscalité et la Commission de révision permanente des programmes devraient déposer leur rapport d'ici la fin de l'année. Les mesures qui seront prises par la suite afin de redresser les finances publiques pourraient affecter les prévisions économiques.

Tableau 2
Sommaire des prévisions financières

Fin de période en % (sauf si indiqué)	2013		2014				2015			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Taux d'intérêt directeur										
États-Unis	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,00	1,25
Canada	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,50
Zone euro	0,50	0,25	0,25	0,15	0,05	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15
Royaume-Uni	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	1,00	1,25
États-Unis – Obligations fédérales										
2 ans	0,32	0,36	0,39	0,42	0,56	0,65	1,15	1,60	1,90	2,15
5 ans	1,36	1,71	1,71	1,60	1,77	1,75	2,05	2,35	2,55	2,75
10 ans	2,62	3,01	2,73	2,52	2,51	2,50	2,80	3,10	3,30	3,40
30 ans	3,69	3,94	3,56	3,34	3,21	3,20	3,40	3,55	3,70	3,85
Canada – Obligations fédérales										
2 ans	1,19	1,14	1,07	1,10	1,12	1,10	1,35	1,60	1,80	2,00
5 ans	1,86	1,96	1,71	1,53	1,63	1,65	1,90	2,20	2,40	2,55
10 ans	2,54	2,78	2,46	2,24	2,15	2,20	2,40	2,70	2,90	3,00
30 ans	3,07	3,24	2,96	2,78	2,67	2,65	2,85	3,00	3,15	3,30
Marché des devises										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,03	1,06	1,10	1,07	1,12	1,11	1,10	1,11	1,10	1,09
Dollar canadien (CAD/USD)	0,97	0,94	0,91	0,94	0,89	0,90	0,91	0,90	0,91	0,92
Euro (EUR/USD)	1,35	1,38	1,38	1,37	1,26	1,27	1,27	1,26	1,25	1,25
Livre sterling (GBP/USD)	1,62	1,66	1,67	1,71	1,62	1,62	1,65	1,68	1,67	1,67
Yen (USD/JPY)	98	105	103	101	110	108	109	110	111	111
Marchés boursiers** (niveau et croissance)										
États-Unis (S&P 500)	1 848		Cible : 1 950 (+5,5 %)				Cible : 2 050 (+5,1 %)			
Canada (S&P/TSX)	13 622		Cible : 14 725 (+8,1 %)				Cible : 16 225 (+10,2 %)			
Matières premières (moyenne annuelle)										
Pétrole <i>WTI</i> * (\$ US/baril)	98 (98**)		97 (92**)				98 (100**)			
Or (\$ US/once)	1 411 (1 208**)		1 265 (1 200**)				1 150 (1 100**)			

p : prévisions; * *West Texas Intermediate*; ** Fin d'année.
 Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

SCÉNARIO FINANCIER

Les inquiétudes accrues concernant la santé de plusieurs économies d'outre-mer et d'autres facteurs dont l'Ebola ont fait souffler un vent de panique sur les marchés. Les obligations en ont grandement profité alors que les taux américains de 30 ans sont redescendus à leur plus faible niveau depuis le printemps 2013. La rapide appréciation du dollar américain s'est aussi poursuivie, ce qui a été particulièrement défavorable pour les prix des matières premières. Les dernières semaines ont aussi été difficiles pour les Bourses, entre autres au Canada où le S&P TSX a reculé de plus de 10 %.

Lors de sa dernière rencontre, la Réserve fédérale a envoyé un message mixte en gardant dans son communiqué la mention que ses taux directeurs actuels demeureront appropriés pour une période de temps considérable,

mais en signalant aussi que le taux des fonds fédéraux pourrait augmenter de plus de 1,00 % en 2015. Dans ce contexte, nous continuons de miser sur un resserrement monétaire graduel débutant en juin 2015 aux États-Unis. Les commentaires prudents de plusieurs dirigeants de la Banque du Canada et des perspectives de croissance légèrement moins favorables confortent nos attentes que les taux directeurs canadiens ne remonteront qu'au quatrième trimestre de 2015. Le dollar canadien pourrait demeurer sous pression à court terme, mais il devrait par la suite remonter aux environs de 0,90 \$ US au cours des prochains trimestres. Les difficultés des économies d'outre-mer ainsi que les actions agressives de la Banque centrale européenne et de la Banque du Japon limiteront l'augmentation des taux obligataires nord-américains.

OUTRE-MER

Pas de rebond imminent en zone euro

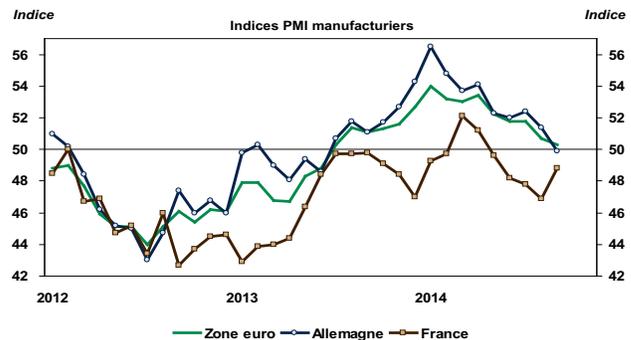
Prévisions : Après la faible croissance du deuxième trimestre, plusieurs indicateurs montrent que l'économie eurolandaise risque de s'enliser davantage. Malgré les dernières actions de la Banque centrale européenne et la dépréciation de l'euro, les prévisions de croissance ont dû être de nouveau révisées à la baisse. Au Royaume-Uni, la croissance reste forte, quoique moins rapide qu'au cours des derniers trimestres. Au Japon, les indicateurs se montrent encore mixtes. En Chine, le secteur de la construction affiche de nouvelles difficultés, ce qui semble inquiéter les autorités. La hausse du PIB réel mondial devrait être de 3,2 % pour 2014 et de 3,7 % en 2015.

EUROPE

Les inquiétudes sont encore grandes concernant la vigueur de l'économie de la zone euro. Après la faiblesse de la croissance du PIB réel au deuxième trimestre, peu d'éléments suggèrent un rebond au second semestre de 2014. La plupart des indices de confiance ont continué de se détériorer au cours du mois de septembre, poursuivant ainsi sur la tendance amorcée au cours des mois précédents. Cela est vrai autant pour les consommateurs que pour les entreprises. Les indices PMI ont aussi reculé, notamment du côté de la fabrication. L'indice PMI manufacturier allemand est même passé sous la barre de 50 qui suggère une contraction de l'activité (graphique 1). D'ailleurs, la production industrielle germanique a été très décevante en août, avec une contraction de 4,0 % après une hausse de 1,6 % en juillet. Il semble que l'économie allemande n'enregistrera pas un fort rebond après la baisse annualisée de 0,6 % du PIB réel au printemps. Cette absence de signe positif est l'une des raisons qui explique pourquoi la prévision de croissance du PIB réel eurolandais a dû être de nouveau révisée à la baisse pour 2014 et pour 2015. Le gain prévu est maintenant de 0,8 % pour cette année et de 1,3 % pour l'an prochain.

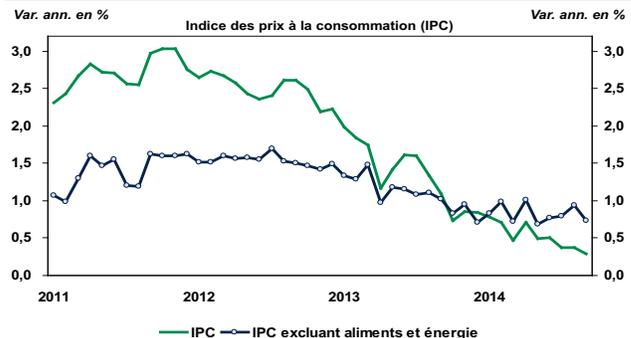
La désinflation se poursuit en zone euro et la variation annuelle des prix à la consommation n'a été que de 0,3 % en septembre (graphique 2). Il y a donc un risque qu'un autre revers de l'économie européenne fasse passer la zone en déflation. La Banque centrale européenne tente de renverser la tendance, mais les achats de titres annoncés laissent les observateurs et les marchés sur leur faim. La principale leur d'espoir provient de la baisse de l'euro. Depuis la fin du printemps, la monnaie commune a perdu près de 7 %

Graphique 1 – L'indice PMI manufacturier faiblit en Allemagne



Sources : Markit, Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 2 – L'inflation recule de nouveau en zone euro



Sources : Eurostat et Desjardins, Études économiques

Graphique 3 – L'euro est en forte baisse



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

de sa valeur par rapport au dollar américain et elle se situe maintenant à son plus bas niveau en plus de deux ans (graphique 3 à la page 4). La baisse de l'euro pourrait aider à stimuler les exportations et à donner une impulsion aux indices de prix.

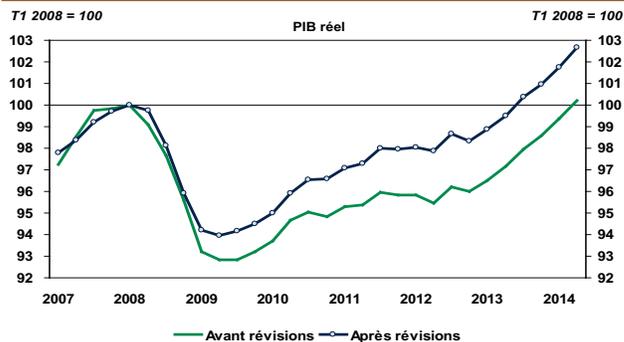
Au Royaume-Uni, de récentes révisions aux comptes nationaux britanniques montrent que la reprise de l'économie a été plus forte qu'initialement annoncé; le PIB réel se trouve présentement bien au-dessus de son niveau d'avant la récession (graphique 4). Plusieurs indicateurs signalent que la conjoncture est encore favorable au Royaume-Uni. La production industrielle a toutefois stagné en août et les indices PMI ont reculé par rapport à leur récent sommet. La croissance du PIB réel devrait être encore bonne au troisième trimestre, mais le gain pourrait tout de même être un peu plus lent que les fortes hausses de plus de 3 % enregistrées jusqu'à maintenant en 2014. Nos prévisions de croissance du PIB réel britannique demeurent inchangées. La Banque d'Angleterre devrait amorcer un resserrement monétaire au cours du printemps 2015.

ASIE

Les données sont toujours mixtes au Japon après la débâcle du printemps qui a vu le PIB réel se contracter de 7,1 % à rythme annualisé. Les effets néfastes de la hausse de taxe à la consommation se dissipent peu à peu et les ventes au détail ont connu une croissance encourageante de 1,9 % en août. La production industrielle est toutefois en baisse et les résultats de l'enquête trimestrielle Tankan ne laissent pas présager une accélération soutenue de la croissance. Une hausse du PIB réel de seulement 0,9 % est attendue pour 2014, suivie par un gain de 1,1 % l'an prochain.

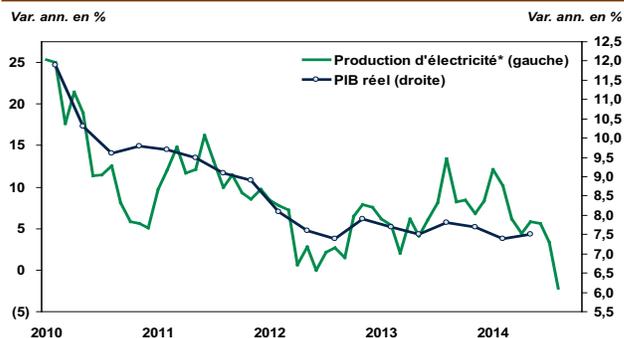
Il semble que la croissance demeurera relativement lente en Chine au second semestre de 2014. L'accélération observée au printemps ne devrait pas durer, et plusieurs facteurs pointent vers une baisse de cadence dès le troisième trimestre. C'est le secteur industriel qui semble s'essouffler davantage. La production industrielle avait déjà beaucoup ralenti en juillet et en août et le taux annuel de croissance est à son plus bas depuis 2008. De plus, les indices PMI ne suggèrent pas de rebond et les récentes données concernant la production d'électricité pointent même vers un ralentissement marqué du PIB réel (graphique 5). On remarque aussi un essoufflement du secteur résidentiel. Les prix des maisons, qui progressaient d'environ 10 % au début de l'année, ont beaucoup ralenti (graphique 6). Les autorités chinoises ont relâché certaines contraintes réglementaires pour relancer la construction, mais l'effet risque d'être plutôt modeste. Le PIB réel chinois devrait augmenter de 7,4 % cette année et de 7,2 % l'an prochain.

Graphique 4 – Les révisions montrent une reprise encore plus convaincante au Royaume-Uni



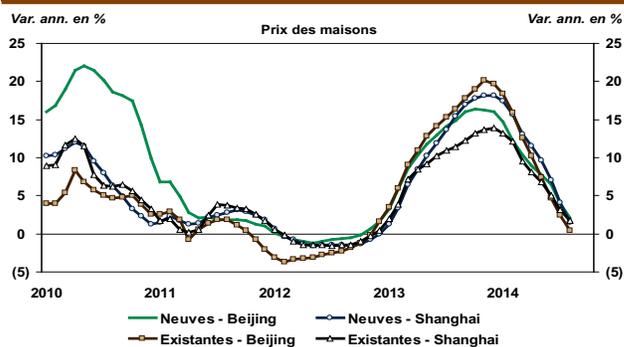
Sources : Office for National Statistics et Desjardins, Études économiques

Graphique 5 – Vers une nouvelle décélération de l'économie chinoise?



* Les mois de janvier et de février sont ajustés pour les dates de Nouvel an.
 Sources : U.S. Census Bureau, Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

Graphique 6 – Les prix des maisons ralentissent de nouveau en Chine



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

ÉTATS-UNIS

La création d'emplois demeure vigoureuse

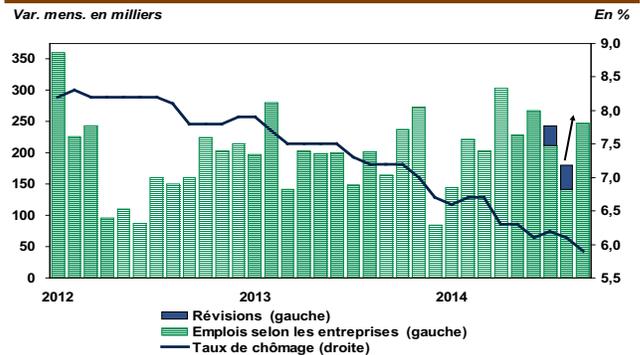
Prévisions : La croissance du PIB réel a de nouveau été révisée à la hausse pour le deuxième trimestre. Cela explique l'augmentation de 2,1 % à 2,2 % de la prévision pour l'ensemble de 2014. Les indicateurs économiques ont été un peu plus mixtes au cours des dernières semaines, mais la croissance devrait tout de même être au rendez-vous au cours des prochains trimestres. Une hausse de 3,1 % du PIB réel est toujours attendue pour 2015.

La troisième estimation des comptes nationaux du deuxième trimestre a fait passer la hausse annualisée du PIB réel de 4,2 % à 4,6 % (la première estimation plaçait le gain à 4,0 %). Une meilleure progression de l'investissement des entreprises, des exportations et des dépenses des États et des localités explique ce nouvel ajustement haussier. Toujours miné par la contraction de 2,1 % enregistrée à l'hiver, l'acquis de croissance à la fin du premier semestre passe néanmoins de 1,2 % à près de 1,4 %. Conséquemment, le gain annuel prévu pour 2014 augmente de 2,1 % à 2,2 %.

La création d'emplois décevante en août a semé un peu d'inquiétudes. La situation s'est toutefois corrigée avec les résultats de septembre qui affichent un rebond de 248 000 embauches et une révision haussière des données précédentes. Le nombre de travailleurs est ainsi plus élevé de 317 000 par rapport à ce que l'on savait le mois dernier (graphique 7). De plus, le taux de chômage est maintenant passé sous la barre de 6 %. On remarque que les intentions d'embauche des entreprises demeurent relativement élevées et que les demandes hebdomadaires d'assurance-chômage sont particulièrement faibles. Le marché du travail poursuit donc sa bonne progression et notre prévision table sur la création de plus de 2 600 000 postes cette année.

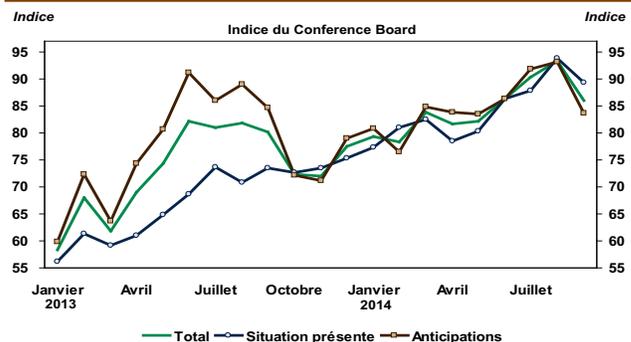
L'emploi va mieux, mais la croissance de la consommation demeure tiède. Certes, le marché de l'automobile est sur une bonne tendance nonobstant le recul mensuel de septembre. Le reste des dépenses se montre toutefois plus lent et la progression annualisée de la consommation réelle est probablement revenue sous la barre des 2 % à l'été. De plus, la confiance a reculé selon l'indice du Conference Board en septembre, notamment du côté des anticipations des ménages (graphique 8). La situation géopolitique, la crainte de l'Ebola (43 % des Américains se disent inquiets de cette menace pour eux ou leur famille) et la baisse des indices

Graphique 7 – Les données de septembre ont écarté les craintes relatives à la vigueur du marché du travail américain



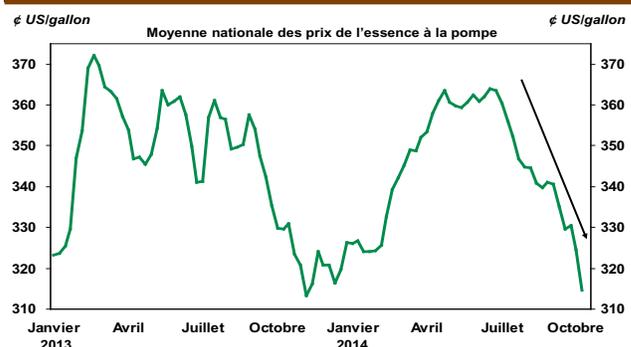
Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

Graphique 8 – La confiance des ménages américains s'est dégradée en septembre



Sources : Conference Board et Desjardins, Études économiques

Graphique 9 – Les prix de l'essence diminuent aux États-Unis



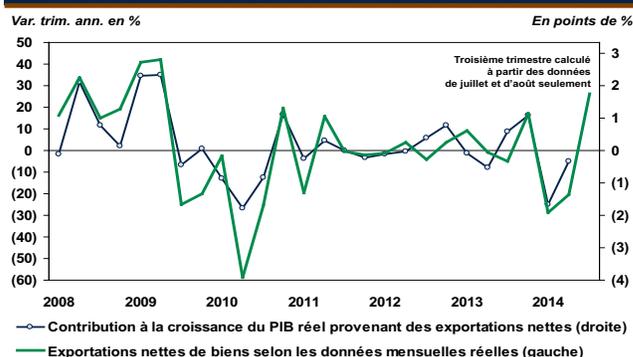
Sources : Energy Information Administration et Desjardins, Études économiques

boursiers depuis les récents sommets sont des facteurs qui minent l'humeur des ménages. Toutefois, la diminution drastique des prix de l'essence (graphique 9 à la page 6) a, à court terme, le potentiel d'aider la confiance et de soutenir le revenu disponible réel.

Les indices ISM ont diminué en septembre, mais leurs niveaux demeurent très élevés. Ils continuent ainsi de suggérer que la croissance des investissements des entreprises et de l'économie en général sera forte au second semestre. La confiance des constructeurs de maisons s'est améliorée au cours des derniers mois, ce qui suggère que le passage à vide des mises en chantier touche à sa fin. L'indice S&P Case-Shiller du prix des maisons est en recul depuis trois mois, mais une tendance haussière devrait prochainement reprendre le dessus.

Les exportations ont récemment progressé plus rapidement que les importations aux États-Unis et l'on s'attend à ce que la contribution du secteur extérieur soit très forte au troisième trimestre (graphique 10). La hausse récente du dollar américain, qui s'est apprécié de 7,0 % par rapport à l'euro et de 6,0 % par rapport au dollar canadien depuis la fin du printemps, devrait éventuellement limiter ce mouvement. On anticipe des contributions négatives des exportations nettes l'an prochain.

Graphique 10 – Les exportations nettes devraient amener une forte contribution à la croissance du PIB réel américain



Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Lors de leur réunion de septembre, les dirigeants de la Réserve fédérale (Fed) ont revu à la hausse leurs prévisions des taux d'intérêt directeurs pour les années suivantes. Toutefois, le compte rendu de cette réunion indique qu'ils perçoivent encore beaucoup de risques. La faiblesse de l'inflation et, surtout, des anticipations inflationnistes permettra une certaine patience de la Fed. Mme Yellen et ses collègues pourraient commencer en décembre à préparer les marchés à une éventuelle hausse de taux directeurs, mais celle-ci ne devrait survenir qu'en juin 2015.

Tableau 3
États-Unis : principaux indicateurs économiques

	2013		2014				Moyennes annuelles			
	T3	T4	T1	T2	T3p	T4p	2012	2013	2014p	2015p
Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)										
Produit intérieur brut réel*	4,5	3,5	(2,1)	4,6	3,1	3,3	2,3	2,2	2,2	3,1
Dépenses personnelles	2,0	3,7	1,2	2,5	1,9	2,1	1,8	2,4	2,2	2,4
Construction résidentielle	11,2	(8,5)	(5,3)	8,8	5,0	14,0	13,5	11,9	2,4	9,9
Investissement des entreprises	5,5	10,4	1,6	9,7	9,3	7,3	7,2	3,0	6,5	6,7
Variation des stocks (G\$)	95,6	81,8	35,2	84,8	60,0	65,0	57,1	63,6	61,3	65,0
Dépenses publiques	0,2	(3,8)	(0,8)	1,7	1,5	1,3	(1,4)	(2,0)	(0,3)	1,2
Exportations	5,1	10,0	(9,2)	11,0	10,0	6,0	3,3	3,0	4,0	5,6
Importations	0,6	1,3	2,2	11,3	2,0	4,0	2,3	1,1	4,0	4,1
Demande intérieure finale	2,3	2,7	0,7	3,4	2,8	3,0	2,1	1,9	2,3	2,9
Autres indicateurs										
Revenu personnel disponible réel	2,0	0,2	3,4	4,4	2,8	2,0	3,0	(0,2)	2,7	2,7
Emplois (selon entreprises)	1,6	1,8	1,5	2,2	2,0	1,7	1,7	1,7	1,8	1,7
Taux de chômage (%)	7,2	7,0	6,7	6,2	6,1	5,9	8,1	7,4	6,2	5,6
Mises en chantier (1)	882	1 025	925	985	1 030	1 063	784	930	1 001	1 138
Profits des entreprises*** (2)	4,9	4,7	(4,8)	0,1	1,0	3,0	11,4	4,2	(0,1)	8,4
Taux d'épargne personnelle (%)	5,2	4,4	4,9	5,4	5,6	5,6	7,2	4,9	5,4	5,7
Taux d'inflation global (2)	1,5	1,2	1,4	2,1	1,8	2,0	2,1	1,5	1,8	2,0
Taux d'inflation de base** (2)	1,7	1,7	1,6	1,9	1,8	1,8	2,1	1,8	1,8	2,2
Solde du compte courant (G\$)	(405,2)	(349,3)	(408,4)	(394,0)	(351,2)	(346,0)	(460,8)	(400,3)	(374,9)	(350,5)

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

Le troisième trimestre a commencé de façon décevante

Prévisions : La croissance de l'économie canadienne devrait descendre légèrement sous la barre des 3 % au troisième trimestre. Pour l'ensemble de l'année 2014, une hausse de 2,3 % du PIB réel est attendue, ce qui constitue une légère révision à la baisse par rapport à notre prévision précédente. Un gain de 2,5 % est toujours attendu pour l'année 2015 grâce à une contribution significative du commerce extérieur et des investissements non résidentiels.

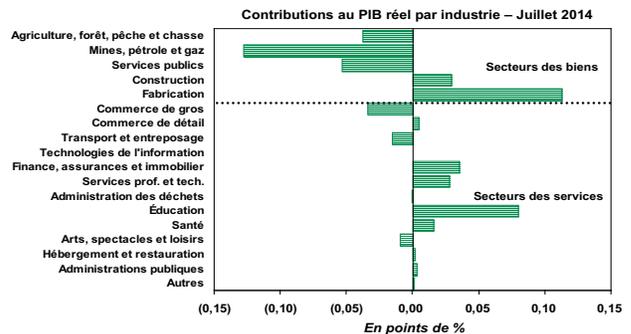
Le PIB réel par industrie est demeuré pratiquement inchangé en juillet. Il s'agit d'un résultat nettement inférieur aux attentes alors que le consensus des prévisionnistes tablait sur une hausse de 0,3 %. D'une part, la température plus froide que d'habitude a réduit les besoins en climatisation en juillet dernier, ce qui s'est traduit par une baisse importante de la production dans les services publics. D'autre part, le secteur de l'extraction minière, de pétrole et de gaz a reculé de façon prononcée, après un gain significatif en juin (graphique 11).

Dans ces conditions, il sera très difficile d'atteindre une croissance d'environ 3,3 % (à rythme trimestriel annualisé) au troisième trimestre, soit la cible établie dans notre scénario économique de septembre dernier. Si l'on suppose que la progression du PIB réel se maintiendra aux alentours de 0,2 % en août et en septembre, le troisième trimestre pourrait plutôt se solder par une hausse d'environ 2,5 %. Cette croissance plus faible à l'été se répercutera sur la prévision pour l'ensemble de l'année 2014, qui pourra difficilement atteindre celle de septembre à 2,4 %. Un gain de 2,3 % constitue maintenant le scénario le plus probable.

Cela dit, le portrait global de l'économie canadienne demeure assez positif. Malgré des soubresauts importants, les exportations poursuivent leur ascension. Le volume des exportations de marchandises étant en hausse de 4 % depuis le début de 2014 (graphique 12). Cela laisse croire que l'économie canadienne bénéficie de plus en plus de l'embellie de la demande étrangère, en particulier celle des États-Unis.

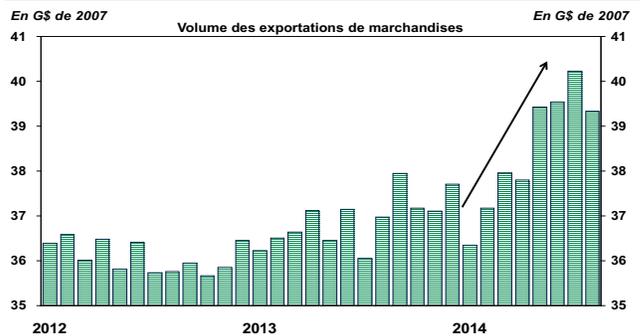
De plus, le marché immobilier résidentiel continue de profiter de la hausse des ventes de propriétés existantes, tandis que le nombre de mises en chantier s'est stabilisé à un niveau assez élevé, soit aux alentours de 198 000 unités.

Graphique 11 – Les ressources naturelles et les services publics ont freiné la croissance économique en juillet au Canada



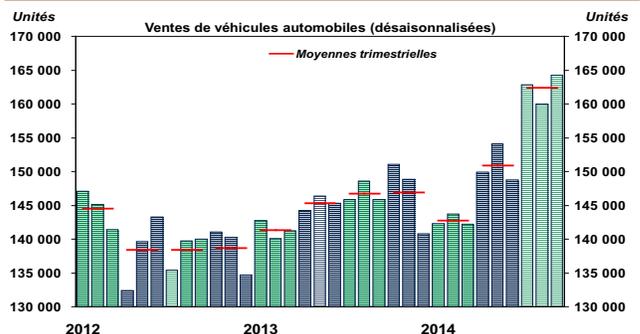
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 12 – Les exportations canadiennes progressent significativement depuis le début de 2014



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

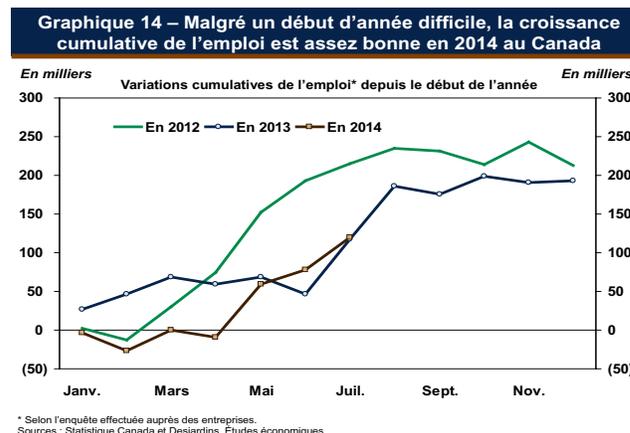
Graphique 13 – Les ventes d'autos ont encore fortement augmenté au troisième trimestre au Canada



Sources : DesRosiers Automotive Consultants et Desjardins, Études économiques

La progression des dépenses de consommation est aussi robuste, grâce notamment aux ventes de véhicules automobiles neufs, qui ont respectivement augmenté de 5,7 % et de 7,6 % au deuxième et au troisième trimestre (graphique 13 à la page 8). Il faut dire que les conditions sont assez favorables avec l'indice de confiance des ménages qui se maintient au-dessus de sa moyenne historique depuis l'hiver dernier ainsi qu'une hausse significative de la rémunération hebdomadaire moyenne des travailleurs. Le marché du travail se porte également relativement bien. Selon l'enquête effectuée auprès des entreprises, une création mensuelle de 17 200 emplois a été répertoriée en moyenne depuis le début de 2014 (graphique 14).

Enfin, mentionnons que la situation des finances publiques semble s'améliorer, du moins en ce qui concerne le gouvernement fédéral. Le solde des opérations budgétaires mensuelles du gouvernement canadien a été en territoire positif à cinq reprises au cours des huit derniers mois. Dans ces conditions, l'équilibre budgétaire, voire un léger surplus, devrait être atteint dès l'exercice 2014-2015. Cela dit, la



situation budgétaire demeure très difficile dans plusieurs provinces et les efforts pour retourner à l'équilibre devront être accentués dans certains cas. Dans ce contexte, la progression de l'ensemble des dépenses publiques demeurera anémique dans les trimestres à venir.

Tableau 4
Canada : principaux indicateurs économiques

Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)	2013		2014				Moyennes annuelles			
	T3	T4	T1	T2	T3p	T4p	2012	2013	2014p	2015p
Produit intérieur brut réel*	3,0	2,7	0,9	3,1	2,5	2,2	1,7	2,0	2,3	2,5
Consommation finale [dont :]	2,0	1,8	1,2	3,0	1,9	1,7	1,6	1,9	2,0	2,0
<i>Consommation des ménages</i>	3,0	2,4	1,7	3,8	2,3	2,1	1,9	2,4	2,6	2,3
<i>Consommation des administrations publiques</i>	(0,4)	0,3	(0,2)	1,4	0,8	0,8	1,1	0,6	0,4	1,1
Formation brute de capital fixe [dont :]	1,0	(2,4)	(4,5)	2,8	3,1	2,6	4,3	0,0	(0,5)	2,8
<i>Bâtiments résidentiels</i>	0,4	(1,7)	(5,6)	11,9	3,5	1,5	6,1	(0,3)	1,3	0,9
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	3,1	(2,4)	(0,7)	0,6	2,0	2,5	6,9	2,2	0,2	3,9
<i>Machines et matériel</i>	(3,4)	1,7	(6,6)	1,5	3,0	5,0	5,2	(0,2)	(0,9)	5,7
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	10,5	0,5	(11,2)	(10,8)	10,0	8,0	(1,5)	(3,2)	(2,9)	5,0
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(0,6)	(8,8)	(3,6)	(0,1)	0,8	(0,5)	0,5	(1,0)	(3,1)	0,0
Variation des stocks (G\$ de 2007)	11,5	16,8	14,5	7,1	7,5	6,0	6,8	11,9	8,8	6,5
Exportations	0,7	3,9	(0,7)	17,8	8,6	5,0	1,5	2,2	5,5	5,6
Importations	(0,7)	1,5	(5,5)	11,1	7,3	2,7	3,1	1,1	2,0	3,8
Demande intérieure finale	1,8	0,8	(0,2)	3,0	2,2	2,0	2,3	1,4	1,4	2,2
Autres indicateurs										
Revenu personnel disponible réel	0,5	4,5	2,2	(0,6)	3,0	2,5	2,5	2,4	1,9	2,2
Emplois	0,8	0,9	0,4	0,3	1,4	1,1	1,2	1,3	0,7	1,0
Taux de chômage (%)	7,1	7,0	7,0	7,0	6,9	6,9	7,2	7,1	7,0	6,8
Mises en chantier (1)	194,0	194,3	175,2	196,6	198,9	193,3	214,8	187,9	191,0	185,5
Profits des entreprises*** (2)	2,4	4,3	7,0	12,1	8,0	6,0	(4,9)	(1,7)	8,2	5,5
Taux d'épargne personnelle (%)	4,4	4,8	5,0	3,9	4,1	4,2	5,0	5,0	4,3	4,1
Taux d'inflation global (2)	1,1	0,9	1,4	2,2	2,1	2,1	1,5	0,9	2,0	1,8
Taux d'inflation de base**** (2)	1,3	1,2	1,3	1,7	2,0	2,3	1,7	1,3	1,8	1,8
Solde du compte courant (G\$)	(14,2)	(15,6)	(12,0)	(11,9)	(11,5)	(9,5)	(62,2)	(60,3)	(44,9)	(31,0)

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'amélioration du commerce extérieur se confirme

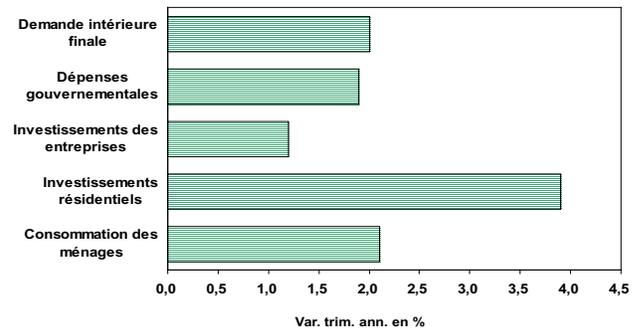
Prévisions : Le Québec a connu un premier semestre assez lent sur le plan de la croissance économique. La hausse annualisée du PIB réel, d'abord estimée à 2,4 % pour le premier trimestre, a été révisée à 1,3 % par l'Institut de la statistique du Québec. De plus, la progression de l'activité économique au deuxième trimestre s'est limitée à 0,7 % en raison d'une accumulation plus faible des stocks des entreprises. Ces résultats mitigés entraînent une révision à la baisse de nos prévisions. La hausse du PIB réel devrait atteindre 1,5 % cette année plutôt que 1,7 % anticipé auparavant. Pour 2015, la projection a été abaissée de 1,9 % à 1,8 %. L'amélioration du commerce extérieur qui se poursuivra et la relance des investissements des entreprises permettront à l'économie de mieux faire l'an prochain.

En dépit de la faible croissance du PIB réel au deuxième trimestre, chacune des composantes de l'économie domestique a bien fait (graphique 15). Les dépenses de consommation des ménages se sont redressées après avoir amorcé l'année négativement. Les perspectives sont toutefois assez modestes de ce côté. La création d'emplois demeure hésitante et les revenus après impôts et inflation ont même stagné au deuxième trimestre. Étant donné que le taux d'épargne a fléchi à 1,3 % pendant cette période et que le niveau d'endettement demeure élevé, les ménages ont peu de marge de manœuvre.

L'investissement résidentiel s'est raffermi récemment après avoir fléchi pendant près de deux ans. La construction neuve pointe pourtant vers le bas alors que le marché de la revente tourne au ralenti. Les dépenses de rénovation, qui comptent pour la moitié des sommes investies dans le secteur résidentiel, affichent cependant une forte progression. Les programmes gouvernementaux tels que LogiRénov semblent donc avoir un effet stimulant, mais un certain ressac est à prévoir lorsque les incitatifs prendront fin dès la mi-2015. Un regain durable des mises en chantier et des ventes de propriétés existantes n'est pas prévu au cours des prochains mois puisque la demande des acheteurs tarde à se raffermir.

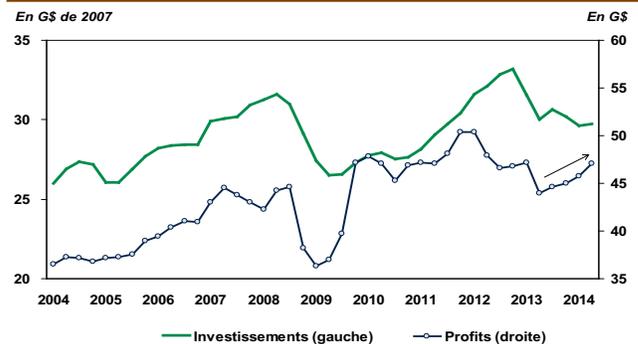
Du côté des entreprises, les investissements ont mieux fait au deuxième trimestre grâce aux sommes dépensées en machines et équipements. La construction de bâtiments non résidentiels a toutefois maintenu une tendance baissière, ce qui a empêché une croissance de l'ensemble des investissements. Il faudra probablement patienter jusqu'à

Graphique 15 – Toutes les composantes de la demande intérieure québécoise ont progressé au deuxième trimestre de 2014



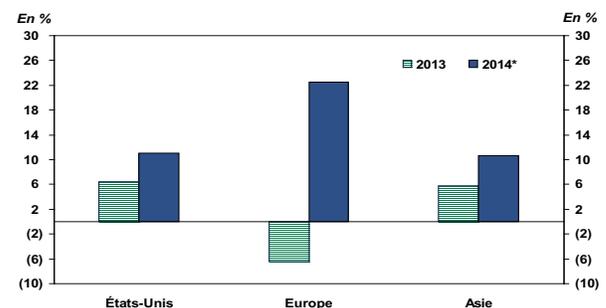
Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

Graphique 16 – La remontée des profits des entreprises pourrait bientôt entraîner les investissements au Québec



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

Graphique 17 – Exportations internationales de biens du Québec selon les partenaires commerciaux

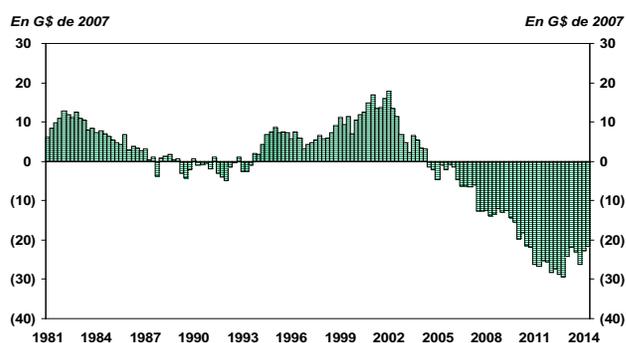


* Hausse cumulative des huit premiers de 2014 comparativement à la même période en 2013.
Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

l'an prochain avant que la relance des investissements des entreprises soit au rendez-vous. En attendant, les conditions se mettent graduellement en place. Les profits remontent la pente (graphique 16 à la page 10), la confiance des dirigeants d'entreprise s'améliore depuis quelques trimestres et les exportations sont à la hausse.

L'accélération des exportations internationales du Québec constitue une excellente nouvelle. La croissance trimestrielle annualisée de près de 30 % au deuxième trimestre est convaincante puisque le rythme est deux fois plus rapide que le trimestre précédent. Les expéditions vers les autres provinces canadiennes sont toutefois chancelantes alors que les hausses et les baisses se succèdent depuis plusieurs trimestres. Les exportations de biens vers les autres pays, qui représentent les deux tiers du total des exportations hors Québec, donnent le ton aux échanges commerciaux. Depuis le début de l'année, l'essor des expéditions provient des principaux blocs commerciaux, soit les États-Unis, l'Europe et l'Asie (graphique 17 à la page 10). Cette embellie a permis de réduire de nouveau le déficit commercial de la province à 21,7 milliards (dollars de 2007) au deuxième trimestre alors qu'il se situait à 26,3 milliards (dollars de 2007) à la fin de 2013 (graphique 18). Les exportations devraient

Graphique 18 – Le déficit commercial du Québec s'atténue



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

continuer de croître plus rapidement que les importations au cours des prochains trimestres. Cela permettra d'amoindrir le solde négatif du commerce extérieur et de solidifier la croissance économique de la province.

Tableau 5
Québec : principaux indicateurs économiques

	2011	2012	2013	2014p	2015p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
Produit intérieur brut réel*	1,8	1,5	1,1	1,5	1,8
Consommation finale [dont :]	1,5	0,9	1,9	1,7	1,2
<i>Consommation des ménages</i>	1,9	1,2	2,3	2,0	2,1
<i>Consommation des administrations publiques</i>	0,5	0,2	0,9	0,9	(0,8)
Formation brute de capital fixe [dont :]	1,8	6,6	(3,6)	(2,2)	1,3
<i>Bâtiments résidentiels</i>	(0,6)	1,4	(4,5)	(1,5)	3,0
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	10,1	16,3	(5,3)	(6,4)	0,8
<i>Machines et matériel</i>	3,2	13,5	(5,8)	(1,5)	3,3
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	4,5	(3,0)	(6,3)	(1,0)	(0,7)
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(2,2)	7,1	1,7	(1,1)	(1,2)
Variation des stocks (M\$ de 2007)	5 834	6 235	5 721	2 530	1 900
Exportations	0,2	1,6	3,8	4,3	5,9
Importations	3,6	2,9	0,5	2,3	3,8
Demande intérieure finale	1,5	2,0	0,7	0,9	1,3
Autres indicateurs					
Revenu personnel disponible réel	2,3	1,4	1,4	1,2	1,9
Rémunération hebdomadaire	2,5	2,5	1,4	2,1	2,5
Emplois	1,0	0,8	1,2	0,0	0,7
Taux de chômage (%)	7,8	7,8	7,6	7,8	7,7
Taux d'épargne personnelle (%)	2,9	3,1	2,2	1,7	2,2
Ventes au détail	3,0	1,2	2,5	3,5	4,0
Mises en chantier (1)	48,4	47,4	37,8	39,0	41,0
Taux d'inflation global	3,0	2,1	0,7	1,3	1,7

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

L'embellie du secteur manufacturier profitera à l'Ontario et à certaines autres provinces

Prévisions : Malgré certaines hésitations dans le secteur de l'énergie, les provinces de l'Ouest devraient connaître la croissance la plus élevée au pays en 2014 et en 2015. À l'opposé, les provinces de l'Atlantique continueront de tirer de l'arrière avec une progression inférieure à la moyenne nationale. En Ontario, l'embellie de l'industrie de l'automobile et de plusieurs autres secteurs de la fabrication laisse présager une amélioration des perspectives économiques.

ONTARIO

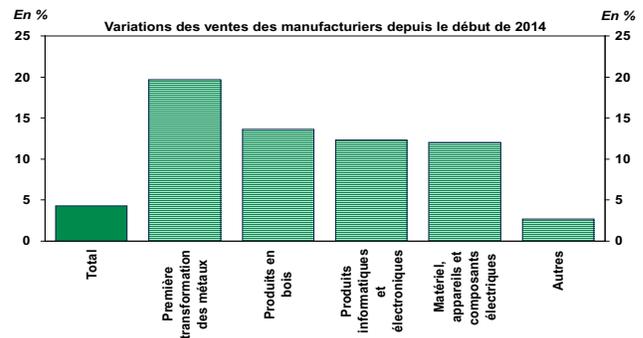
Après plusieurs trimestres de stagnation, le secteur de la fabrication montre des signes d'amélioration depuis quelques mois au pays, une situation qui profite particulièrement à l'Ontario. Ainsi, les ventes des manufacturiers ontariens sont en hausse de 4,3 % depuis le début de 2014 grâce à une embellie assez généralisée (graphique 19). Cela s'explique évidemment par l'amélioration de la demande étrangère ainsi que par la valeur plus faible du dollar canadien. De plus, la demande d'automobiles est en nette progression, comme le démontre la récente remontée du nombre de véhicules automobiles neufs vendus au Canada et aux États-Unis.

Les prochains trimestres s'annoncent donc assez positifs pour l'économie ontarienne. Certaines incertitudes demeurent néanmoins présentes. Le marché immobilier a notamment poursuivi son ascension au cours des derniers mois, ce qui accentue les risques de correction. De plus, les dépenses du gouvernement provincial resteront anémiques alors que la lutte aux déficits budgétaires se prolongera.

PROVINCES DE L'OUEST

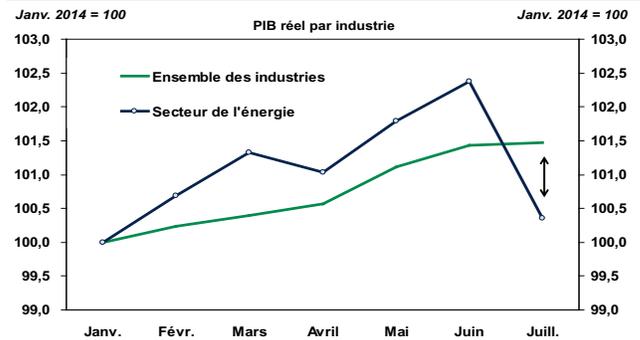
Le secteur de l'énergie fait preuve d'une grande volatilité depuis quelques mois puisque de fortes baisses et des hausses importantes se succèdent. Ainsi, même si la tendance du secteur énergétique est encore positive, son écart par rapport aux autres secteurs de l'économie canadienne s'est quelque peu dissipé (graphique 20). Selon les données canadiennes du PIB réel par industrie, la production du secteur de l'énergie a augmenté de 1,6 % depuis le début de 2014, comparativement à un gain de 2,1 % dans l'ensemble des secteurs d'activité. Cette progression plus lente est toutefois contrebalancée par une croissance significative dans le secteur minier. En outre, l'extraction de potasse est en hausse

Graphique 19 – Le secteur manufacturier ontarien prend du mieux



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 20 – La progression du secteur de l'énergie se démarque moins au Canada depuis le début de 2014



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 21 – Le Manitoba sera particulièrement affecté par la baisse de la production agricole



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

de 19,4 % depuis le début de l'année. Cela constitue une bonne nouvelle pour la Saskatchewan. En Alberta, malgré le récent ralentissement dans l'énergie, l'effet de richesse est encore favorable et les conditions économiques demeurent vigoureuses. La variation annuelle des ventes au détail a d'ailleurs atteint 8,9 % en Alberta en juillet dernier, contre 4,4 % dans le reste du pays. Tout porte donc à croire que l'Alberta et la Saskatchewan seront en tête au chapitre de la croissance du PIB réel en 2014.

Le Manitoba bénéficiera aussi de la vitalité du secteur minier en 2014. Par contre, la province sera particulièrement affectée par les récentes difficultés observées dans le secteur agricole. Le volume de production de cultures agricoles ayant diminué de 16,5 % au Canada depuis le début de 2014 (graphique 21 à la page 12).

En Colombie-Britannique, la bonne performance de l'industrie minière depuis le début de l'année permettra à la croissance de la province de dépasser légèrement la moyenne nationale en 2014. De plus, le marché immobilier résidentiel continue de contribuer de façon significative au PIB réel de la province. Un ralentissement de ce secteur d'activité est toutefois attendu en 2015.

PROVINCES DE L'ATLANTIQUE

De façon générale, l'évolution récente des indicateurs confirme que les provinces de l'Atlantique tirent de l'arrière en matière de croissance économique. En outre, l'importance relativement élevée des dépenses publiques dans leur économie affaiblit le potentiel de croissance de la région en cette ère de compressions budgétaires. La récente embellie du secteur de la fabrication est toutefois de bon augure, en particulier pour le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse.

Tableau 6
Ontario : principaux indicateurs économiques

	2011	2012	2013	2014p	2015p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
Produit intérieur brut réel*	2,2	1,3	1,3	2,0	2,4
Consommation finale [dont :]	1,5	1,4	1,4	1,7	2,1
<i>Consommation des ménages</i>	1,8	1,4	1,8	2,3	2,6
<i>Consommation des administrations publiques</i>	0,8	1,4	0,0	0,2	0,8
Formation brute de capital fixe [dont :]	2,4	1,1	(3,6)	(0,8)	2,0
<i>Bâtiments résidentiels</i>	4,2	4,7	(3,0)	0,1	(0,6)
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	18,0	(1,6)	(7,7)	(1,7)	3,6
<i>Machines et matériel</i>	5,7	2,0	(1,1)	1,5	7,1
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	4,2	(1,7)	(4,6)	(2,0)	2,9
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(11,7)	(1,5)	(2,8)	(3,4)	(0,5)
Variation des stocks (M\$ de 2007)	3 789	4 270	3 895	4 113	2 188
Exportations	6,0	1,7	0,9	2,7	4,2
Importations	5,6	2,0	(0,7)	1,7	3,0
Demande intérieure finale	1,7	1,3	0,4	1,2	2,1
Autres indicateurs					
Revenu personnel disponible réel	0,7	1,3	1,3	1,3	1,9
Rémunération hebdomadaire	1,4	1,4	1,5	1,9	2,3
Emplois	1,8	0,8	1,4	0,7	1,1
Taux de chômage (%)	7,8	7,8	7,5	7,3	7,1
Taux d'épargne personnelle (%)	5,1	5,0	4,6	3,2	3,0
Ventes au détail	3,6	1,6	2,3	4,4	4,5
Mises en chantier (1)	67,8	76,7	61,1	58,3	56,4
Taux d'inflation global (2)	3,1	1,4	1,0	2,3	1,8

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

	2011	2012	2013	2014p	2015p
Moyenne annuelle en % (sauf si indiqué)					
Croissance du PIB réel – Canada	2,5	1,7	2,0	2,3	2,5
Atlantique	1,2	(1,5)	2,6	1,6	2,0
Québec	1,8	1,5	1,1	1,5	1,8
Ontario	2,2	1,3	1,3	2,0	2,4
Manitoba	1,7	2,6	2,2	2,2	2,2
Saskatchewan	5,0	1,9	4,8	2,5	2,7
Alberta	5,2	3,8	3,9	3,7	3,2
Colombie-Britannique	2,7	1,5	2,0	2,3	2,5
Taux d'inflation global – Canada	2,9	1,5	0,9	2,0	1,8
Atlantique	3,6	1,9	1,2	1,8	1,7
Québec	3,0	2,1	0,7	1,3	1,7
Ontario	3,1	1,4	1,0	2,3	1,8
Manitoba	3,0	1,6	2,2	2,0	1,9
Saskatchewan	2,8	1,6	1,5	2,5	2,1
Alberta	2,4	1,1	1,4	2,7	2,5
Colombie-Britannique	2,4	1,1	(0,1)	1,2	1,7
Croissance de l'emploi – Canada	1,6	1,2	1,3	0,7	1,0
Atlantique	0,3	0,7	0,2	(0,9)	0,4
Québec	1,0	0,8	1,2	0,0	0,7
Ontario	1,8	0,8	1,4	0,7	1,1
Manitoba	0,8	0,9	0,5	0,0	0,8
Saskatchewan	0,3	2,1	3,4	1,7	1,4
Alberta	3,8	2,7	2,9	3,0	2,0
Colombie-Britannique	0,8	1,7	(0,2)	0,8	1,0
Taux de chômage – Canada	7,4	7,2	7,1	7,0	6,8
Atlantique	10,0	10,3	10,1	10,1	9,8
Québec	7,8	7,8	7,6	7,8	7,7
Ontario	7,8	7,8	7,5	7,3	7,1
Manitoba	5,4	5,3	5,4	5,5	5,3
Saskatchewan	5,0	4,7	4,0	3,8	3,8
Alberta	5,5	4,6	4,6	4,6	4,4
Colombie-Britannique	7,5	6,7	6,6	6,2	6,0
Croissance des ventes au détail – Canada	4,0	2,5	3,2	4,9	4,4
Atlantique	4,4	1,4	2,6	4,1	3,1
Québec	3,0	1,2	2,5	3,5	4,0
Ontario	3,6	1,6	2,3	4,4	4,5
Manitoba	4,3	1,3	3,9	3,8	4,0
Saskatchewan	7,3	7,4	5,1	5,0	4,5
Alberta	6,8	7,0	6,9	8,4	6,0
Colombie-Britannique	3,2	1,9	2,4	5,6	4,0
Mises en chantier – Canada (milliers d'unités)	194,0	214,8	187,9	191,0	185,5
Atlantique	12,5	12,6	10,3	8,2	9,3
Québec	48,4	47,4	37,8	39,0	41,0
Ontario	67,8	76,7	61,1	58,3	56,4
Manitoba	6,1	7,2	7,5	6,4	7,0
Saskatchewan	7,0	10,0	8,3	8,7	8,8
Alberta	25,7	33,4	36,0	42,3	37,5
Colombie-Britannique	26,4	27,5	27,1	28,1	25,5

p : prévisions

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