

Les États-Unis et le Canada sont à l'avant-scène de l'embellie des conditions économiques

FAITS SAILLANTS

- La chute des cours pétroliers paraît exagérée considérant l'évolution prévisible de l'offre et de la demande. La réduction des prix de l'énergie devrait néanmoins se traduire par une diminution de l'inflation dans la plupart des pays. L'effet positif sur les conditions économiques mondiales sera toutefois contrebalancé par les nombreuses incertitudes qui sévissent présentement.
- L'économie de la zone euro est encore très fragile alors que la confiance demeure anémique chez les entreprises et les consommateurs. Au Royaume-Uni, la croissance est bonne, mais l'incertitude amène à repousser les hausses de taux directeurs de la Banque d'Angleterre. Au Japon, l'économie est retombée en récession, ce qui engendre une révision à la baisse des prévisions du PIB réel de 2014 et de 2015.
- Aux États-Unis, la hausse du PIB réel au troisième trimestre a été plus forte qu'anticipé. La baisse des prix de l'essence aidera la croissance économique à demeurer vigoureuse, contrebalançant les effets d'un dollar américain plus élevé.
- Au Canada, un gain d'environ 2 % est attendu pour le troisième trimestre. Il s'agit d'un pronostic légèrement

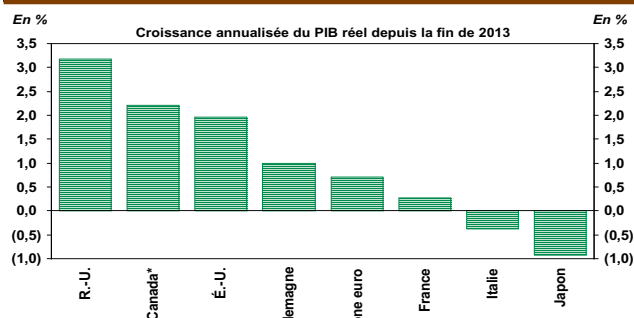
inférieur à notre estimation précédente. Par contre, la révision à la hausse des trimestres précédents nous permet de conserver la même cible pour l'année 2014.

- La plupart des statistiques économiques continuent d'être décevantes pour le Québec. Le redressement du commerce extérieur permet toutefois de sauver la mise. La croissance économique de l'Ontario et de la plupart des provinces de l'Atlantique devrait s'accélérer en 2014 et en 2015. Même si elle demeurera au-dessus de la moyenne nationale, la progression du PIB réel des provinces de l'Ouest sera plus faible qu'en 2013 en raison de certaines difficultés dans le secteur de l'énergie.
- Après s'être soudainement effondrée au début du mois d'octobre, la confiance des investisseurs s'est rapidement rétablie. La Réserve fédérale a non seulement annoncé la fin du QE3, mais elle a adopté un ton assez optimiste dans son communiqué du 29 octobre. Ainsi, un resserrement monétaire graduel débutant en juin 2015 est encore attendu pour les États-Unis. Les nombreuses incertitudes entourant les perspectives économiques inciteront la Banque du Canada à attendre à l'automne 2015 avant d'amorcer un resserrement monétaire.

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

La croissance est plus vigoureuse en Amérique du Nord et au Royaume-Uni



* Prévisions de Desjardins pour le troisième trimestre.
Sources : Office for National Statistics, Statistique Canada, Bureau of Economic Analysis, Eurostat, Cabinet Office 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	1,6	2,2	1,3	1,5	1,6
États-Unis	18,2	2,2	2,2	3,1	1,5	1,7	1,8
Canada	1,7	2,0	2,3	2,5	0,9	1,9	1,6
Québec	0,4	1,0	1,5	1,8	0,7	1,3	1,6
Ontario	0,7	1,3	2,0	2,4	1,0	2,3	1,7
Japon	5,2	1,5	0,4	0,8	0,4	2,7	1,7
Royaume-Uni	2,7	1,7	3,0	2,7	2,6	1,6	1,8
Zone euro	14,0	(0,4)	0,8	1,1	1,4	0,4	0,9
Allemagne	3,9	0,1	1,5	1,4	1,5	0,9	1,5
France	2,8	0,4	0,4	1,1	0,9	0,5	0,9
Italie	2,3	(1,9)	(0,3)	0,4	1,2	0,1	0,5
Autres pays	3,0	1,9	2,2	2,5	1,4	1,4	1,8
Australie	1,2	2,3	2,9	3,0	2,5	2,6	2,4
Économies émergentes et en développement	55,4	4,3	4,3	4,6	4,9	5,6	5,4
Asie du Nord (Chine, Hong Kong, Inde et Corée du Sud)	22,9	6,4	6,5	6,6	3,9	3,1	3,3
Chine	14,5	7,7	7,4	7,2	2,6	2,2	2,6
Inde	5,6	4,7	5,5	6,3	10,9	7,6	6,7
Asie du Sud (Indonésie, Malaisie, Thaïlande et Philippines)	3,6	5,0	4,5	5,3	4,1	4,1	4,2
Amérique latine	8,1	2,6	1,4	2,4	8,7	11,6	11,0
Mexique	2,3	1,1	2,6	3,9	3,8	3,8	3,4
Brésil	2,7	2,5	0,4	1,1	6,2	6,3	6,2
Europe de l'Est	8,5	2,2	1,0	1,6	5,2	6,1	5,2
Russie	3,9	1,3	0,0	0,2	6,8	7,9	6,1
Autres pays	12,3	2,8	4,1	3,9	4,6	7,6	7,1
Afrique du Sud	0,7	1,9	1,4	2,9	3,3	6,2	5,7
Monde	100,0	2,9	3,1	3,6	2,8	3,3	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 peuvent aussi perturber l'économie mondiale. Les craintes pour la santé publique, rehaussées par l'Ebola, sont aussi une source de risque. Aux **États-Unis**, malgré l'amélioration de la conjoncture économique, de nouvelles déceptions sont encore possibles et les résultats des élections de mi-mandat risquent de ramener des conflits partisans concernant la politique budgétaire fédérale. Au **Canada**, la récente remontée des exportations pourrait s'essouffler et l'accélération attendue des investissements non résidentiels pourrait tarder à se réaliser. La situation du marché immobilier demeure préoccupante et les ménages sont encore très endettés.

Une correction plus rapide et désordonnée du marché immobilier pourrait donc survenir. Au **Québec**, les difficultés du marché du travail suscitent de l'inquiétude dans un contexte où la confiance des ménages est déjà relativement faible. De plus, les mesures qui seront prises dans la foulée de la Commission d'examen sur la fiscalité et la Commission de révision permanente des programmes afin de redresser les finances publiques pourraient affecter les prévisions économiques. En ce qui concerne les **marchés financiers**, d'autres périodes de forte volatilité pourraient survenir alors que le contexte international demeure très incertain et que la chute des cours pétroliers augmente les risques de déflation. L'arrêt des achats de titres par la Réserve fédérale et la désynchronisation grandissante entre les politiques monétaires des principales banques centrales pourraient aussi avoir des conséquences plus importantes.

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	0,50	0,75	1,00
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	2,70	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	1,12	1,10	1,12	1,11	1,09
Dollar canadien (CAD/USD)	0,97	0,94	0,91	0,94	0,89	0,89	0,91	0,89	0,90	0,92
Euro (EUR/USD)	1,35	1,38	1,38	1,37	1,26	1,26	1,25	1,23	1,22	1,22
Livre sterling (GBP/USD)	1,62	1,66	1,67	1,71	1,62	1,58	1,59	1,60	1,63	1,65
Yen (USD/JPY)	98	105	103	101	110	115	116	118	119	120
Marchés boursiers** (niveau et croissance)										
États-Unis (S&P 500)	1 848		Cible : 2 000 (+8,2 %)				Cible : 2 100 (+5,0 %)			
Canada (S&P/TSX)	13 622		Cible : 14 725 (+8,1 %)				Cible : 15 900 (+8,0 %)			
Matières premières (moyenne annuelle)										
Pétrole <i>WTI</i> * (\$ US/baril)	98 (98**)		95 (84**)				93 (96**)			
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

Après s'être effondrée au début du mois d'octobre, la confiance des investisseurs s'est rapidement rétablie. La Bourse américaine a atteint un nouveau sommet et le taux des obligations américaines de dix ans, qui avait temporairement chuté en dessous de 1,90 %, est remonté aux environs de 2,35 %. Les cours pétroliers demeurent cependant très faibles puisque l'Arabie saoudite n'a rien fait pour stopper la chute des prix. Cela a limité le rebond de la Bourse canadienne. La Réserve fédérale (Fed) a mis fin à son troisième programme d'achat quantitatif (*QE3*), ce qui a entraîné une nouvelle poussée du billet vert.

En plus d'annoncer la fin du *QE3*, la Fed a adopté un ton assez optimiste dans son communiqué du 29 octobre en notant, entre autres, la bonne performance du marché du travail. Alors que l'économie américaine devrait

continuer de bien performer, nous continuons de miser sur un resserrement monétaire graduel débutant en juin 2015 aux États-Unis. Même si la Banque du Canada semble un peu plus inquiète de l'endettement des ménages, les nombreuses incertitudes entourant les perspectives économiques canadiennes l'inciteront à attendre à l'automne 2015 avant d'amorcer un resserrement monétaire. Malgré les difficultés de certaines économies d'outre-mer, l'accélération de la croissance mondiale devrait se traduire l'an prochain par une remontée graduelle des prix des matières premières et des taux obligataires. En particulier, la chute des cours pétroliers paraît exagérée alors que l'évolution prévisible de l'offre et de la demande ne laisse pas entrevoir une situation durable de surplus. Le huard devrait ainsi remonter aux environs de 0,90 \$ US.

un bond de 3,7 % au second trimestre (graphique 3). Nous anticipons d'autres gains légèrement sous les 3,0 % au cours des prochains trimestres. Nos prévisions de croissance du PIB réel britannique demeurent inchangées à 3,0 % en 2014 et à 2,7 % en 2015. Toutefois, l'incertitude concernant la conjoncture européenne et la faiblesse de l'inflation amènent à repousser au troisième trimestre de 2015 l'amorce des hausses de taux directeurs de la Banque d'Angleterre.

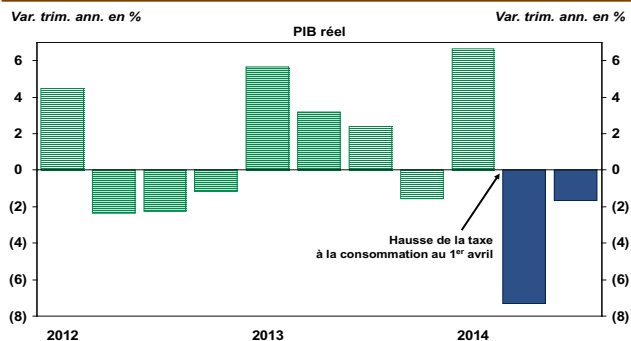
JAPON

Après avoir augmenté de 6,7 % au premier trimestre et chuté de 7,3 % au printemps, le PIB réel s'est contracté de 1,6 % durant l'été (graphique 4). La consommation a progressé modestement de 1,5 %, mais l'investissement a de nouveau diminué, surtout du côté de la construction résidentielle et des stocks. Ce revers a amené le premier ministre à déclencher des élections et à reporter en 2017 la deuxième hausse prévue de la taxe à la consommation. De son côté, la Banque du Japon a récemment annoncé de nouvelles mesures d'assouplissement quantitatif. La diminution du PIB au troisième trimestre nous amène à revoir à la baisse les prévisions : une hausse du PIB réel de seulement 0,4 % est attendue pour 2014, suivie par un timide gain de 0,8 % l'an prochain.

ÉCONOMIES ÉMERGENTES

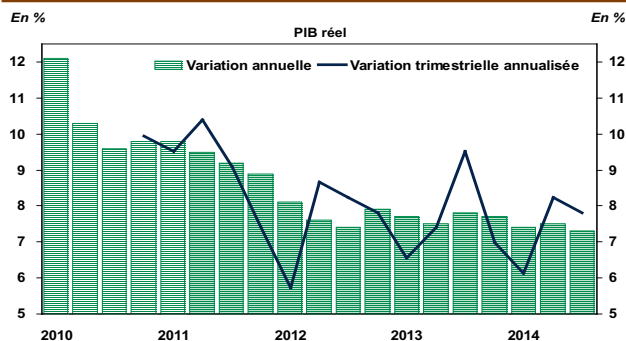
La croissance demeure lente en **Chine** avec une hausse de seulement 7,3 % du PIB réel en glissement annuel au troisième trimestre. C'est la plus faible progression depuis les pires moments de la récession mondiale à l'hiver 2009 (graphique 5). L'économie chinoise continue donc de s'éloigner des forts taux de croissance qui la caractérisaient. Le PIB réel chinois devrait augmenter de 7,4 % cette année et de 7,2 % l'an prochain. La situation s'améliore en **Inde**, mais les attentes envers le gouvernement Modi sont très grandes. Nous prévoyons une hausse de 5,5 % du PIB réel indien en 2014, suivie d'un gain de 6,3 % en 2015. Les perspectives se détériorent encore en **Russie** et la baisse des prix du pétrole n'aide en rien une économie déjà affectée par les sanctions liées au conflit avec l'Ukraine et par la baisse du rouble. La Banque de Russie a récemment indiqué que l'économie ne connaîtra pas de croissance l'an prochain. La stagnation déjà perceptible en 2014 durera donc au moins deux ans. Au **Brésil**, l'actualité était tournée vers l'élection présidentielle qui a ramené Mme Rousseff au pouvoir. La croissance de l'économie brésilienne demeure lente. Cela n'a toutefois pas empêché la Banque du Brésil d'augmenter son taux directeur afin de combattre l'inflation qui demeure élevée, à 6,6 % en septembre. La confiance des ménages a récemment augmenté, mais celle des entreprises continue de se détériorer (graphique 6). Les hausses prévues du PIB réel sont de 0,4 % en 2014 et de 1,1 % en 2015.

Graphique 4 – L'économie nippone retombe en récession



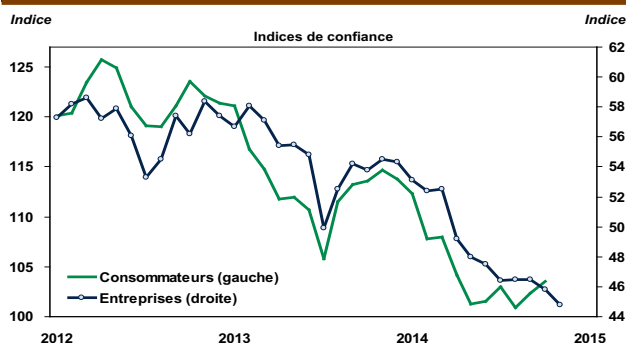
Sources : Cabinet Office et Desjardins, Études économiques

Graphique 5 – La croissance économique poursuit son ralentissement en Chine



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

Graphique 6 – La confiance des entreprises se détériore à nouveau au Brésil



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

ÉTATS-UNIS

Les ménages apprécient la baisse des prix de l'essence

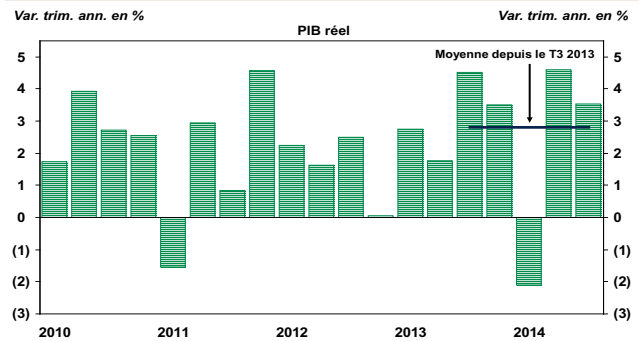
Prévisions : La hausse du PIB réel au troisième trimestre a été un peu plus forte qu'anticipé, mais les révisions devraient l'amener plus proche des prévisions émises le mois dernier. La baisse des prix de l'essence aidera la croissance économique à demeurer vigoureuse, contrebalançant les effets d'un dollar américain plus élevé. Nos prévisions de hausse du PIB réel demeurent les mêmes pour 2014 et pour 2015, soient respectivement 2,2 % et 3,1 %. La mainmise des Républicains sur les deux chambres du Congrès à l'élection de mi-mandat du 4 novembre risque de raviver les conflits partisans au sujet de la politique budgétaire fédérale.

La première estimation des comptes nationaux du troisième trimestre affiche une hausse de 3,5 % du PIB réel à rythme annualisé. Cela fait suite à une progression de 4,6 % au printemps et à une baisse de 2,1 % à l'hiver. Depuis l'été 2013, la croissance moyenne est de 2,8 %, incluant la débâcle hivernale (graphique 7). L'économie américaine est donc, enfin, sur une bonne lancée. La hausse du PIB réel au troisième trimestre s'est effectuée malgré une croissance plutôt modeste de la consommation, soit 1,8 % et un ralentissement notable de l'investissement des entreprises, dont la progression annualisée est passée de 9,7 % à 5,5 %. Un bond de 15,9 % des dépenses militaires fédérales et, surtout, une amélioration marquée des exportations nettes (avec une contribution de 1,3 point de pourcentage) ont été parmi les principales sources de la croissance estivale.

Certains signes laissent entrevoir une révision à la baisse des résultats du troisième trimestre. Les données de septembre de la balance commerciale et des dépenses de construction suggèrent une ponction d'environ 0,5 point de pourcentage. Ce qui ramènerait la croissance plus près des prévisions, qui tablaient sur une hausse proche de 3 %.

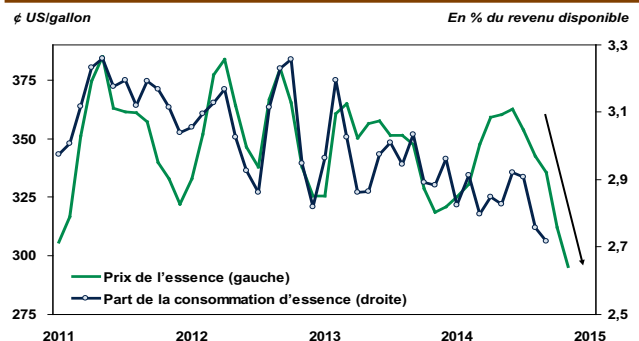
Jusqu'à maintenant, le quatrième trimestre de 2014 est principalement caractérisé par la baisse notable des prix de l'essence. Ceux-ci sont passés de 3,60 \$ US le gallon au début de l'été à 2,90 \$ US. Cette diminution offre une impulsion aux finances personnelles des ménages (graphique 8). On note d'ailleurs une amélioration des indices de confiance des consommateurs qui sont maintenant compatibles avec une croissance plus rapide de la consommation réelle (graphique 9). La progression annualisée de la consommation devrait revenir au-dessus de 2 % au quatrième trimestre.

Graphique 7 – L'économie prend nettement du mieux aux États-Unis



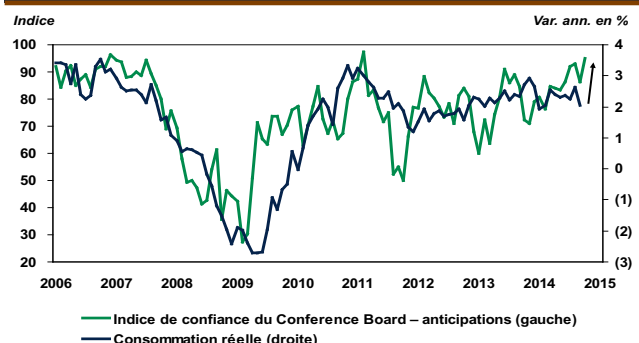
Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Graphique 8 – La baisse des prix de l'essence est bénéfique pour les consommateurs américains



Sources : Energy Information Administration, Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Graphique 9 – Si elle se montre durable, la hausse de la confiance engendrera une consommation plus rapide aux États-Unis



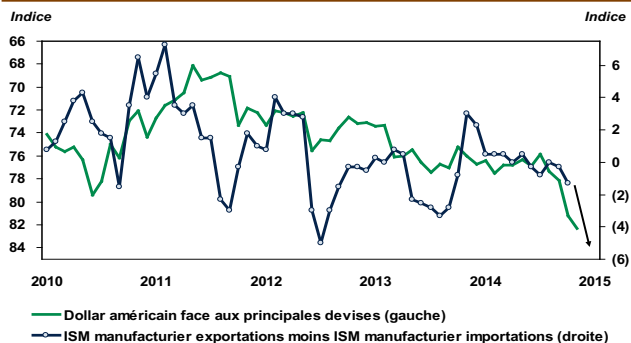
Sources : Conference Board, Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Il y a aussi des signes très positifs pour les entreprises. L'indice ISM manufacturier a regagné en octobre le terrain perdu en septembre pour revenir à son niveau du mois d'août. L'ISM non manufacturier a récemment diminué, mais il demeure élevé. La conjugaison des deux indices suggère une meilleure croissance de l'investissement. Le bon rythme d'embauche reflète aussi la meilleure confiance des entreprises. Le secteur de l'habitation traîne toutefois encore de la patte.

L'apport du secteur extérieur à la croissance du PIB réel au troisième trimestre a été important avec des exportations réelles en hausse de 7,8 % et des importations en baisse de 1,7 %. Toutefois, cet effet risque d'être éphémère puisque le dollar américain demeure sur une tendance haussière. Depuis le début de l'été, il s'est apprécié de 10 % par rapport aux principales devises. Les indices ISM suggèrent un ralentissement des exportations et une accélération des importations (graphique 10).

Malgré l'accélération des dépenses fédérales militaires au troisième trimestre, on ne s'attend pas à une hausse durable des dépenses publiques à court ou moyen terme. Les principaux gains de ce côté continueront de provenir des États et des localités. De plus, le résultat des élections du 4 novembre dernier risque d'envenimer les relations déjà tendues

Graphique 10 – L'augmentation du dollar américain risque de nuire aux exportations nettes



Sources : Federal Reserve Board, Institute for Supply Management et Desjardins, Études économiques

entre la Maison-Blanche et le Congrès. À très court terme, l'entente bipartite de décembre 2013 devrait tenir le coup, mais d'autres perturbations liées à la politique budgétaire sont à prévoir, notamment pour le financement de l'exercice budgétaire 2016 qui débutera à la fin de septembre 2015.

Du côté de la Réserve fédérale, on s'attend à ce que Janet Yellen et ses collègues modifient leur indication prospective en décembre, et une première hausse des taux directeurs devrait survenir en juin 2015.

Tableau 3
États-Unis : principaux indicateurs économiques

Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)	2014				2015		Moyennes annuelles			
	T1	T2	T3	T4p	T1p	T2p	2012	2013	2014p	2015p
Produit intérieur brut réel*	(2,1)	4,6	3,5	2,6	3,1	2,8	2,3	2,2	2,2	3,1
Dépenses personnelles	1,2	2,5	1,8	2,2	2,8	2,5	1,8	2,4	2,2	2,5
Construction résidentielle	(5,3)	8,8	1,9	12,3	13,5	8,7	13,5	11,9	1,9	9,6
Investissement des entreprises	1,6	9,7	5,5	9,3	6,2	5,8	7,2	3,0	6,2	6,7
Variation des stocks (G\$)	35,2	84,8	62,8	60,0	60,0	60,0	57,1	63,6	60,7	60,0
Dépenses publiques	(0,8)	1,7	4,6	(0,1)	1,1	1,2	(1,4)	(2,0)	0,0	1,4
Exportations	(9,2)	11,0	7,8	(0,5)	2,0	3,5	3,3	3,0	3,3	3,4
Importations	2,2	11,3	(1,7)	1,7	3,0	4,0	2,3	1,1	3,3	2,9
Demande intérieure finale	0,7	3,4	2,7	2,9	3,2	2,9	2,1	1,9	2,3	3,0
Autres indicateurs										
Revenu personnel disponible réel	3,4	4,4	2,7	2,7	2,5	2,8	3,0	(0,2)	2,7	2,8
Emplois (selon entreprises)	1,5	2,2	2,1	1,9	1,7	1,5	1,7	1,7	1,8	1,7
Taux de chômage (%)	6,7	6,2	6,1	5,9	5,8	5,7	8,1	7,4	6,2	5,7
Mises en chantier (1)	925	985	1 033	1 051	1 107	1 122	784	930	999	1 138
Profits des entreprises*** (2)	(4,8)	0,1	1,0	3,0	15,0	8,5	11,4	4,2	(0,1)	8,4
Taux d'épargne personnelle (%)	4,9	5,4	5,5	5,7	5,7	5,8	7,2	4,9	5,4	5,8
Taux d'inflation global (2)	1,4	2,1	1,8	1,6	1,6	1,5	2,1	1,5	1,7	1,8
Taux d'inflation de base** (2)	1,6	1,9	1,8	1,7	2,0	2,1	2,1	1,8	1,8	2,2
Solde du compte courant (G\$)	(408,4)	(394,0)	(350,8)	(360,8)	(367,6)	(373,4)	(460,8)	(400,3)	(378,5)	(372,2)

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

Une révision historique positive pour l'économie

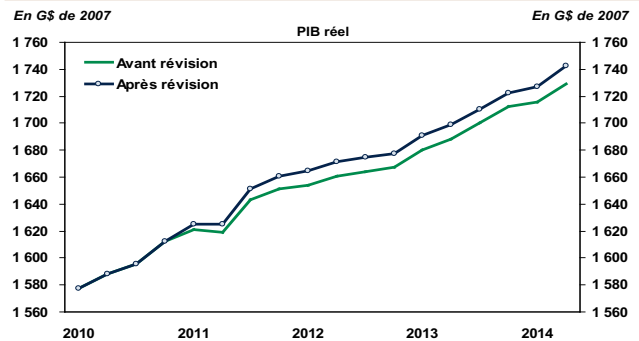
Prévisions : Après deux mois, l'acquis de croissance du troisième trimestre s'élève à 1,6 %, ce qui laisse croire qu'un gain d'environ 2,0 % caractérisera l'ensemble de la période. Il s'agit d'un pronostic légèrement inférieur à notre estimation précédente. Cela dit, la révision à la hausse de la croissance des deux trimestres précédents nous permet de conserver la même cible pour l'année 2014, soit une hausse de 2,3 % du PIB réel. Un gain de 2,5 % est encore attendu pour l'année 2015 grâce à une contribution significative du commerce extérieur et des investissements non résidentiels.

Statistique Canada a procédé le 5 novembre dernier à sa révision annuelle des comptes économiques pour la période allant de 2011 à 2014. Cette correction s'est traduite par une croissance plus rapide pour les années 2011 (3,0 % au lieu de 2,5 %) et 2012 (1,9 % au lieu de 1,7 %). La progression du PIB réel canadien est demeurée à 2,0 % en 2013, tandis que les deux premiers trimestres de 2014 ont aussi été révisés à la hausse. En outre, le deuxième trimestre de 2014 affiche maintenant un gain de 3,6 %, comparativement à une estimation initiale de 3,1 %. C'est donc dire que le portrait global de l'économie canadienne au cours des dernières années est un peu plus positif qu'auparavant (graphique 11).

Pour le troisième trimestre, les données du commerce international de marchandises indiquent que le volume des exportations a augmenté de 10,4 % durant la période, après un gain de 20,8 % au trimestre précédent (graphique 12). Visiblement, le Canada continue de profiter de l'embellie de la demande américaine. Le scénario tant attendu d'une contribution plus importante du secteur extérieur à la croissance économique canadienne se confirme.

Certaines composantes de la demande intérieure continuent également de contribuer significativement au PIB réel. Les dépenses de consommation bénéficient toujours de l'amélioration du secteur de l'automobile, d'un niveau de confiance assez élevé au sein des ménages, d'une croissance des revenus supérieure à l'inflation ainsi que d'une réduction du taux de chômage. Ce dernier est d'ailleurs descendu à 6,5 % en octobre, soit un niveau inégalé depuis 2008 (graphique 13). De plus, les nouvelles déductions fiscales annoncées par le gouvernement fédéral augmenteront le revenu disponible de plusieurs familles canadiennes. Contre toute attente, l'investissement résidentiel poursuit aussi son ascension. Le nombre de mises en chantier a augmenté de 4,7 % (à rythme

Graphique 11 – La croissance de l'économie canadienne a été révisée à la hausse



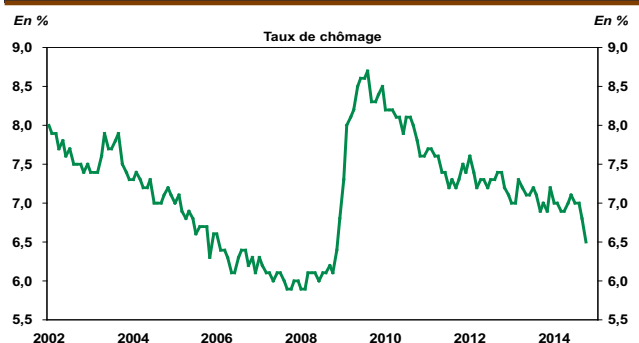
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 12 – Les exportations canadiennes poursuivent leur ascension



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 13 – Le taux de chômage a diminué significativement en octobre dernier au Canada

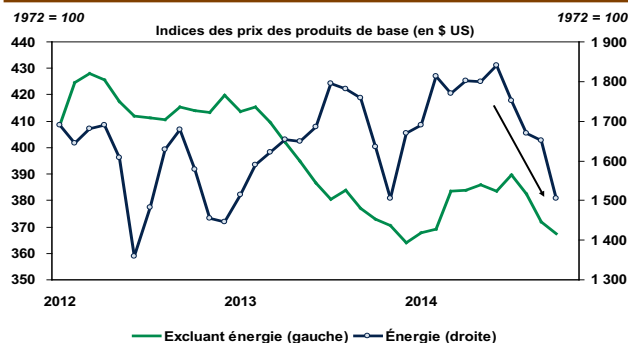


Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

annualisé) au troisième trimestre, tandis que les ventes de propriétés existantes ont crû de 17,3 % (à rythme annualisé) durant la période.

Cela dit, les incertitudes entourant les perspectives économiques demeurent importantes. Les investissements non résidentiels ne montrent pas encore d'accélération notable. Notre scénario continue néanmoins d'anticiper une progression plus rapide des investissements des entreprises dans les mois à venir au fur et à mesure que la hausse des exportations se répercutera sur leur niveau de confiance. Par contre, les prix des matières premières ont diminué de façon significative récemment (graphique 14), en particulier ceux du pétrole brut, ce qui pourrait éventuellement affecter les économies de l'Ouest si une remontée ne se concrétise pas (voir la section « Provinces de l'Ouest » à la page 12). À l'opposé, les provinces qui ne produisent pas de pétrole, comme l'Ontario et le Québec, pourraient tirer avantage de la réduction des prix de l'énergie. L'effet net pour l'économie canadienne serait alors assez limité, quoique légèrement à la baisse.

Graphique 14 – L'économie canadienne pourrait être affectée si la baisse des prix des matières premières perdurerait



Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

Comme on a pu le constater au cours des dernières semaines, la baisse des prix du pétrole brut sur les marchés internationaux a entraîné une réduction des prix de l'essence au pays. Dans ces conditions, la prévision du taux annuel d'inflation totale a été révisée à la baisse pour 2014 et 2015.

Tableau 4
Canada : principaux indicateurs économiques

	2014				2015		Moyennes annuelles			
	T1	T2	T3p	T4p	T1p	T2p	2012	2013	2014p	2015p
Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)										
Produit intérieur réel*	1,0	3,6	1,9	2,3	2,5	2,5	1,9	2,0	2,3	2,5
Consommation finale [dont :]	1,1	3,2	1,5	1,7	1,8	2,0	1,7	1,9	1,9	1,9
<i>Consommation des ménages</i>	1,3	3,7	2,0	2,0	2,1	2,4	1,9	2,5	2,5	2,3
<i>Consommation des administrations publiques</i>	0,3	2,1	0,3	0,8	1,0	1,2	1,2	0,4	0,6	1,0
Formation brute de capital fixe [dont :]	(3,3)	3,3	2,0	1,9	2,3	2,8	4,8	0,4	(0,1)	2,6
<i>Bâtiments résidentiels</i>	(5,1)	11,9	3,5	1,5	(0,4)	(1,0)	5,7	(0,4)	1,4	0,9
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	(0,5)	0,6	1,0	2,0	3,5	5,0	13,5	5,0	0,3	3,7
<i>Machines et matériel</i>	(6,3)	4,2	1,0	3,0	6,0	7,0	1,9	(1,7)	(1,4)	5,2
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	(4,6)	(10,3)	5,0	5,0	4,5	5,0	1,1	(4,6)	(1,4)	3,9
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(1,8)	1,3	0,8	(0,5)	(0,3)	0,0	(4,8)	(1,6)	(1,7)	0,1
Variation des stocks (G\$ de 2007)	14,8	6,3	4,3	4,0	4,8	4,3	7,4	12,4	7,3	3,9
Exportations	1,2	18,9	8,9	5,0	4,5	4,0	2,6	2,0	6,0	5,9
Importations	(3,8)	10,5	6,2	2,7	3,0	2,5	3,7	1,3	2,4	3,7
Demande intérieure finale	0,0	3,2	1,6	1,7	1,9	2,2	2,5	1,5	1,5	2,1
Autres indicateurs										
Revenu personnel disponible réel	2,5	(2,0)	3,0	2,5	2,0	2,2	2,8	2,5	1,6	2,1
Emplois	0,4	0,3	1,4	1,6	0,4	1,0	1,2	1,3	0,8	1,0
Taux de chômage (%)	7,0	7,0	6,9	6,7	6,8	6,8	7,2	7,1	6,9	6,8
Mises en chantier (1)	175,2	196,6	198,9	188,5	188,3	185,8	214,8	187,9	189,8	184,6
Profits des entreprises*** (2)	8,5	11,9	8,0	6,0	6,0	6,0	(4,2)	(0,6)	8,6	5,5
Taux d'épargne personnelle (%)	5,2	3,8	4,1	4,2	4,1	4,1	5,2	5,2	4,3	4,1
Taux d'inflation global (2)	1,4	2,2	2,1	2,0	1,5	1,1	1,5	0,9	1,9	1,6
Taux d'inflation de base**** (2)	1,3	1,7	2,0	2,3	2,0	1,8	1,7	1,3	1,8	1,8
Solde du compte courant (G\$)	(12,0)	(11,9)	(11,5)	(9,5)	(8,5)	(8,0)	(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

Les exportations appuient la croissance

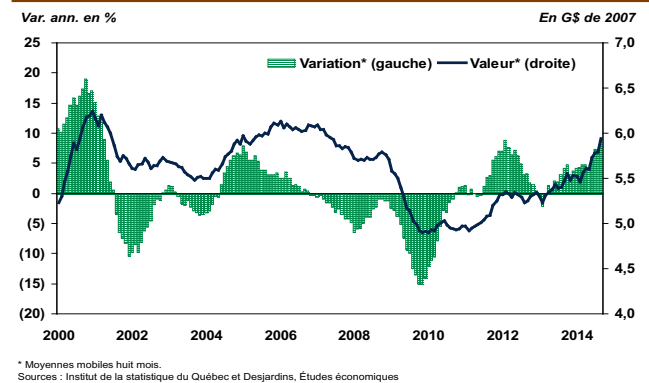
Prévisions : La plupart des statistiques économiques continuent d'être décevantes pour le Québec. Le redressement du commerce extérieur permet toutefois de sauver la mise. Le PIB réel devrait croître de 1,5 % cette année, conformément à ce qui était anticipé le mois dernier. Une légère accélération est encore prévue en 2015 avec une croissance économique de 1,8 %. La relance des investissements devra toutefois faire écho à celle des exportations puisque les ménages et les gouvernements continueront de faire preuve de prudence l'an prochain.

Les exportations internationales constituent le point fort de l'économie du Québec cette année (graphique 15). Un bond mensuel de 7,3 % a été observé en septembre, portant la hausse cumulative depuis le début de l'année à 7,7 %. Ce rythme s'avère plus rapide que celui de 3,5 % observé l'an dernier et il témoigne d'une nette accélération du volume des produits exportés. Les trois principaux blocs commerciaux, soit les États-Unis, l'Europe et l'Asie, ont contribué à cet essor et plusieurs secteurs affichent une progression depuis le début de 2014. Le volume des exportations d'aluminium, de bois d'œuvre, de cuivre, de minerai de fer et de papier journal a augmenté. Même si les manchettes sont parfois négatives pour le secteur aéronautique, les exportations sont globalement à la hausse pour les avions ainsi que leurs composantes. L'élan positif des expéditions à l'étranger s'appuie donc à la fois sur une diversification géographique et sectorielle. Même si l'économie mondiale manque de tonus, la vigueur de l'économie américaine et la faiblesse du huard devraient permettre aux exportations du Québec de maintenir leur trajectoire positive.

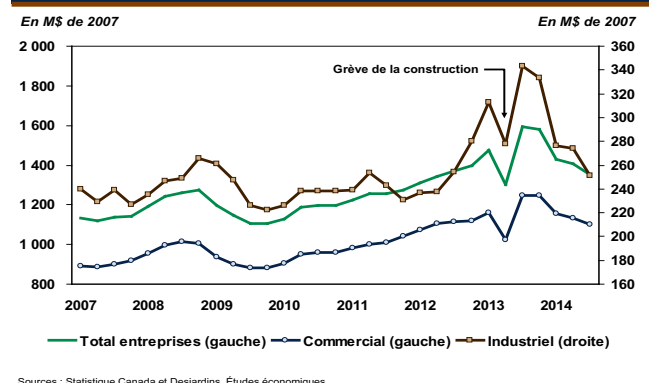
Les investissements des entreprises tardent toutefois à se redresser. Les sommes dépensées pour la construction de bâtiments commerciaux et industriels (graphique 16) continuent de fléchir et les importations de machines et d'équipement n'ont montré aucun signe favorable récemment. Il faudra probablement patienter jusqu'à l'an prochain avant d'assister à une relance des investissements des entreprises. En attendant, les conditions se mettent graduellement en place. Les profits remontent la pente, les exportations sont à la hausse, mais la confiance des dirigeants d'entreprise devra s'améliorer avant que ceux-ci mettent en branle leurs projets d'investissement.

Bien que la progression du PIB réel soit relativement faible jusqu'à maintenant cette année, cela n'est pas suffisant pour

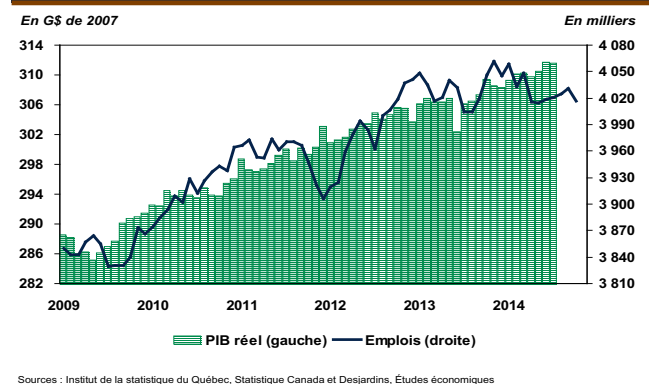
Graphique 15 – Les exportations internationales du Québec ont pris leur véritable envol



Graphique 16 – Le niveau des investissements des entreprises en bâtiments non résidentiels s'est affaibli au Québec

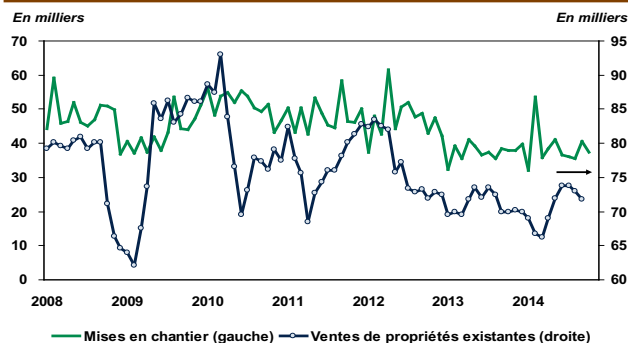


Graphique 17 – Un décrochage de l'emploi par rapport au PIB réel est déjà survenu par le passé au Québec



expliquer les déboires du marché du travail. Selon l'enquête auprès de la population active, des pertes d'emplois importantes ont caractérisé plusieurs mois de 2014 alors que les gains mensuels n'ont pas été assez suffisants pour contrebalancer. Cette diminution de l'emploi ne concorde pas avec la croissance économique, mais il arrive parfois que ces deux indicateurs divergent momentanément (graphique 17 à la page 10). Les résultats contribuent néanmoins à semer le doute sur la capacité des consommateurs à stimuler l'économie. Les ventes au détail ont d'ailleurs reculé pendant l'été et les perspectives s'annoncent modestes. Le taux d'épargne des Québécois avoisine 2 %, le taux d'endettement est élevé et le nombre de consommateurs insolubles s'est accru d'environ 5 % depuis le début de l'année. Seule la baisse du prix de l'essence pourrait donner un peu de répit aux ménages. Dans ce contexte, leurs dépenses ne devraient pas accélérer la cadence au fil des prochains trimestres.

Le marché de l'habitation affiche une certaine stabilité depuis quelques mois (graphique 18). Les mises en chantier continuent d'avoisiner un rythme annuel de 40 000 unités et les ventes de propriétés existantes demeurent au même niveau depuis quelques mois. La progression des prix des résidences s'établit autour de 1 % depuis le début de l'année.

Graphique 18 – Le marché résidentiel québécois se stabilise depuis quelques mois


Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement, Association canadienne de l'immobilier et Desjardins, Études économiques

Les délais de vente continuent de s'allonger : une période de six mois est généralement nécessaire pour vendre une copropriété à Québec et de quatre mois à Montréal. Ce marché demeure en surplus et la demande des acheteurs tarde à se raffermir. Les dépenses de rénovation sont toutefois à la hausse, notamment en raison du programme LogiRénov en vigueur jusqu'à la mi-2015. Voilà qui permettra au secteur résidentiel de traverser plus facilement la période creuse du marché du neuf et de l'existant.

Tableau 5
Québec : principaux indicateurs économiques

	2011	2012	2013	2014 ^p	2015 ^p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
Produit intérieur brut réel*	2,0	1,5	1,0	1,5	1,8
Consommation finale [dont :]	1,5	1,0	1,5	1,7	1,2
<i>Consommation des ménages</i>	1,8	1,1	2,0	2,0	2,1
<i>Consommation des administrations publiques</i>	0,5	0,7	0,6	0,9	(0,8)
Formation brute de capital fixe [dont :]	3,8	4,1	(3,7)	(2,4)	1,4
<i>Bâtiments résidentiels</i>	(0,5)	1,3	(3,7)	(1,5)	3,0
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	17,2	23,5	(5,9)	(6,4)	0,8
<i>Machines et matériel</i>	5,6	3,7	(7,6)	(1,5)	3,3
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	7,0	(3,5)	(5,1)	(1,0)	(0,7)
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(0,7)	(2,7)	1,5	(1,1)	(1,2)
Variation des stocks (M\$ de 2007)	2 306	1 908	1 717	2 000	2 000
Exportations	(0,2)	1,5	0,4	2,9	4,6
Importations	1,4	1,7	(1,0)	1,3	3,1
Demande intérieure finale	2,0	1,6	0,4	0,8	1,3
Autres indicateurs					
Revenu personnel disponible réel	2,1	1,6	1,3	0,9	2,1
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 (%)	2,6	4,1	2,7	2,0	2,3
Ventes au détail	3,0	1,2	2,5	3,0	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	1,6

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

Les disparités régionales pourraient s'estomper

Prévisions : D'une part, la croissance économique de l'Ontario et de la plupart des provinces de l'Atlantique devrait s'accélérer en 2014 et en 2015 grâce à l'embellie du secteur de la fabrication. D'autre part, même si elle demeurera au-dessus de la moyenne nationale au cours des prochaines années, la progression du PIB réel des provinces de l'Ouest sera plus faible qu'en 2013 en raison des difficultés associées à l'acheminement de pétrole et de gaz. Par conséquent, les disparités régionales au chapitre de la croissance économique au pays pourraient bien s'atténuer quelque peu en 2014 et en 2015.

ONTARIO

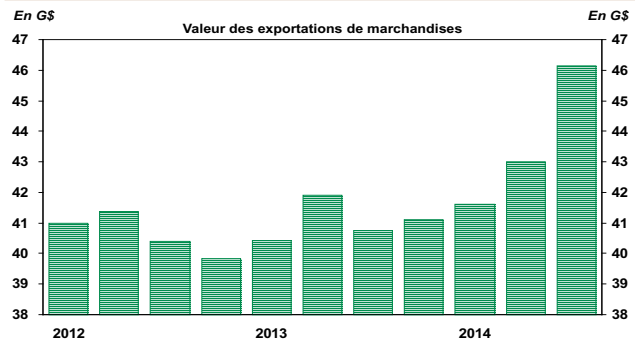
La publication annuelle des comptes économiques provinciaux a entraîné une révision à la hausse de la croissance économique de l'Ontario pour 2011 et pour 2012, qui passe respectivement de 2,2 % à 2,6 % et de 1,3 % à 1,7 %. La hausse du PIB réel de la province demeure à 1,3 % en 2013. Pour 2014, une amélioration des conditions économiques demeure anticipée avec une croissance de 2,0 %, tandis qu'un gain de 2,4 % est prévu l'an prochain.

Cette embellie est d'ailleurs déjà palpable alors que la province se retrouve au cœur de la remontée du commerce extérieur. Les exportations de marchandises de l'Ontario ont augmenté de 32,6 % (à rythme annualisé) au troisième trimestre, après une hausse de 14,1 % au trimestre précédent (graphique 19). Dans les deux cas, il s'agit d'une croissance nettement supérieure à la moyenne nationale. Les ventes des manufacturiers ontariens ont aussi augmenté de 15,2 % (à rythme annualisé) au deuxième trimestre et de 9,9 % au troisième trimestre. Ainsi, l'Ontario a bénéficié de la création de 117 300 postes depuis le début de 2014, ce qui représente près de 60 % de tous les emplois créés au pays durant la période (graphique 20). Le taux de chômage est passé de 7,9 % en décembre 2013 à 6,5 % en octobre 2014.

PROVINCES DE L'OUEST

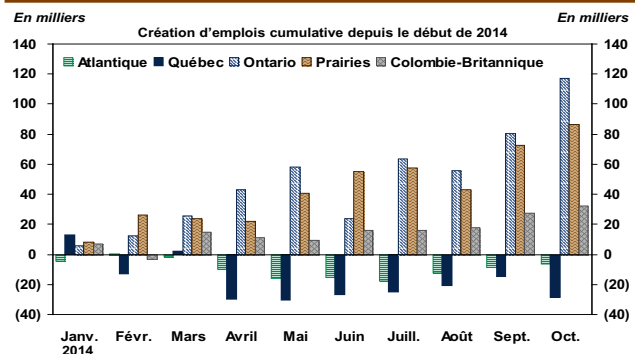
Pour les provinces de l'Ouest, c'est évidemment la récente baisse des prix des matières premières, en particulier ceux du pétrole, qui retient l'attention (graphique 21). La réduction des prix survenue au cours des dernières semaines apparaît toutefois trop prononcée par rapport aux fondamentaux du marché. L'hypothèse qu'une certaine remontée des prix des matières premières se matérialisera dans les semaines à venir est donc retenue. Dans ces conditions,

Graphique 19 – Les exportations de l'Ontario sont en forte progression



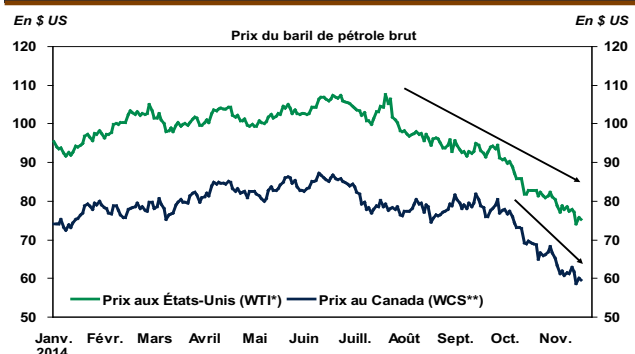
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 20 – Le marché du travail se porte bien en Ontario et dans l'Ouest



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 21 – Après une certaine résistance, le prix du pétrole canadien a suivi la baisse sur les marchés internationaux



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

l'impact négatif pour l'Alberta et la Saskatchewan devrait être assez limité. Il faut dire que les investissements non résidentiels dans ces deux provinces sont déjà quelque peu freinés par les problèmes d'acheminement du pétrole et du gaz. À ce chapitre, la majorité obtenue par les Républicains au Sénat et à la Chambre des représentants pourrait faciliter l'approbation du nouvel oléoduc Keystone XL par les instances américaines, ce qui serait un soulagement pour plusieurs producteurs d'énergie dans l'ouest du pays. Même si leur croissance prévue pour les années à venir est un peu plus faible qu'en 2013, les économies de l'Alberta et de la Saskatchewan devraient demeurer en tête au pays. Leur écart avec les autres provinces pourrait toutefois se réduire quelque peu, d'autant plus que les perspectives pour les autres provinces s'améliorent avec la remontée du commerce extérieur et de la fabrication.

Au Manitoba, l'embellie du secteur de la fabrication se fait particulièrement sentir alors que les ventes des manufacturiers ont augmenté de 7,5 % depuis le début de 2014, comparativement à un gain de 6,3 % pour l'ensemble du Canada. En outre, les fabricants du secteur du transport affichent une hausse importante de leurs ventes. Par contre, l'économie manitobaine a été freinée en 2014 par la baisse

de 31,8 % dans la production des cultures agricoles de la province (en particulier le blé).

En Colombie-Britannique, la progression du PIB réel devrait, à l'image des dernières années, demeurer près de la moyenne canadienne en 2014 et en 2015. Le secteur du logement pourrait certes s'affaiblir au cours des trimestres à venir, mais cela sera vraisemblablement compensé en grande partie par une amélioration de la demande étrangère. En outre, l'accélération de la construction résidentielle aux États-Unis devrait être bénéfique au secteur de la foresterie de la province.

PROVINCES DE L'ATLANTIQUE

Il est encore prévu que la croissance économique des provinces de l'Atlantique demeure inférieure à la moyenne canadienne. Après avoir connu une hausse de 7,2 % de son PIB réel en 2013, le potentiel de croissance de Terre-Neuve-et-Labrador apparaît plus limité en raison de certaines difficultés dans le secteur de l'énergie. Dans les provinces maritimes, l'amélioration du secteur de la fabrication est de bon augure.

Tableau 6
Ontario : principaux indicateurs économiques

	2011	2012	2013	2014p	2015p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
Produit intérieur brut réel*	2,6	1,7	1,3	2,0	2,4
Consommation finale [dont :]	1,6	1,6	1,7	1,7	2,0
<i>Consommation des ménages</i>	1,8	1,5	2,1	2,3	2,5
<i>Consommation des administrations publiques</i>	0,7	1,6	0,6	0,2	0,8
Formation brute de capital fixe [dont :]	0,9	0,8	(4,5)	(0,9)	1,8
<i>Bâtiments résidentiels</i>	3,7	4,7	(2,3)	0,1	(0,6)
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	23,0	7,8	(5,2)	(1,7)	3,6
<i>Machines et matériel</i>	1,7	(2,8)	(8,2)	1,5	7,1
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	0,9	(1,3)	(3,4)	(2,0)	2,9
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(15,0)	(7,0)	(5,8)	(3,4)	(0,5)
Variation des stocks (M\$ de 2007)	6 255	3 352	3 647	6 000	4 500
Exportations	4,9	3,3	1,8	2,7	4,3
Importations	4,4	1,8	0,1	1,8	3,0
Demande intérieure finale	1,4	1,4	0,4	1,2	2,0
Autres indicateurs					
Revenu personnel disponible réel	0,7	1,3	1,3	1,3	1,9
Rémunération hebdomadaire	1,4	1,4	1,5	2,6	2,9
Emplois	1,8	0,8	1,4	0,8	1,1
Taux de chômage (%)	7,8	7,8	7,5	7,2	6,9
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	57,5	53,5
Taux d'inflation global (2)	3,1	1,4	1,0	2,3	1,7

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	3,0	1,9	2,0	2,3	2,5
Atlantique	1,4	(1,5)	2,2	1,7	2,0
Québec	2,0	1,5	1,0	1,5	1,8
Ontario	2,6	1,7	1,3	2,0	2,4
Manitoba	2,1	3,3	2,2	2,2	2,2
Saskatchewan	5,8	3,1	5,0	2,5	2,7
Alberta	5,7	4,5	3,8	3,5	3,2
Colombie-Britannique	2,8	2,4	1,9	2,4	2,5
Taux d'inflation global – Canada	2,9	1,5	0,9	1,9	1,6
Atlantique	3,6	1,9	1,2	1,7	1,4
Québec	3,0	2,1	0,7	1,3	1,6
Ontario	3,1	1,4	1,0	2,3	1,7
Manitoba	3,0	1,6	2,2	1,9	1,6
Saskatchewan	2,8	1,6	1,5	2,3	1,9
Alberta	2,4	1,1	1,4	2,5	2,1
Colombie-Britannique	2,4	1,1	(0,1)	1,0	1,4
Croissance de l'emploi – Canada	1,6	1,2	1,3	0,8	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	0,8	1,1
Manitoba	0,8	0,9	0,5	0,1	0,7
Saskatchewan	0,3	2,1	3,4	2,0	1,4
Alberta	3,8	2,7	2,9	3,0	2,0
Colombie-Britannique	0,8	1,7	(0,2)	0,9	1,0
Taux de chômage – Canada	7,4	7,2	7,1	6,9	6,8
Atlantique	10,0	10,3	10,1	10,0	10,0
Québec	7,8	7,8	7,6	7,8	7,7
Ontario	7,8	7,8	7,5	7,2	6,9
Manitoba	5,4	5,3	5,4	5,4	5,3
Saskatchewan	5,0	4,7	4,0	3,8	3,8
Alberta	5,5	4,6	4,6	4,7	4,6
Colombie-Britannique	7,5	6,7	6,6	6,1	6,1
Croissance des ventes au détail – Canada	4,0	2,5	3,2	4,8	4,4
Atlantique	4,4	1,4	2,6	3,7	3,1
Québec	3,0	1,2	2,5	3,0	4,0
Ontario	3,6	1,6	2,3	4,4	4,5
Manitoba	4,3	1,3	3,9	3,7	4,0
Saskatchewan	7,3	7,4	5,1	5,1	4,5
Alberta	6,8	7,0	6,9	8,3	6,0
Colombie-Britannique	3,2	1,9	2,4	5,9	4,0
Mises en chantier – Canada (milliers d'unités)	194,0	214,8	187,9	189,8	184,6
Atlantique	12,5	12,6	10,3	8,1	9,3
Québec	48,4	47,4	37,8	39,0	41,0
Ontario	67,8	76,7	61,1	57,5	53,5
Manitoba	6,1	7,2	7,5	6,8	7,0
Saskatchewan	7,0	10,0	8,3	8,8	8,8
Alberta	25,7	33,4	36,0	42,0	39,0
Colombie-Britannique	26,4	27,5	27,1	27,6	26,0

p : prévisions

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