

La faiblesse des cours pétroliers continuera de provoquer des remous

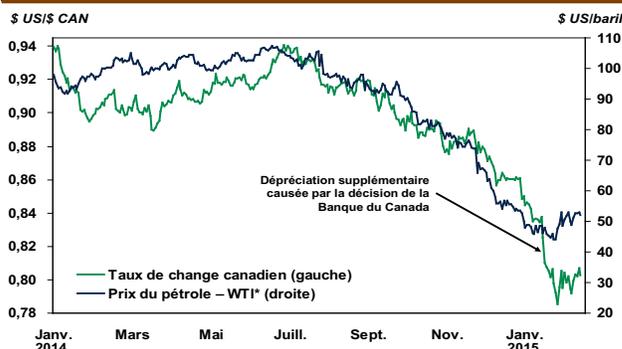
FAITS SAILLANTS

- Les prix du pétrole devraient demeurer près des niveaux actuels au cours des prochains mois, alors que le maintien d'un surplus mondial continuera d'exercer des pressions haussières sur les stocks de brut. Une remontée durable devrait toutefois s'amorcer vers la mi-année.
- En dépit des effets nets positifs provenant de la baisse des prix du pétrole en zone euro, la croissance s'avère assez faible. Après une hausse de 0,9 % en 2014, la progression du PIB réel eurolandais devrait être de 1,3 % en 2015. La Banque centrale européenne devrait poursuivre ses efforts de relance tout au long de l'année.
- Aux États-Unis, l'amélioration de la confiance des ménages, la baisse des prix de l'essence et la bonne création d'emplois devrait permettre au PIB réel d'afficher une progression de 3,2 % en 2015 après une hausse de 2,4 % en 2014. Un gain de 3,0 % reste prévu pour 2016.
- Malgré les incertitudes au niveau international, la bonne performance du marché du travail américain laisse entrevoir que la Réserve fédérale commencera à remonter son taux directeur au troisième trimestre de 2015. Cela devrait entraîner une remontée graduelle des taux obligataires.
- La Banque du Canada (BdC) a abaissé son taux directeur de 0,25 % le 21 janvier, jugeant que ce geste était nécessaire à la suite de l'effondrement des cours pétroliers. Une autre baisse de 0,25 % pourrait être annoncée par la BdC au début du mois de mars. L'effet net de la baisse du prix du pétrole sur l'économie canadienne sera négatif. Ainsi, une hausse du PIB réel de seulement 2,0 % est prévue en 2015. Une remontée graduelle des prix de l'énergie devrait toutefois permettre une légère accélération de la croissance à 2,2 % en 2016.
- Les provinces productrices d'énergie connaîtront une croissance économique anémique en 2015, et même une récession dans certains cas. La faiblesse des prix du pétrole et du dollar canadien, ainsi que la vitalité de l'économie américaine auront un effet tonifiant sur l'économie du Québec et de l'Ontario. Les mesures budgétaires annoncées par le gouvernement du Québec limiteront toutefois la progression du PIB réel. La cadence parviendra tout de même à se raffermir légèrement à 1,7 % cette année. L'Ontario se maintiendra en tête de la croissance économique des provinces. La hausse du PIB réel devrait s'accélérer pour atteindre 2,8 % en 2015. L'an prochain, le rythme des économies québécoise et ontarienne ralentira respectivement à 1,5 % et 2,5 %.

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

Le dollar canadien a été entraîné à la baisse surtout par la chute des prix du pétrole



* West Texas Intermediate.
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 (%)		
		2014p	2015p	2016p	2014	2015p	2016p
Économies avancées	40,8	1,7	2,4	2,3	1,4	0,4	2,2
États-Unis	16,5	2,4	3,2	3,0	1,6	0,2	2,8
Canada	1,5	2,4	2,0	2,2	2,0	0,7	2,8
Québec	0,4	1,5	1,7	1,5	1,4	0,7	2,7
Ontario	0,7	2,2	2,8	2,5	2,4	0,9	2,9
Japon	4,5	0,0	1,1	1,1	2,7	0,9	1,3
Royaume-Uni	2,3	2,6	2,6	2,5	1,5	0,7	1,9
Zone euro	12,1	0,9	1,3	1,6	0,4	(0,2)	1,3
Allemagne	3,4	1,6	1,9	1,8	0,9	0,4	1,7
France	2,4	0,4	1,0	1,3	0,5	0,0	1,3
Italie	2,0	(0,4)	0,4	1,0	0,2	(0,1)	0,8
Autres pays	4,2	1,4	1,4	1,6	1,0	0,9	1,6
Australie	1,0	2,7	2,7	3,2	2,5	2,1	2,9
Économies émergentes et en développement	59,2	4,6	4,2	4,5	5,0	4,9	4,6
Asie du Nord	23,7	7,2	6,5	6,6	2,7	2,4	3,0
Chine	15,9	7,4	7,2	6,9	2,0	1,6	2,3
Inde	6,7	7,4	5,5	6,2	6,4	6,5	6,0
Asie du Sud	5,0	4,3	4,8	5,1	4,1	3,9	3,6
Amérique latine	7,1	1,1	1,6	2,9	10,3	11,2	8,5
Mexique	2,0	2,1	3,2	3,7	4,0	3,3	3,6
Brésil	3,0	0,1	0,4	1,9	6,0	6,3	5,7
Europe de l'Est	7,7	1,3	(0,7)	1,8	6,0	7,1	5,3
Russie	3,4	0,6	(4,4)	0,0	7,8	10,7	6,5
Autres pays	15,6	3,8	3,8	3,1	7,2	6,2	6,9
Afrique du Sud	0,7	1,5	2,4	2,9	6,1	5,1	5,7
Monde	100,0	3,4	3,5	3,7	2,9	2,3	3,2

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; ** 2013.

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. Aux États-Unis, malgré l'amélioration de la conjoncture économique, de nouvelles déceptions sont encore possibles. Des conflits partisans concernant la politique budgétaire fédérale pourraient survenir à partir de l'automne. Au Canada, la croissance économique pourrait être davantage affectée si la baisse des prix des matières premières devait s'intensifier et se prolonger. De plus, la remontée des exportations hors énergie pourrait s'essouffler et l'accélération des investissements pourrait tarder à se réaliser dans le secteur manufacturier. La

situation du marché immobilier demeure préoccupante et les ménages sont encore très endettés. Une correction plus rapide et désordonnée du secteur résidentiel pourrait donc survenir. Au Québec, le principal risque à la baisse concerne la contribution des ménages. Une amélioration plus convaincante de la confiance des consommateurs et du marché du travail sera nécessaire pour dissiper les inquiétudes. Beaucoup d'espoir repose sur les entreprises pour solidifier la croissance. En ce qui concerne les marchés financiers, d'autres périodes de forte volatilité pourraient survenir alors que le contexte international demeure très incertain, particulièrement en Europe, et que l'on ne peut exclure une nouvelle chute des cours pétroliers. L'incertitude entourant l'évolution des politiques monétaires au Canada et aux États-Unis pourrait aussi avoir des effets imprévus sur les marchés.

Tableau 2
Sommaire des prévisions financières

Fin de période en % (sauf si indiqué)	2014		2015				2016			
	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Taux d'intérêt directeur										
États-Unis	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,00	1,00	1,00	1,25	1,75
Canada	1,00	1,00	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	1,00	1,00	1,25
Zone euro	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Royaume-Uni	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	1,00	1,00	1,25
États-Unis – Obligations fédérales										
2 ans	0,56	0,63	0,65	0,80	1,10	1,30	1,40	1,55	1,70	1,80
5 ans	1,77	1,64	1,50	1,60	1,90	2,00	2,05	2,15	2,30	2,40
10 ans	2,51	2,17	2,05	2,20	2,35	2,50	2,55	2,65	2,80	3,00
30 ans	3,21	2,75	2,65	2,75	2,85	3,00	3,05	3,10	3,20	3,35
Canada – Obligations fédérales										
2 ans	1,12	1,01	0,40	0,60	0,70	0,80	0,90	1,25	1,40	1,55
5 ans	1,63	1,34	0,75	0,90	1,25	1,40	1,55	1,70	1,80	1,90
10 ans	2,15	1,79	1,40	1,55	1,70	1,90	2,00	2,20	2,30	2,40
30 ans	2,67	2,34	2,00	2,10	2,25	2,40	2,50	2,60	2,65	2,80
Marché des devises										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,12	1,16	1,27	1,25	1,25	1,22	1,20	1,18	1,18	1,16
Dollar canadien (CAD/USD)	0,89	0,86	0,79	0,80	0,80	0,82	0,83	0,85	0,85	0,86
Euro (EUR/USD)	1,26	1,21	1,13	1,15	1,12	1,10	1,12	1,16	1,13	1,12
Livre sterling (GBP/USD)	1,62	1,56	1,54	1,55	1,53	1,54	1,57	1,60	1,58	1,57
Yen (USD/JPY)	110	120	118	119	121	124	125	126	128	130
Marchés boursiers** (niveau et croissance)										
États-Unis (S&P 500)	2 059		Cible : 2 220 (+7,8 %)				Cible : 2 350 (+5,9 %)			
Canada (S&P/TSX)	14 632		Cible : 15 200 (+3,9 %)				Cible : 16 400 (+7,9 %)			
Matières premières (moyenne annuelle)										
Pétrole <i>WTI</i> * (\$ US/baril)	93 (53**)		58 (70**)				75 (80**)			
Or (\$ US/once)	1 266 (1 186**)		1 200 (1 150**)				1 100 (1 050**)			

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

SCÉNARIO FINANCIER

Après un début d'année difficile, marqué par un nouveau recul important des cours pétroliers et des taux obligataires, les choses se sont quelque peu replacées. Le S&P 500 est ainsi repassé récemment au-dessus de son niveau de la fin de 2014. L'annonce d'un important programme d'achat d'obligations souveraines par la Banque centrale européenne et une remontée des cours pétroliers ont contribué à rassurer les investisseurs. Ces derniers semblent aussi optimistes que les pires scénarios seront évités en ce qui concerne le conflit ukrainien et les négociations entre la Grèce et ses créanciers. La Banque du Canada (BdC) a causé toute une surprise en abaissant son taux directeur de 0,25 % le 21 janvier, jugeant que ce geste était nécessaire à la suite de l'effondrement des cours pétroliers. Une autre baisse de 0,25 % pourrait être annoncée par la BdC au début du mois de mars.

Les cours pétroliers devraient demeurer près des niveaux actuels au cours des prochains mois, alors que le maintien d'un surplus mondial continuera d'exercer des pressions haussières sur les stocks de brut. Une remontée durable devrait toutefois s'amorcer vers la mi-année, lorsque les effets négatifs des bas prix sur la production pétrolière deviendront plus apparents¹. Malgré les incertitudes au niveau international, la bonne performance du marché du travail américain laisse entrevoir que la Réserve fédérale commencera à remonter son taux directeur au troisième trimestre de 2015. Cela devrait entraîner une remontée graduelle des taux obligataires.

¹ Pour plus d'information, voir : Desjardins, Études économiques, *Point de vue économique*, « Où s'en vont les prix du pétrole à partir de maintenant? », 16 février 2015, www.desjardins.com/ressources/pdf/pv150216-f.pdf?resVer=1424111066000.

OUTRE-MER

Une modeste accélération en zone euro

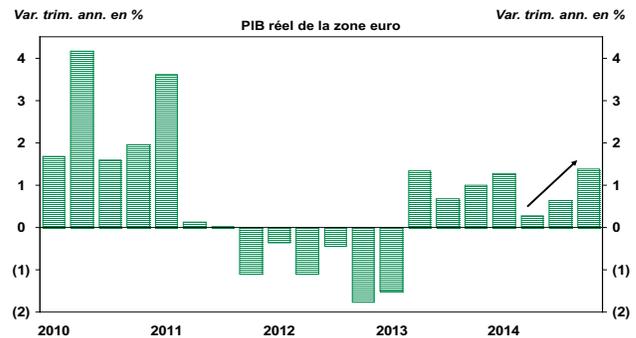
Prévisions : Malgré les effets nets positifs provenant de la baisse des prix du pétrole, on n'observe pas de très fortes accélérations de la croissance. En zone euro, après une hausse de 0,9 % en 2014, la progression du PIB réel eurolandais devrait être de 1,3 % en 2015. La Banque centrale européenne (BCE) devrait poursuivre ses efforts de relance tout au long de l'année. Au Royaume-Uni, le rythme de l'économie a ralenti à la fin de 2014, mais la croissance devrait demeurer bonne tout au long de 2015. Le Japon est sorti de récession au quatrième trimestre, mais les gains prévus cette année demeurent modestes. Finalement, le ralentissement en Chine devrait se poursuivre. Après un gain estimé à 3,4 % en 2014, la hausse du PIB réel mondial devrait être de 3,5 % en 2015. Une accélération à 3,7 % est toujours prévue en 2016.

EUROPE

En zone euro, la croissance du PIB réel est demeurée relativement lente au dernier trimestre de 2014. Toutefois, le gain annualisé de 1,4 % représente une accélération par rapport aux hausses de 0,3 % et 0,6 % obtenues au printemps et à l'été (graphique 1). C'est aussi la plus forte progression trimestrielle depuis le ressac de 2011 engendré par la crise des dettes souveraines en Europe. Pour l'ensemble de 2014, la variation du PIB réel est de 0,9 % après deux années de contractions annuelles. L'Allemagne a vu sa croissance s'accélérer à la fin de 2014 avec une hausse annualisée de 2,8 % du PIB réel. C'est une nette amélioration après la baisse de 0,3 % au printemps et le timide gain de 0,3 % à l'été. En France, c'est plutôt le contraire que l'on observe alors que la croissance a ralenti à 0,3 % après un gain plus fort de 1,2 % à l'été. L'Italie a connu une quatorzième baisse trimestrielle consécutive de son PIB réel (graphique 2).

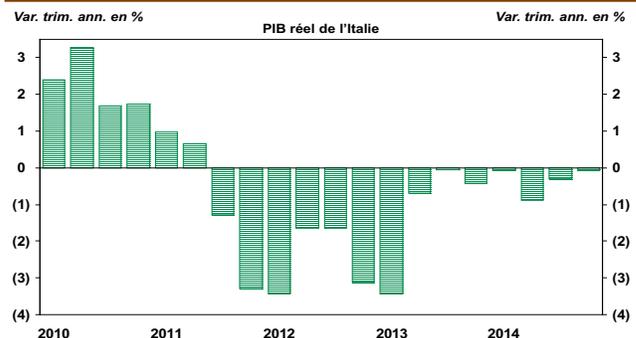
Tout en étant positifs, les premiers indicateurs économiques eurolandais pour 2015 suggèrent que la croissance demeurera modeste à court terme. Les indices PMI et les indicateurs de confiance progressent, mais ils ne signalent pas de forte accélération. On observe aussi de premières éclaircies du côté de l'octroi de crédit. L'inflation reste cependant très faible : la variation annuelle de l'indice total des prix à la consommation est tombée à -0,6 % en janvier (graphique 3). Excluant les aliments et l'énergie, l'inflation de base a reculé à 0,6 %, un creux depuis que les données pour l'ensemble de la zone sont répertoriées. Parmi les principales inquiétudes concernant la zone euro, on retrouve encore le dossier grec. L'arrivée au pouvoir du parti Syriza, hostile aux mesures

Graphique 1 – La croissance économique affiche de modestes signes d'amélioration en zone euro



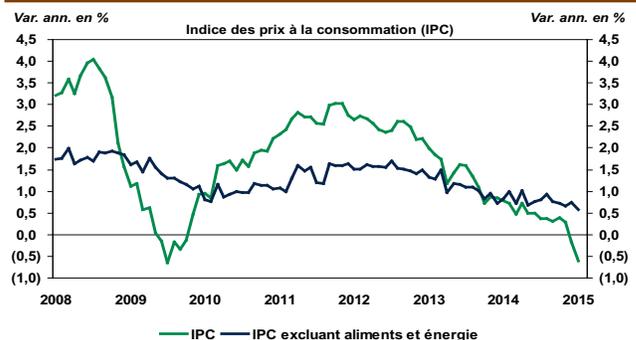
Sources : Eurostat et Desjardins, Études économiques

Graphique 2 – L'économie italienne ne parvient pas à sortir de sa longue récession



Sources : National Institute of Statistics et Desjardins, Études économiques

Graphique 3 – L'inflation totale de la zone euro est de plus en plus négative



Sources : Eurostat et Desjardins, Études économiques

d'austérité, remet de nouveau en question l'appartenance de la Grèce à la zone monétaire. Les taux d'intérêt obligataires y ont grimpé, mais on ne perçoit pas de contagion. Aidée par la baisse des prix de l'énergie et la dépréciation de l'euro, la croissance du PIB eurolandais devrait s'avérer plus rapide en 2015 qu'en 2014. Une hausse de 1,3 % est prévue cette année, suivie par un gain de 1,6 % en 2016.

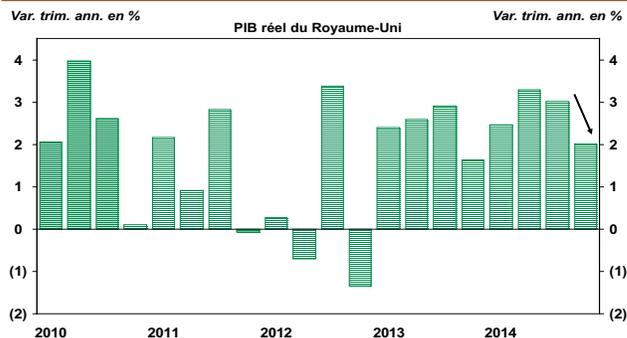
Au Royaume-Uni, le PIB réel a ralenti avec un gain annualisé de seulement 2,0 %, la plus faible croissance depuis l'automne 2013 (graphique 4). Les ventes au détail ont pourtant bien progressé à la fin de l'année, mais la production industrielle et la construction ont connu des difficultés. Après une hausse de 2,6 % en 2014, on s'attend à une augmentation semblable du PIB réel britannique en 2015 et à un gain de 2,5 % en 2016.

ASIE

En récession depuis la hausse de la taxe de vente en avril 2014, l'économie japonaise a renoué avec la croissance au quatrième trimestre. La hausse du PIB réel s'est élevée à 2,2 % à rythme annualisé (graphique 5). Pour l'ensemble de l'année, la croissance est inexistante. Une meilleure progression est attendue pour 2015, ne serait-ce que par l'effet de rebond après les mauvais résultats de 2014. À cela, on peut ajouter les impacts positifs du recul des prix du pétrole et de la dépréciation du yen. Des hausses du PIB réel de 1,1 % sont attendues pour 2015 et 2016.

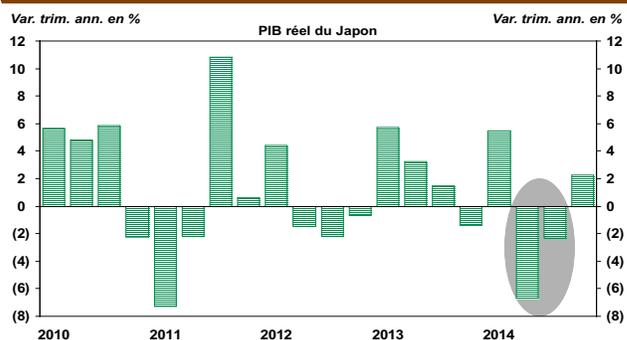
Comme à chaque début d'année, les indicateurs se font plus rares en Chine et la volatilité de ceux qui sont publiés incite à la prudence. Il ne faut donc pas trop s'inquiéter des baisses de 3,3 % des exportations (graphique 6) et de 19,9 % des importations en janvier. De plus, comme ailleurs dans le monde, le ralentissement de 1,5 % à 0,8 % de l'inflation est une conséquence directe de la chute des prix de l'énergie. À l'image de 2014, il faut plutôt croire que l'économie chinoise décélérera encore en 2015. Les autorités chinoises ont toutefois la volonté de s'assurer que le ralentissement se fera en douceur et elles ont récemment assoupli davantage la politique monétaire. Après une hausse de 7,4 % du PIB réel en 2014, un gain plus faible de 7,2 % est attendu pour 2015, et ce, malgré les effets positifs que devrait avoir la baisse des prix du pétrole sur cette économie.

Graphique 4 – L'économie britannique a ralenti à la fin de 2014



Sources : Office for National Statistics et Desjardins, Études économiques

Graphique 5 – La récession a pris fin au Japon



Sources : Office for National Statistics et Desjardins, Études économiques

Graphique 6 – Les fluctuations des exportations sont grandes en début d'année en Chine



Sources : National Bureau of Statistics et Desjardins, Études économiques

ÉTATS-UNIS

Les consommateurs enfin très confiants

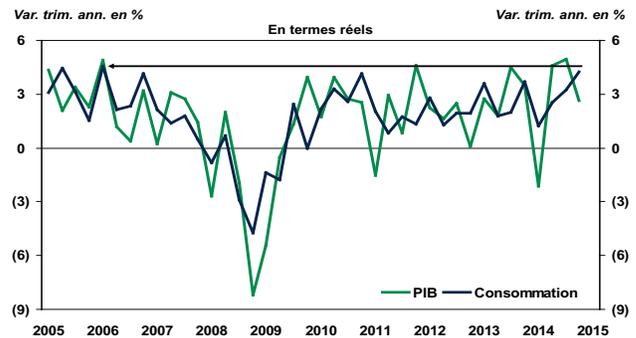
Prévisions : Le PIB réel américain a ralenti au quatrième trimestre de 2014. Les premiers indicateurs publiés pour le début de 2015 ne suggèrent pas un fort rebond dès le premier trimestre, mais l'ensemble de l'année devrait tout de même afficher une meilleure croissance. Aidé par l'amélioration de la confiance des ménages, par la baisse des prix de l'essence et la bonne tenue du marché du travail, le PIB réel devrait afficher une progression de 3,2 % en 2015 après une hausse de 2,4 % en 2014. Un gain de 3,0 % reste prévu pour 2016.

Le PIB réel a augmenté de 2,6 % au quatrième trimestre de 2014 à rythme annualisé. Cette croissance est toutefois plus faible que les gains de 4,6 % au printemps et de 5,0 % à l'été. Si la progression trimestrielle a ralenti, ce n'est pas à cause de la consommation réelle qui, à 4,3 %, a enregistré sa plus forte augmentation depuis le début de 2006 (graphique 7). On observe plutôt un ralentissement de l'investissement, notamment en équipement où une baisse de 1,9 % a suivi deux bonds successifs d'environ 11 %. Après avoir amené de fortes contributions positives à l'été, des ressacs se sont fait sentir du côté des exportations nettes et des dépenses gouvernementales. On remarque donc qu'une grande partie de la « faiblesse » du quatrième trimestre n'est qu'un essoufflement après deux trimestres de croissance effrénée dans certains secteurs. Pour l'ensemble de 2014, la hausse du PIB réel a été de 2,4 %, un chiffre semblable aux 2,2 % de 2013 et aux 2,3 % de 2012. Le résultat de l'an dernier a toutefois été miné par l'étonnante chute trimestrielle de 2,1 % subie à l'hiver.

Le ralentissement au quatrième trimestre risque d'être encore plus marqué avec la prochaine révision des comptes nationaux. Les données de décembre concernant le secteur extérieur et les stocks des entreprises devraient diminuer les contributions provenant de ces composantes du PIB. Cela sera toutefois amoindri par un apport encore meilleur de la consommation. Après ces révisions, la croissance du PIB réel du quatrième trimestre devrait s'approcher davantage de 2,0 %.

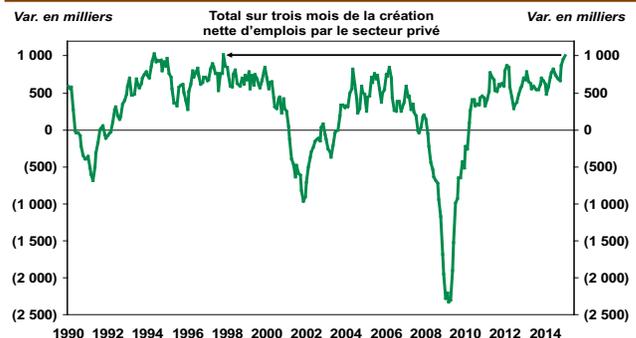
Les indicateurs économiques se montrent plutôt mixtes en ce début de 2015. D'un côté, il y a des éléments nettement positifs comme la très forte croissance de l'emploi. Pour la première fois depuis l'automne 1997, le secteur privé américain a créé en trois mois plus d'un million d'emplois

Graphique 7 – Le PIB réel a ralenti aux États-Unis, mais la croissance de la consommation est la plus vive depuis 2006



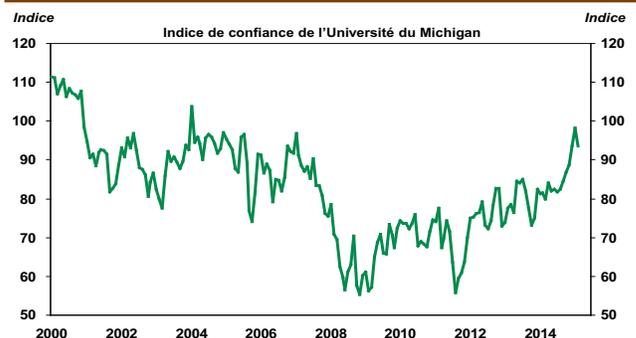
Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Graphique 8 – Les embauches par le secteur privé américain n'ont pas été aussi nombreuses depuis 1997



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

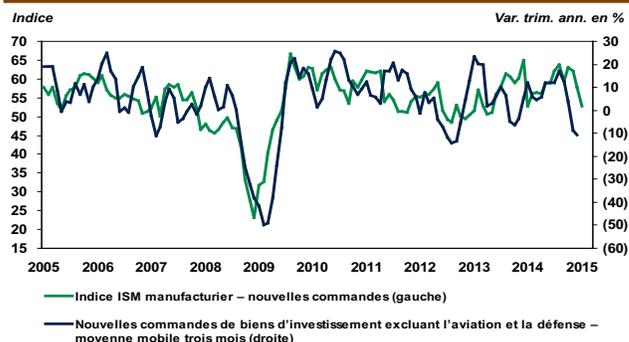
Graphique 9 – Malgré une légère baisse en février, la confiance des ménages américains demeure très élevée



Sources : Université du Michigan et Desjardins, Études économiques

(graphique 8 à la page 6). Cela se reflète sur le moral des consommateurs. Les indices de confiance ont augmenté de belle façon en décembre et en janvier (graphique 9 à la page 6). Cette amélioration de l'humeur des ménages est fortement appuyée par les prix de l'essence qui demeurent très bas (malgré une hausse au cours des dernières semaines). L'effet positif de la baisse des prix débutée à l'été dernier est important : en moyenne sur l'ensemble de 2015, cela équivalait à une augmentation de plus de 800 \$ US du revenu annuel de chaque ménage.

Du côté des indicateurs moins positifs, on retrouve les ventes au détail qui ont été décevantes en décembre et en janvier, et ce, malgré les facteurs favorables déjà énumérés. Du côté des entreprises, quelques nouvelles laissent planer une certaine inquiétude. L'indice ISM manufacturier est tombé en janvier à son plus bas niveau en un an et les nouvelles commandes de biens durables continuent de se contracter (graphique 10). Le conflit de travail qui sévit dans les ports de la côte Ouest ainsi que les effets négatifs de la baisse des prix du pétrole sur l'investissement dans ce secteur sont probablement des causes importantes de ces revers. De plus, le dollar américain reste assez élevé pour nuire aux exportations américaines.

Graphique 10 – Les nouvelles commandes sont en baisse aux États-Unis


Sources : Institute for Supply Management, U.S. Census Bureau et Desjardins, Études économiques

Ces éléments un peu plus inquiétants, conjugués au passage de l'inflation en territoire négatif, inciteront la Réserve fédérale à rester patiente malgré les bonnes nouvelles concernant la consommation et l'emploi. Même l'accélération mensuelle de 0,5 % du salaire horaire moyen en janvier ne se montre pas assez convaincante pour inciter Janet Yellen et ses collègues à annoncer une hausse de taux directeurs à très court terme. Ils devraient plutôt attendre septembre pour amorcer un premier relèvement.

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

Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)	2014		2015				Moyennes annuelles			
	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	2013	2014	2015p	2016p
Produit intérieur brut réel*	5,0	2,6	2,5	3,5	3,0	3,0	2,2	2,4	3,2	3,0
Dépenses personnelles	3,2	4,3	3,2	3,3	3,0	2,8	2,4	2,5	3,3	2,9
Construction résidentielle	3,3	4,1	6,4	7,0	5,9	6,8	11,9	1,6	5,8	6,8
Investissement des entreprises	8,9	1,9	3,6	7,2	6,6	6,2	3,0	6,1	5,5	5,8
Variation des stocks (G\$)	82,2	113,1	100,0	80,0	75,0	75,0	63,6	78,8	82,5	75,0
Dépenses publiques	4,4	(2,2)	1,2	1,6	1,4	1,1	(2,0)	(0,2)	1,1	1,4
Exportations	4,6	2,8	3,0	2,5	3,0	3,0	3,0	3,1	3,5	3,1
Importations	(0,9)	8,9	4,5	0,0	3,5	3,5	1,1	3,9	4,0	3,3
Demande intérieure finale	4,1	2,8	3,0	3,5	3,2	3,1	1,9	2,4	3,3	3,1
Autres indicateurs										
Revenu personnel disponible réel	2,0	3,7	5,5	2,5	2,5	2,1	(0,2)	2,4	3,4	2,5
Emplois (selon entreprises)	2,1	2,4	2,2	1,9	1,7	1,6	1,7	1,9	2,1	1,6
Taux de chômage (%)	6,1	5,7	5,7	5,6	5,5	5,5	7,4	6,2	5,6	5,3
Mises en chantier (1)	1 030	1 075	1 060	1 082	1 115	1 130	930	1 004	1 097	1 190
Profits des entreprises*** (2)	1,4	3,0	15,0	8,5	6,5	5,5	4,2	0,0	8,7	5,3
Taux d'épargne personnelle (%)	4,7	4,6	5,1	5,0	4,9	4,8	4,9	4,8	4,9	4,7
Taux d'inflation global (2)	1,8	1,2	(0,4)	(0,4)	0,1	1,3	1,5	1,6	0,2	2,8
Taux d'inflation de base** (2)	1,8	1,7	1,6	1,4	1,5	1,6	1,8	1,7	1,5	2,0
Solde du compte courant (G\$)	(401,0)	(438,3)	(450,9)	(435,7)	(442,4)	(449,2)	(400,3)	(410,4)	(444,5)	(465,2)

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

La croissance économique ralentira

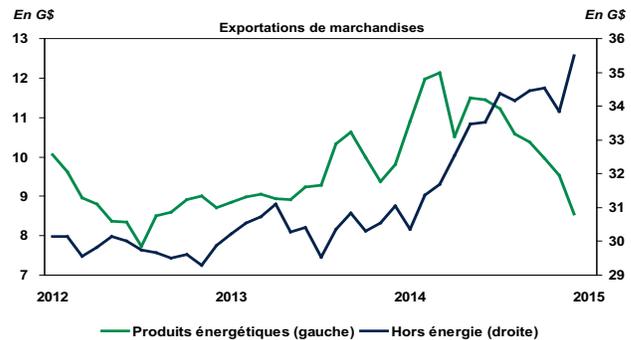
Prévisions : Dans l'ensemble, l'effet net de la baisse du prix du pétrole sur l'économie canadienne sera négatif. Ainsi, après une hausse du PIB réel estimée à 2,4 % en 2014, l'année 2015 devrait se solder par un gain de seulement 2,0 %. Une remontée graduelle des prix de l'énergie devrait toutefois permettre une légère accélération de la croissance en 2016 et la progression du PIB réel pourrait s'élever à 2,2 %.

Après avoir diminué de plus de 60 % entre le 16 septembre 2014 et le 28 janvier 2015, le prix du pétrole canadien (selon le *Western Canada Select*) s'est stabilisé récemment. Par contre, il faudra vraisemblablement patienter jusqu'à la mi-2015 avant d'observer une véritable remontée des prix du pétrole.

Il ne fait nul doute que l'économie canadienne sera touchée significativement par la faiblesse des prix de l'énergie. Même si le secteur de l'extraction de pétrole et de gaz ne représente qu'environ 6 % de la production canadienne, il accapare près de 30 % de tous les investissements effectués par les entreprises. Une réduction des investissements non résidentiels semble donc inévitable au cours des prochains trimestres, ce qui freinera la croissance économique au pays. La baisse des revenus tirés de l'extraction de pétrole et de gaz devrait aussi entraîner une progression moins rapide des dépenses de consommation et une baisse de régime du marché de l'habitation, en particulier dans les provinces qui produisent du pétrole. Par exemple, les ventes de propriétés existantes ont diminué de 20,4 % en décembre et de 17,8 % en janvier en Alberta. Les effets combinés de la baisse des prix de l'essence et d'une croissance économique moins robuste freineront également la progression des revenus budgétaires du gouvernement fédéral et de certaines provinces. À moins d'une révision de leurs objectifs concernant leurs soldes budgétaires, plusieurs gouvernements pourraient devoir réduire leurs dépenses courantes ou leurs investissements.

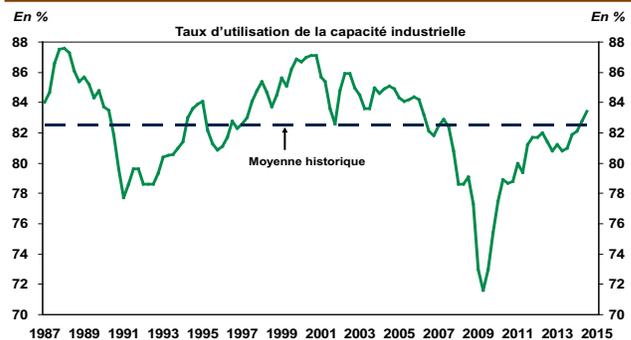
Cela dit, la baisse des prix du pétrole a entraîné une importante dépréciation du dollar canadien, qui évolue maintenant aux alentours de 80 ¢ US. De nombreuses entreprises exportatrices sont ainsi devenues plus compétitives par rapport à leurs concurrents au sud de la frontière. Si l'on tient également compte des effets positifs de l'amélioration de la demande américaine, les conditions sont donc assez

Graphique 11 – Les exportations hors énergie poursuivent leur ascension au Canada



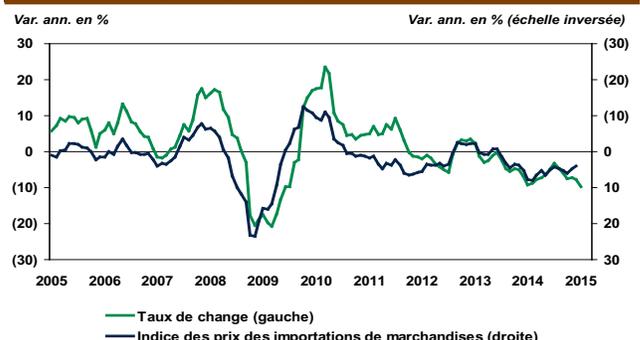
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 12 – Le taux d'utilisation des capacités industrielles dépasse la moyenne historique au Canada



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 13 – La dépréciation du dollar canadien favorisera une croissance plus rapide des prix des biens importés au Canada



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

favorables pour le secteur manufacturier. Cette dichotomie entre le secteur de la fabrication et celui de l'énergie est d'ailleurs apparente au sein du commerce international de marchandises. D'une part, les exportations hors énergie ont augmenté de 12 % depuis le mois de mars 2014. D'autre part, les exportations de produits énergétiques affichent un recul de 29 % durant la même période (graphique 11 à la page 8).

Plusieurs entreprises ont cependant un taux d'utilisation de leurs capacités de production assez élevé, en particulier au sein de la fabrication, ce qui pourrait ralentir leur potentiel de croissance à court terme (graphique 12 à la page 8). Ces dernières pourraient toutefois se décider à investir davantage afin d'accroître leurs capacités ainsi que leur productivité pour être en mesure de répondre adéquatement à la demande. Il va sans dire que cela atténuerait les effets du recul anticipé des investissements au sein du secteur énergétique.

De plus, la diminution des prix du pétrole réduira les dépenses des ménages en carburant, ce qui devrait favoriser une

consommation plus élevée pour les autres biens et services ou une épargne plus importante. Les coûts de production de certaines entreprises seront aussi réduits par la diminution des prix du pétrole, en particulier au sein de la fabrication. Ces facteurs seront évidemment positifs pour l'économie canadienne.

Enfin, le taux annuel d'inflation totale, qui est passé de 2,0 % en novembre à 1,5 % en décembre, continuera de diminuer au cours des prochains mois en raison de la baisse des prix de l'essence. Il devrait même descendre sous la cible inférieure de la Banque du Canada (1 %) en première moitié de 2015. La remontée attendue des prix de l'essence à compter de la mi-2015 devrait cependant amorcer une hausse assez rapide du taux d'inflation par la suite. De plus, la dépréciation du dollar canadien devrait amener une augmentation des prix des biens et des services importés (graphique 13 à la page 8), ce qui générera éventuellement certaines pressions à la hausse sur l'inflation.

Tableau 4
Canada : principaux indicateurs économiques

Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)	2014		2015				Moyennes annuelles			
	T3	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p	2013	2014p	2015p	2016p
Produit intérieur brut réel*	2,8	2,2	1,3	1,5	2,2	2,5	2,0	2,4	2,0	2,2
Consommation finale [dont :]	2,0	2,0	1,7	2,0	2,0	2,0	1,9	2,0	2,0	1,7
<i>Consommation des ménages</i>	2,8	2,5	2,1	2,4	2,4	2,4	2,5	2,8	2,5	2,1
<i>Consommation des administrations publiques</i>	(0,1)	1,0	0,8	1,0	1,0	0,8	0,4	0,1	0,8	1,0
Formation brute de capital fixe [dont :]	5,3	2,2	(2,0)	(2,3)	(0,1)	2,5	0,4	0,4	0,4	2,4
<i>Bâtiments résidentiels</i>	12,5	3,3	(2,5)	(2,4)	(1,3)	(1,0)	(0,4)	2,7	1,4	(0,8)
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	(1,9)	1,5	(3,0)	(2,0)	0,0	5,0	5,0	0,0	(0,8)	4,8
<i>Machines et matériel</i>	5,2	2,5	(5,0)	(8,0)	(1,0)	5,0	(1,7)	(1,1)	(1,5)	4,9
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	15,9	5,0	4,0	3,5	4,0	4,5	(4,6)	0,2	4,7	3,2
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	2,4	(0,5)	0,5	0,0	0,2	0,2	(1,6)	(1,3)	0,5	0,2
Variation des stocks (G\$ de 2007)	0,6	3,5	5,0	6,3	3,0	2,5	12,4	5,6	4,2	2,3
Exportations	6,9	(1,4)	2,0	3,0	8,0	6,0	2,0	5,3	4,1	4,9
Importations	4,0	0,5	1,5	2,0	3,0	4,0	1,3	1,5	2,5	3,4
Demande intérieure finale	2,8	2,0	0,8	0,9	1,5	2,1	1,5	1,6	1,6	1,9
Autres indicateurs										
Revenu personnel disponible réel	2,8	2,0	1,5	2,0	2,5	2,5	2,5	1,7	1,9	2,3
Emplois	0,7	1,6	0,5	0,4	0,6	0,9	1,5	0,6	0,7	1,0
Taux de chômage (%)	7,0	6,7	6,6	6,6	6,6	6,6	7,1	6,9	6,6	6,4
Mises en chantier (1)	198,8	185,0	181,8	178,0	178,0	179,3	187,9	189,3	179,3	182,7
Profits des entreprises*** (2)	10,3	8,0	(1,5)	(6,0)	(2,0)	4,0	(0,6)	9,5	(1,4)	6,0
Taux d'épargne personnelle (%)	3,9	3,8	3,6	3,5	3,5	3,6	5,2	4,1	3,6	3,8
Taux d'inflation global (2)	2,1	1,9	0,6	0,1	0,8	1,5	0,9	2,0	0,7	2,8
Taux d'inflation de base**** (2)	2,0	2,2	1,8	1,6	1,6	1,8	1,3	1,8	1,7	2,2
Solde du compte courant (G\$)	(8,4)	(12,6)	(14,0)	(13,5)	(12,0)	(11,0)	(56,3)	(42,2)	(50,5)	(39,0)

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

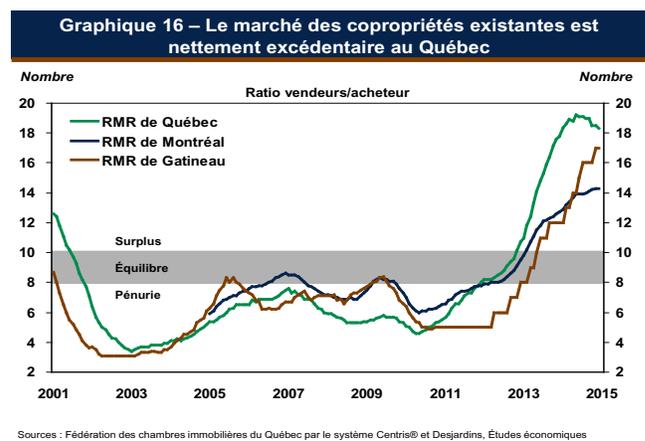
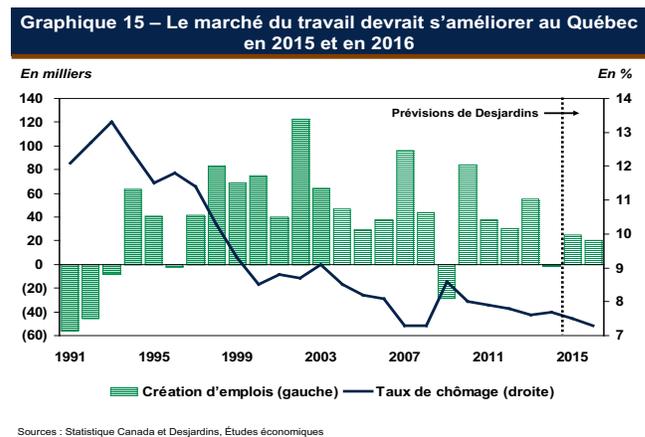
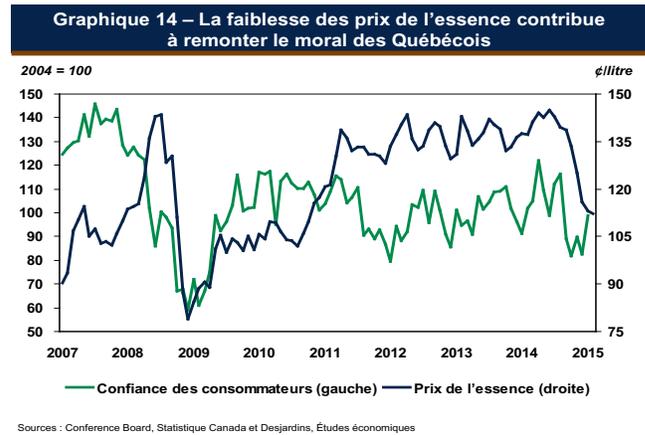
QUÉBEC

Les effets stimulateurs tardent à se faire sentir

Prévisions : Même si la plupart des statistiques économiques ont manqué de vigueur à la fin de 2014, les espoirs d'une croissance plus soutenue sont tournés vers 2015. La faiblesse des prix du pétrole et du dollar canadien, ainsi que la vitalité de l'économie américaine auront un effet tonifiant sur l'économie du Québec. Les mesures budgétaires annoncées par le gouvernement provincial limiteront toutefois la progression du PIB réel. La croissance parviendra tout de même à s'accélérer légèrement à 1,7 % cette année, comparativement à une hausse estimée de 1,5 % en 2014. L'an prochain, la remontée des prix de l'énergie et du huard ainsi que la cadence moins rapide du PIB réel aux États-Unis feront ralentir le rythme de l'économie québécoise à 1,5 %.

Certains indicateurs commencent à se raffermir du côté des ménages. Les effets bénéfiques de la baisse du prix de l'énergie, notamment l'essence, semblent avoir rehaussé la confiance des consommateurs en janvier (graphique 14). L'évolution du marché du travail en début d'année s'avère aussi encourageante. Le gain de 16 000 travailleurs en janvier et la baisse du taux de chômage à 7,4 % sont un pas dans la bonne direction. Cependant, la forte proportion de nouveaux emplois à temps partiel, le manque de dynamisme du secteur privé ainsi que la variabilité mensuelle de l'*Enquête sur la population active* incitent à la prudence. Les résultats des prochains mois devront être convaincants à plusieurs égards avant de parler d'une véritable amélioration de l'emploi au Québec. L'accélération des exportations internationales devrait toutefois stimuler l'embauche dans les industries manufacturières au cours des prochains mois, ce qui aura un effet d'entraînement sur les autres secteurs d'activité. Au total, environ 25 000 travailleurs pourraient ainsi s'ajouter en 2015, ce qui fera oublier le léger recul survenu l'an dernier (graphique 15).

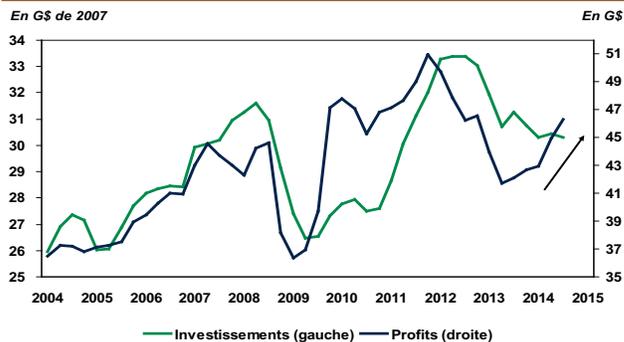
Le secteur résidentiel continue de tourner au ralenti. Les mises en chantier ont fléchi pour un deuxième mois consécutif en janvier et ont même atteint le plus bas niveau depuis novembre 2001. La température particulièrement froide en début d'année a possiblement eu une incidence sur les statistiques. L'activité devrait par conséquent remonter un peu au cours des prochains mois. De plus, la meilleure performance du marché du travail et la faiblesse des taux d'intérêt hypothécaires devraient alimenter la demande de maisons neuves et existantes. Par contre, le surplus d'appartements en copropriété (graphique 16), qui s'est amplifié l'an dernier,



et la remontée des taux d'inoccupation des logements locatifs à 3,7 % au Québec devraient en principe limiter les projets de construction. Globalement, les mises en chantier et les ventes de propriétés existantes seront assez stables dans la province en 2015. La situation d'équilibre qui persistera sur le marché de la revente se traduira par une hausse du prix moyen des résidences d'environ 1 % encore cette année.

Du côté des entreprises, les nouvelles sont mixtes : les exportations sont à la hausse, mais les investissements et la confiance demeurent faibles. Le moral des PME tarde à remonter en dépit du contexte plus favorable qui découle de la chute des prix du pétrole, de la faiblesse du dollar canadien et du rythme soutenu de l'économie américaine. Selon le baromètre des affaires^{MD} de la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, le climat a continué de se détériorer pour la majorité des entreprises du Québec en janvier 2015. Une part importante d'entre elles estime pourtant que leur entreprise affiche une bonne santé financière. Les profits remontent d'ailleurs graduellement la pente, mais les investissements tardent à se raffermir (graphique 17). La phase d'accélération des ventes des manufacturiers devrait éventuellement inciter les fabricants à investir pour

Graphique 17 – La hausse des profits des entreprises au Québec pourrait bientôt entraîner les investissements



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

moderniser ou agrandir leurs installations. Le contexte demeurera toutefois difficile dans plusieurs autres secteurs, notamment pour les commerçants. La vive concurrence et la multiplication des points de vente au cours des dernières années, dans un contexte de faible croissance des ventes au détail, se traduisent d'ailleurs par de nombreuses fermetures. Beaucoup d'espoir repose donc sur le secteur manufacturier afin de relancer l'investissement et l'emploi au Québec.

Tableau 5
Québec : principaux indicateurs économiques

	2012	2013	2014p	2015p	2016p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
Produit intérieur brut réel*	1,5	1,0	1,5	1,7	1,5
Consommation finale [dont :]	1,0	1,5	1,7	0,9	1,1
<i>Consommation des ménages</i>	1,1	2,0	2,1	1,9	2,2
<i>Consommation des administrations publiques</i>	0,7	0,6	0,7	(1,2)	(1,6)
Formation brute de capital fixe [dont :]	4,1	(3,7)	(0,9)	1,0	0,4
<i>Bâtiments résidentiels</i>	1,3	(3,7)	0,2	0,6	(2,9)
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	23,5	(5,9)	(9,5)	(0,0)	4,2
<i>Machines et matériel</i>	3,7	(7,6)	0,5	3,6	2,9
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	(3,5)	(5,1)	5,4	1,3	1,3
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(2,7)	1,5	1,8	0,6	0,3
Variation des stocks (M\$ de 2007)	1 908	1 836	1 112	1 900	1 900
Exportations	1,5	0,4	2,5	4,5	4,1
Importations	1,7	(1,0)	1,3	2,3	2,8
Demande intérieure finale	1,6	0,4	1,2	1,0	1,0
Autres indicateurs					
Revenu personnel disponible réel	2,6	0,5	1,2	1,7	1,9
Rémunération hebdomadaire	2,5	1,4	2,1	2,1	2,3
Emplois	0,8	1,4	0,0	0,6	0,5
Taux de chômage (%)	7,7	7,6	7,7	7,5	7,3
Taux d'épargne personnelle (%)	4,1	2,7	1,8	2,3	2,2
Ventes au détail	1,2	2,5	2,7	1,8	4,1
Mises en chantier (1)	47,4	37,8	38,8	39,0	38,0
Taux d'inflation global	2,1	0,7	1,4	0,7	2,7

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

Une récession est probable en Alberta et à Terre-Neuve-et-Labrador

Prévisions : Les prévisions sont très différentes au sein des régions canadiennes. Les provinces productrices d'énergie connaîtront une croissance économique anémique en 2015, voire une récession dans certains cas. Les autres provinces, davantage orientées vers le secteur de la fabrication, bénéficieront plutôt de la dépréciation du huard, de l'embellie de la demande américaine et des bienfaits de la baisse des prix de l'essence sur les consommateurs et la plupart des entreprises.

ONTARIO

Après deux trimestres de fortes croissances, les exportations de marchandises de l'Ontario ont augmenté moins rapidement au quatrième trimestre de 2014 avec un gain de 1,1 % à rythme annualisé (graphique 18). Encore une fois, il s'agit d'un chiffre supérieur à la moyenne nationale, qui affiche plutôt une légère baisse durant la période. Ces bons résultats illustrent bien la position avantageuse de la province au chapitre de la croissance au pays. Les bienfaits combinés de la dépréciation du dollar canadien, de l'amélioration de la demande américaine et de l'embellie de l'industrie de l'automobile se font particulièrement sentir en Ontario. Les bonnes nouvelles continuent d'ailleurs à s'accumuler alors que la firme General Motors vient d'annoncer un investissement de 560 M\$ pour la fabrication de son nouveau modèle Equinox à son usine d'Ingersoll.

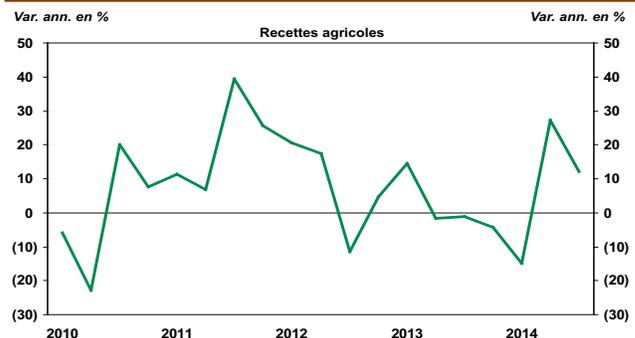
À court terme, la diminution attendue des investissements des entreprises du secteur des ressources naturelles dans l'ouest du pays ainsi qu'à Terre-Neuve-et-Labrador pourrait toutefois freiner quelque peu la progression de la fabrication ontarienne. De plus, le marché immobilier de l'Ontario montre des signes de modération depuis quelques mois. Les ventes de maisons existantes ont diminué d'environ 7 % depuis août et le nombre de mises en chantier s'est récemment stabilisé aux alentours de la barre des 60 000 unités. La progression du PIB réel ontarien pourrait donc ralentir légèrement en première moitié de 2015, comme partout au pays. L'économie de l'Ontario se maintiendra néanmoins en tête de la croissance des provinces canadiennes. Après un gain estimé à 2,2 % en 2014, la hausse du PIB réel de la province devrait s'accélérer pour atteindre 2,8 % en 2015. Une hausse de 2,5 % est attendue pour l'an prochain.

Graphique 18 – Les exportations de marchandises de l'Ontario demeurent élevées



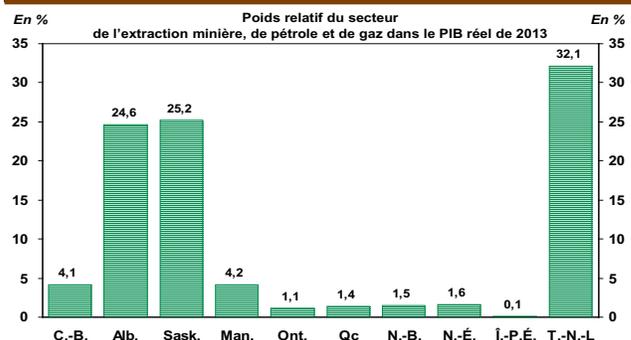
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 19 – La progression des recettes agricoles est revenue en territoire positif en Saskatchewan



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 20 – L'importance relative du secteur de l'énergie est très élevée à Terre-Neuve-et-Labrador



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

PROVINCES DE L'OUEST

La baisse des prix du pétrole aura des répercussions importantes sur les économies de l'Alberta et de la Saskatchewan. Il faut notamment s'attendre à une réduction significative des investissements du secteur de l'énergie. Certaines entreprises ont d'ailleurs déjà annoncé l'annulation ou le report de quelques projets d'investissement. Les revenus tirés de l'exploitation du pétrole et du gaz ont aussi diminué significativement, ce qui devrait se traduire par un ralentissement des salaires et de la demande de main-d'œuvre. Ainsi, les dépenses de consommation et l'investissement résidentiel seront affectés. Les gouvernements de l'Alberta et de la Saskatchewan devront également composer avec une progression plus faible de leurs revenus budgétaires, les forçant ainsi à freiner leurs dépenses ou à revoir leurs soldes budgétaires. Dans ces conditions, une récession est très probable pour l'économie albertaine en 2015. Une reprise est attendue l'an prochain grâce aux bienfaits de la remontée prévue des prix du pétrole. En Saskatchewan, les perspectives sont moins négatives pour 2015 alors que le secteur de l'agriculture profite d'une certaine embellie et que les recettes agricoles sont en hausse dans la province (graphique 19 à la page 12).

Du côté du Manitoba et de la Colombie-Britannique, les conditions plus favorables au sein du secteur manufacturier seront bénéfiques pour la croissance. La hausse de leur PIB réel pourrait donc dépasser la moyenne nationale en 2015.

PROVINCES DE L'ATLANTIQUE

Terre-Neuve-et-Labrador étant la province dont la production est la plus dépendante du secteur de l'énergie (graphique 20 à la page 12), elle sera particulièrement affectée par les effets négatifs de la réduction des prix du pétrole. Une récession est donc également attendue pour cette province en 2015. Ailleurs en Atlantique, les effets positifs de la diminution des prix du pétrole sur les consommateurs et les entreprises utilisatrices d'énergie ainsi que de la hausse anticipée au sein de la fabrication permettront une croissance économique similaire à la moyenne nationale en 2015.

Tableau 6
Ontario : principaux indicateurs économiques

	2012	2013	2014p	2015p	2016p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
Produit intérieur brut réel*	1,7	1,3	2,2	2,8	2,5
Consommation finale [dont :]	1,6	1,7	1,9	1,9	1,7
<i>Consommation des ménages</i>	1,5	2,1	2,6	2,7	2,1
<i>Consommation des administrations publiques</i>	1,6	0,6	0,4	(0,3)	0,5
Formation brute de capital fixe [dont :]	0,8	(4,5)	(0,3)	3,4	2,2
<i>Bâtiments résidentiels</i>	4,7	(2,3)	1,1	1,9	(1,1)
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	7,8	(5,2)	(2,4)	3,2	5,9
<i>Machines et matériel</i>	(2,8)	(8,2)	(0,5)	7,8	6,2
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	(1,3)	(3,4)	(0,5)	4,4	3,2
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(7,0)	(5,8)	(1,2)	1,6	0,8
Variation des stocks (M\$ de 2007)	3 449	3 713	4 552	2 750	4 137
Exportations	3,3	1,8	3,0	6,5	4,6
Importations	1,8	0,1	1,8	4,3	3,8
Demande intérieure finale	1,4	0,4	1,4	2,1	1,8
Autres indicateurs					
Revenu personnel disponible réel	1,3	1,4	1,2	2,2	2,4
Rémunération hebdomadaire	1,4	1,5	1,9	2,3	3,0
Emplois	0,7	1,8	0,8	0,9	1,3
Taux de chômage (%)	7,9	7,6	7,3	6,6	6,4
Taux d'épargne personnelle (%)	5,3	4,6	3,0	2,9	3,3
Ventes au détail	1,6	2,3	4,9	4,5	4,2
Mises en chantier (1)	76,7	61,1	59,1	62,0	63,5
Taux d'inflation global (2)	1,4	1,0	2,4	0,9	2,9

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

	2012	2013	2014	2015p	2016p
Moyenne annuelle en % (sauf si indiqué)					
Croissance du PIB réel – Canada	1,9	2,0	2,4	2,0	2,2
Atlantique	(1,5)	2,2	1,4	1,4	1,2
Québec	1,5	1,0	1,5	1,7	1,5
Ontario	1,7	1,3	2,2	2,8	2,5
Manitoba	3,3	2,2	2,3	2,7	2,2
Saskatchewan	3,1	5,0	1,5	1,0	2,4
Alberta	4,5	3,8	3,9	0,0	2,7
Colombie-Britannique	2,4	1,9	2,4	2,7	2,5
Taux d'inflation global – Canada	1,5	0,9	2,0	0,7	2,8
Atlantique	1,9	1,2	1,7	0,4	2,6
Québec	2,1	0,7	1,4	0,7	2,7
Ontario	1,4	1,0	2,4	0,9	2,9
Manitoba	1,6	2,2	1,9	0,8	2,5
Saskatchewan	1,6	1,5	2,4	0,5	2,8
Alberta	1,1	1,4	2,6	0,3	3,0
Colombie-Britannique	1,1	(0,1)	1,0	0,6	2,7
Croissance de l'emploi – Canada	1,3	1,5	0,6	0,7	1,0
Atlantique	1,1	(0,1)	(0,9)	0,4	0,5
Québec	0,8	1,4	0,0	0,6	0,5
Ontario	0,7	1,8	0,8	0,9	1,3
Manitoba	1,6	0,7	0,1	0,8	1,0
Saskatchewan	2,4	3,1	1,0	0,4	1,2
Alberta	3,5	2,5	2,2	(0,2)	1,5
Colombie-Britannique	1,6	0,1	0,6	0,8	1,0
Taux de chômage – Canada	7,3	7,1	6,9	6,6	6,4
Atlantique	10,3	10,2	10,0	9,9	9,7
Québec	7,7	7,6	7,7	7,5	7,3
Ontario	7,9	7,6	7,3	6,6	6,4
Manitoba	5,3	5,4	5,4	5,2	5,1
Saskatchewan	4,7	4,1	3,8	3,9	3,7
Alberta	4,6	4,6	4,7	5,5	5,0
Colombie-Britannique	6,8	6,6	6,1	5,6	5,5
Croissance des ventes au détail – Canada	2,5	3,2	4,9	3,2	4,0
Atlantique	1,4	2,6	3,3	3,2	3,9
Québec	1,2	2,5	2,7	1,8	4,1
Ontario	1,6	2,3	4,9	4,5	4,2
Manitoba	1,3	3,9	4,2	3,5	3,8
Saskatchewan	7,4	5,1	4,9	2,5	3,8
Alberta	7,0	6,9	8,0	2,0	3,5
Colombie-Britannique	1,9	2,4	6,1	3,3	4,0
Mises en chantier – Canada (milliers d'unités)	214,8	187,9	189,3	179,3	182,7
Atlantique	12,6	10,3	8,0	6,8	7,7
Québec	47,4	37,8	38,8	39,0	38,0
Ontario	76,7	61,1	59,1	62,0	63,5
Manitoba	7,2	7,5	6,2	7,0	6,5
Saskatchewan	10,0	8,3	8,3	5,0	6,0
Alberta	33,4	36,0	40,6	34,5	35,0
Colombie-Britannique	27,5	27,1	28,4	25,0	26,0

p : prévisions

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