

## Du produit intérieur brut (PIB) au revenu intérieur brut (RIB) L'économie canadienne serait en meilleure posture qu'on ne le croit : la possibilité de nouvelles baisses de taux directeurs est réduite

D'après l'évolution récente du PIB réel, l'économie canadienne serait actuellement au bord d'une récession. Pourtant, les exemples de prospérité économique continuent à être nombreux autour de nous, ce qui amène plusieurs à douter du signal provenant du PIB réel. Une autre mesure, le revenu intérieur brut (RIB) réel permet de prendre en considération l'impact des fluctuations des termes de l'échange sur les revenus et le bien-être en général. Cette mesure dresse un portrait beaucoup plus optimiste de l'économie canadienne, qui a largement bénéficié d'une amélioration de ses termes de l'échange depuis 2003. Certaines provinces sont cependant plus avantagées que d'autres. Les provinces exportant des matières premières et, surtout, du pétrole et du gaz affichent une progression du RIB réel beaucoup plus élevée. Les difficultés économiques de l'Ontario, et du Québec dans une moindre mesure, sont toutefois encore présentes au sein du RIB réel. Aux États-Unis, l'évolution du RIB réel est plutôt similaire à celle du PIB réel, quoiqu'un certain écart soit observé depuis peu.

### LE PIB RÉEL : UNE MESURE DE RÉFÉRENCE

La mesure la plus utilisée à travers le monde par les différents organismes gouvernementaux et agences statistiques pour mesurer l'activité d'une économie est le produit intérieur brut (PIB). La version exprimée en termes réels retranche les effets des fluctuations des prix et représente le volume de production d'une économie. Dans sa forme la plus courante, le PIB réel correspond à la valeur des biens et des services consommés par les agents économiques (consommateurs, entreprises et gouvernements) ainsi qu'à la variation des stocks, auxquelles on ajoute les exportations tout en retranchant les importations.

Les derniers résultats des comptes nationaux publiés par Statistique Canada indiquent un ralentissement important du PIB réel au pays. Après avoir crû de seulement 0,8 % (à rythme annualisé) à la fin de 2007, le PIB réel canadien a reculé de 0,3 % au premier trimestre de 2008. Pour plusieurs, il s'agit d'un premier pas vers une possible récession de l'économie canadienne, qui est habituellement définie par au moins deux baisses trimestrielles consécutives du PIB réel.

Pourtant, il est difficile de croire que l'économie canadienne est actuellement au bord d'une récession. À l'exception de

certaines industries manufacturières, on a plutôt l'impression que l'activité économique au pays est en assez bonne posture. Le taux de chômage est près d'un creux historique, les salaires augmentent rapidement, et les dépenses de consommation de même que l'investissement se portent assez bien en dépit d'un récent ralentissement. Ce bilan contraste significativement avec la situation dépeinte par le PIB réel dans son ensemble. De nombreux intervenants se demandent donc si le PIB réel donne une image adéquate de l'état de santé de l'économie canadienne.

### UNE OPTION AU PIB RÉEL

Cette divergence dans les perceptions vient du fait que l'économie canadienne est non seulement ouverte sur le monde en raison de l'importance relative de son commerce extérieur, mais qu'elle a aussi bénéficié d'une amélioration considérable des termes de l'échange. Rappelons que ceux-ci correspondent aux prix des exportations par rapport aux prix des importations. Or, une amélioration des termes de l'échange améliore habituellement le bien-être en général. La hausse des prix des matières premières exportées par le Canada depuis quelques années augmente les revenus, tandis que la baisse des prix des biens et services importés (concurrence en

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef  
**Benoit P. Durocher**  
Économiste senior

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

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

provenance de l'Asie et appréciation du huard) réduit les dépenses. Bref, les Canadiens en obtiennent plus tout en payant moins. Cette amélioration des termes de l'échange est toutefois considérée comme un simple phénomène de prix dans l'établissement des comptes nationaux, ce qui n'entraîne pas de variation dans le PIB réel. Pourtant, l'amélioration du bien-être est bel et bien observable. C'est donc dire que le PIB réel ne parviendrait pas à saisir totalement l'augmentation de la valeur ajoutée réelle provenant d'une amélioration des termes de l'échange.

Pour y remédier, plusieurs autres mesures sont disponibles. La plus connue est le revenu intérieur brut (RIB) exprimé en termes réels. Le RIB réel permet de tenir compte des variations dans le pouvoir d'achat et dans la production. En fait, le RIB corrige les exportations et les importations à l'aide du même indice de prix. Si plusieurs options sont possibles quant à l'indice à utiliser, un consensus est établi en faveur de l'indice des prix de la demande intérieure. Dans un contexte d'une hausse marquée des prix des exportations (changement dans les termes de l'échange), la croissance du déflateur des exportations est habituellement supérieure à celle du déflateur de la demande intérieure. La valeur dégonflée des exportations lorsque le déflateur de la demande intérieure est utilisé est par conséquent plus élevée que ce que ne donne l'utilisation du déflateur des exportations. Le RIB réel permet ainsi des fluctuations dans les volumes à la suite de changements dans les termes de l'échange. Techniquement, le RIB réel est donc obtenu au moyen du dégonflement du PIB nominal par l'indice des prix de la demande intérieure. De cette manière, le RIB réel tient non seulement compte des fluctuations des termes de l'échange mais aussi des variations dans le volume de production.

Cette autre mesure semble d'ailleurs gagner en popularité depuis un certain temps. Un sous-gouverneur de la Banque du Canada a fait mention d'une notion similaire dans un discours en 2006 (voir encadré), et la plus récente *Mise à jour du Rapport sur la politique monétaire* de la Banque du Canada signalait que « le revenu intérieur brut (RIB) réel a augmenté de 2,4 % en taux annualisé au premier trimestre, grâce à une nouvelle amélioration de 8,1 % des termes de l'échange au Canada ».

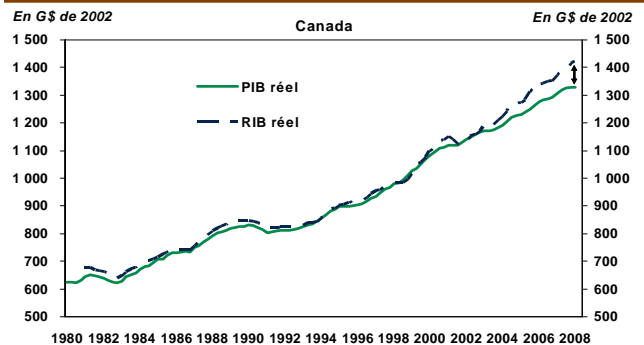
### ÉVOLUTION ET COMPARAISON DU RIB RÉEL

Comme on peut le constater dans les graphiques 1 et 2, la progression du RIB réel et du PIB réel est assez similaire au fil du temps. On observe toutefois un écart significatif entre les deux mesures à compter de 2003, soit lorsque les termes de l'échange ont commencé à s'améliorer de façon notable au pays.

« Pour ma part, j'estime que le produit national brut (PNB) par habitant, corrigé à l'aide de l'indice des prix de la demande intérieure, donne une meilleure indication du niveau de vie. En étant axée sur le PNB plutôt que sur le PIB, cette mesure inclut les revenus de source étrangère des Canadiens et exclut les revenus gagnés au Canada par les non-résidents. La correction du PNB au moyen de l'indice des prix des achats intérieurs, plutôt que de l'indice implicite du PIB (qui donne le prix de la production intérieure), permet de saisir les effets des termes de l'échange. »

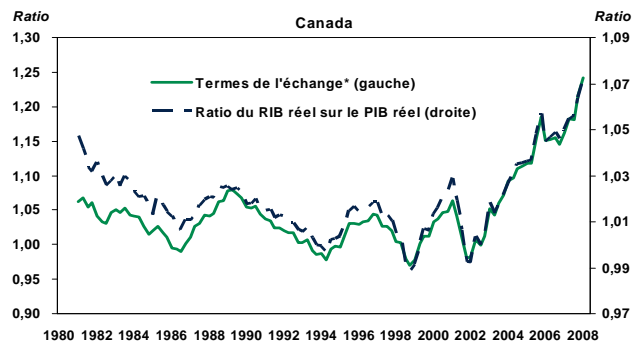
*Pierre Duguay*  
Sous-gouverneur de la Banque du Canada  
Le 28 août 2006.

**Graphique 1 – Une croissance plus rapide du RIB réel depuis 2003**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 2 – L'amélioration des termes de l'échange favorise le RIB réel**



\* Ratio du prix des exportations sur le prix des importations.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Ainsi, le RIB réel a progressé de 21,4 % depuis le début de 2003, comparativement à seulement 13,8 % pour le PIB réel. Cela se traduit par un écart moyen d'un peu plus de 1 % (à rythme annualisé) par trimestre (voir le tableau 1). En somme,

**Tableau 1**  
Comparaisons entre le PIB réel et le RIB réel

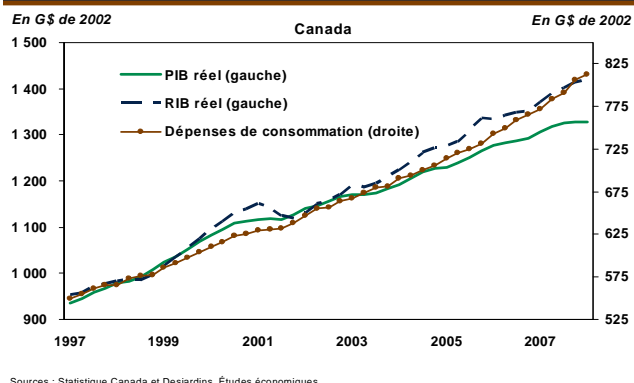
		Variations trimestrielles annualisées en %		Variations annuelles en %	
		PIB réel	RIB réel	PIB réel	RIB réel
2003	T1	1,7	7,8	1,9	3,7
	T2	-0,5	-2,5		
	T3	1,3	2,6		
	T4	3,6	5,4		
2004	T1	2,8	5,0	3,1	4,6
	T2	4,8	6,9		
	T3	4,4	5,7		
	T4	2,8	3,0		
2005	T1	0,8	1,0	2,9	4,1
	T2	2,9	3,0		
	T3	4,1	8,8		
	T4	4,3	8,0		
2006	T1	4,2	-0,5	3,1	3,3
	T2	1,6	2,4		
	T3	1,1	1,8		
	T4	2,1	0,8		
2007	T1	4,1	5,8	2,7	3,7
	T2	3,9	5,9		
	T3	2,3	2,9		
	T4	0,8	3,8		
2008	T1	-0,3	2,4	n.d.	n.d.
	T2	---	---		
	T3	---	---		
	T4	---	---		
<b>Moyenne :</b>		2,5	3,8	2,7	3,9
<b>Écart :</b>		1,3		1,1	

le RIB réel dresse un portrait beaucoup plus positif de l'économie canadienne depuis un certain temps.

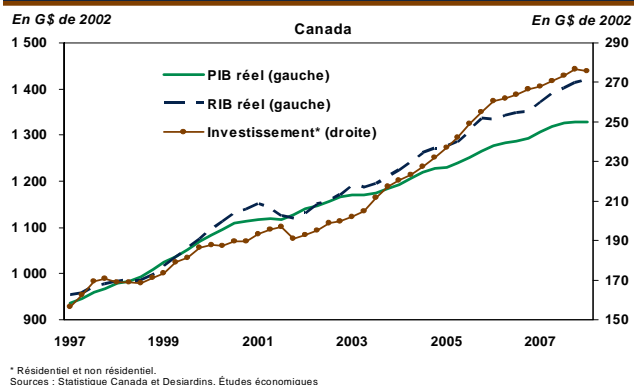
Cette divergence entre le PIB réel et le RIB réel amène toutefois un problème de taille. Doit-on se fier au PIB réel ou au RIB réel? Puisque le PIB réel est la mesure la plus répandue à travers le monde pour juger de l'activité d'une économie, il s'agit d'un incontournable, qui doit demeurer, jusqu'à preuve du contraire, la référence principale dans l'analyse du cycle économique canadien. Le RIB réel permet néanmoins de juger de l'état de santé de l'économie canadienne sous un angle différent qui peut être particulièrement utile dans un contexte de grandes fluctuations des termes de l'échange comme c'est actuellement le cas au pays.

De plus, l'emploi du RIB réel est judicieux, puisque son évolution est assez conforme à la progression des importations et des composantes de la demande intérieure (graphiques 3 à 5). Même si le récent ralentissement du PIB réel laisse à penser que la situation de l'économie canadienne s'est détériorée, la progression du RIB réel signale plutôt le maintien d'un bien-être collectif assez élevé. La divergence entre ces

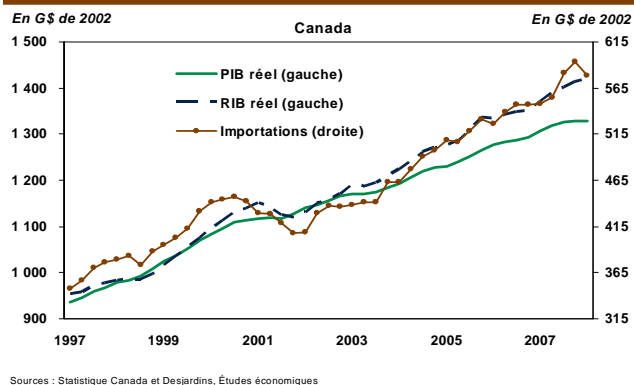
**Graphique 3 – PIB, RIB et dépenses de consommation**



**Graphique 4 – PIB, RIB et investissements**



**Graphique 5 – PIB, RIB et importations**



deux mesures fait que le RIB réel pourrait devenir une référence de plus en plus utilisée. La présence du RIB réel dans la dernière *Mise à jour du Rapport sur la politique monétaire* de la Banque du Canada est d'ailleurs un bon exemple de la popularité grandissante du RIB réel au pays et de son utilité. Ainsi, le RIB réel pourrait également être une référence dans la gestion de la politique monétaire. En tenant compte des effets de richesse associés aux soubresauts des termes de

l'échange, cette mesure donne un aperçu plus complet de l'état de santé de l'économie intérieure. Le RIB réel est aussi particulièrement utile dans un contexte où les changements dans les taux d'intérêt directs ont très peu d'influence sur les exportations, car ces dernières reposent davantage sur la situation de la demande à l'extérieur du pays. Or, le portrait plus optimiste de l'économie canadienne dégagé par le RIB réel pourrait signaler qu'il est moins nécessaire de réduire davantage les taux d'intérêt directs de la Banque du Canada.

### LE RIB RÉEL DANS LES PROVINCES

La structure des exportations n'étant pas identique d'une province à l'autre, ces dernières ne sont pas influencées de la même façon par l'évolution des termes de l'échange depuis 2003. D'un côté, les provinces de l'Ouest ainsi que Terre-Neuve-et-Labrador profitent d'un effet de richesse important en raison de l'augmentation marquée de la valeur de leurs exportations sur les marchés internationaux. D'un autre côté, les manufacturiers du Québec, de l'Ontario ainsi que de certaines autres provinces souffrent de l'appréciation du huard ainsi que de la concurrence accrue en provenance de l'Asie. L'ensemble des provinces bénéficie toutefois de l'appréciation du huard et de son incidence à la baisse sur les prix des biens et services achetés à l'étranger.

Comme on peut le constater sur les graphiques 9 à 18 en annexe, le RIB réel de la plupart des provinces (à l'exception de l'Île-du-Prince-Édouard) se situe à un niveau supérieur à celui du PIB réel en 2007. Sans surprise, cet écart est plus marqué en Alberta, en Saskatchewan ainsi qu'à Terre-Neuve-et-Labrador, où la hausse des prix de l'énergie s'est particulièrement fait sentir sur la valeur des exportations et les termes de l'échange.

Au Québec et en Ontario, les deux seules provinces disposant de données trimestrielles pour les comptes économiques, l'évolution récente du RIB réel est cependant préoccupante. Alors que le ralentissement manifeste du PIB réel canadien au cours des derniers trimestres ne se répercute pas de façon significative sur le RIB réel pour l'ensemble du Canada, il en est tout autrement au Québec et, surtout, en Ontario<sup>1</sup>, où un ralentissement notable du RIB réel est observé depuis le début de 2008 (graphique 6).

<sup>1</sup> En dépit du fait que l'économie ontarienne soit très ouverte sur les échanges commerciaux internationaux, l'écart entre son RIB réel et son PIB réel est très mince. Cela s'explique par des gains beaucoup moins importants au chapitre des termes de l'échange en raison d'une progression plus faible des prix des biens et services exportés.

**Graphique 6 – Le récent ralentissement est aussi présent au sein des RIB réels ontarien et québécois**

	Variations trimestrielles annualisées (en %)			
	Ontario		Québec	
	PIB réel	RIB réel	PIB réel	RIB réel
2007 : T1	3,3	1,9	1,7	2,9
2007 : T2	3,1	3,6	6,2	5,6
2007 : T3	0,7	2,1	0,2	3,9
2007 : T4	0,2	2,3	0,2	4,2
2008 : T1	-1,4	-1,2	-0,8	0,5

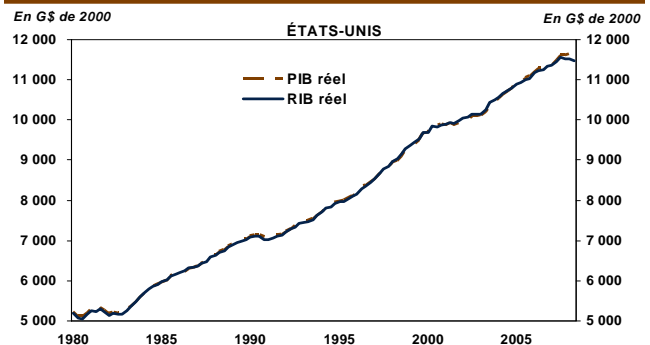
Sources : Ministère des finances de l'Ontario, Institut de la Statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

L'évolution récente du RIB réel confirme donc ce que le PIB réel indiquait déjà : les difficultés économiques sont indiscutablement plus importantes dans le centre-est du pays. En fait, cela met en lumière les probabilités relativement élevées que l'économie ontarienne soit en récession en première moitié de 2008, tandis que le Québec pourrait vraisemblablement y échapper de justesse.

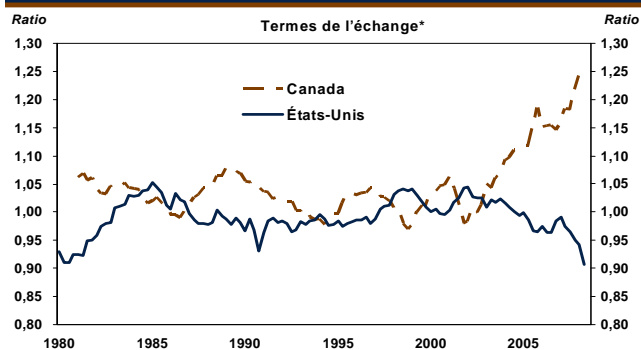
### LA DIVERGENCE DU RIB RÉEL EST MOINS IMPORTANTE AUX ÉTATS-UNIS

Le RIB réel étant une mesure particulièrement utile dans le cas de pays fortement ouverts au commerce avec le reste du monde, il perd cependant de son intérêt lorsqu'il s'agit d'une économie plus fermée. Par exemple, l'évolution du RIB réel et du PIB réel est pratiquement identique dans le cas des États-Unis, ce qui indique que les fluctuations des prix des exportations et des importations ont eu peu d'incidences sur le bien-être des Américains au cours des dernières années. Il faut dire que les termes de l'échange ont moins fluctué aux États-Unis qu'au Canada (graphiques 7 et 8). La tendance récente pointe toutefois vers une détérioration des termes de l'échange aux États-Unis, ce qui pourrait mener à une progression moins

**Graphique 7 – L'écart entre le PIB et le RIB est moins grand aux États-Unis**



Sources : Statistique Canada, U.S. Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

**Graphique 8 – Les termes de l'échange commencent à se détériorer aux États-Unis**


\* Ratio du prix des exportations sur les importations.

Sources : Statistique Canada, U.S. Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

rapide du RIB, soit une situation inverse à celle du Canada. Un léger écart a d'ailleurs été observé au deuxième trimestre de 2008 alors que le RIB réel a diminué de 1,2 % à rythme annualisé, comparativement à une hausse de 1,9 % pour le PIB réel. Serait-ce le début d'une détérioration des revenus et du bien-être des Américains par le biais des variations des prix des exportations et des importations? Une situation à surveiller au cours des prochains trimestres.

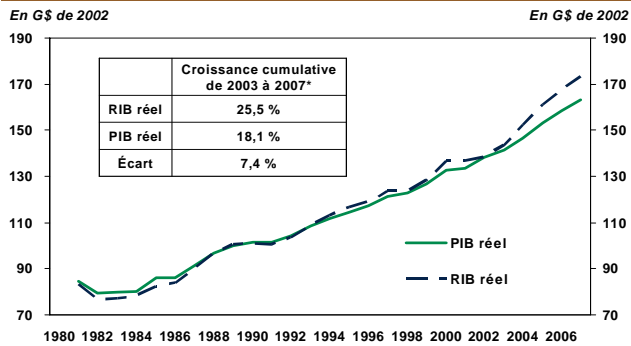
### RIB RÉEL : UNE MESURE UTILE... EN PARTICULIER AU CANADA

En bref, le RIB réel est une mesure de l'activité économique particulièrement utile dans le cas d'une économie ouverte subissant des variations importantes de ses termes de l'échange. Cette mesure s'applique donc particulièrement bien dans le cas du Canada, et il faut s'attendre à ce qu'elle soit davantage utilisée au cours des prochaines années. En outre, elle dresse un portrait beaucoup plus optimiste de l'économie canadienne et du bien-être collectif que ce que ne laisse croire récemment le PIB réel. Ce constat ne favorise pas d'autres baisses des taux d'intérêt directeurs de la Banque du Canada, à moins que la situation économique ne se détériore davantage.

**Benoit P. Durocher**  
 Économiste senior

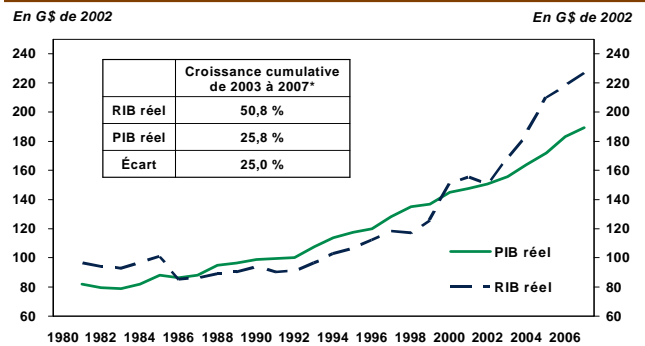
# ANNEXE

**Graphique 9 – PIB réel et RIB réel de la Colombie-Britannique**



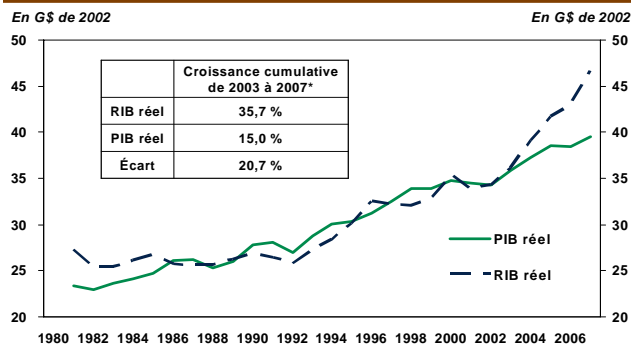
\* Inclusive.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 10 – PIB réel et RIB réel de l'Alberta**



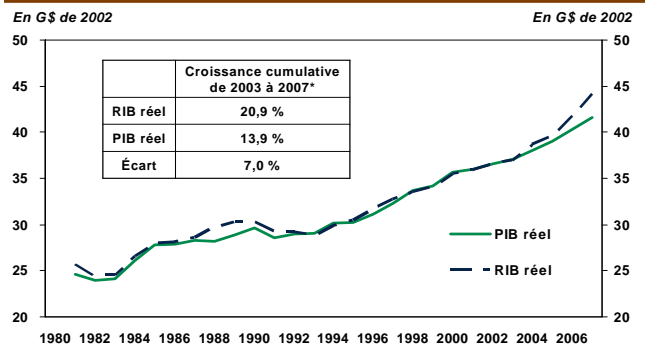
\* Inclusive.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 11 – PIB réel et RIB réel de la Saskatchewan**



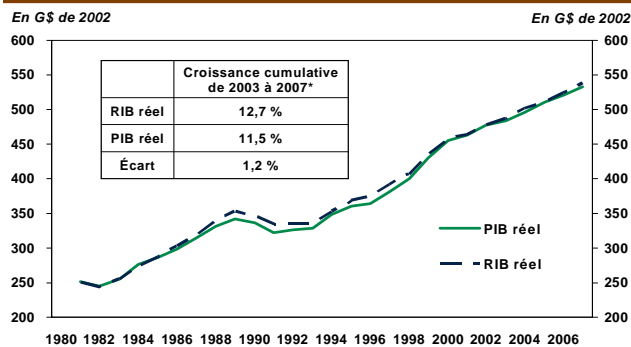
\* Inclusive.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 12 – PIB réel et RIB réel du Manitoba**



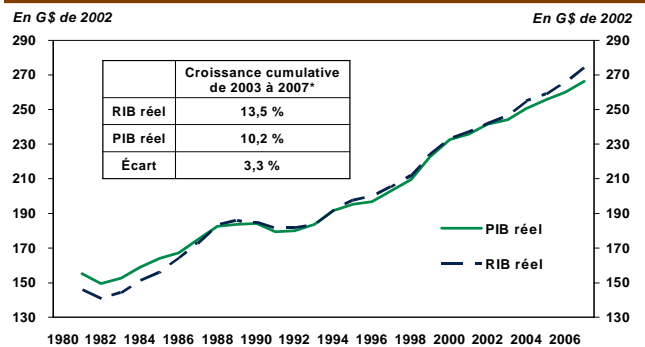
\* Inclusive.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 13 – PIB réel et RIB réel de l'Ontario**



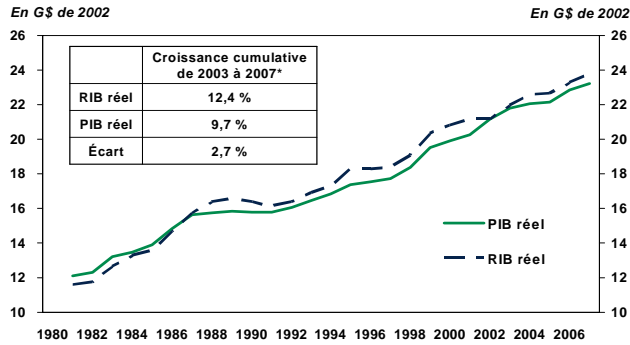
\* Inclusive.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 14 – PIB réel et RIB réel du Québec**



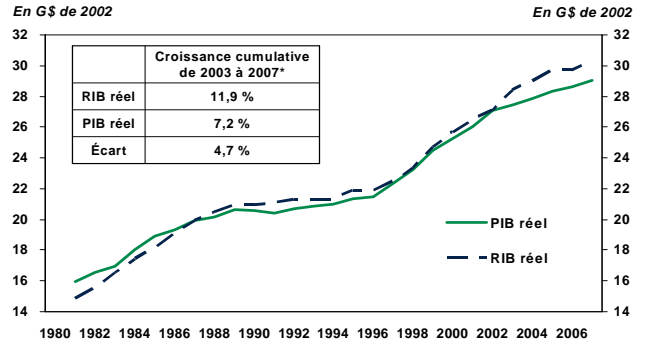
\* Inclusive.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 15 – PIB réel et RIB réel du Nouveau-Brunswick**



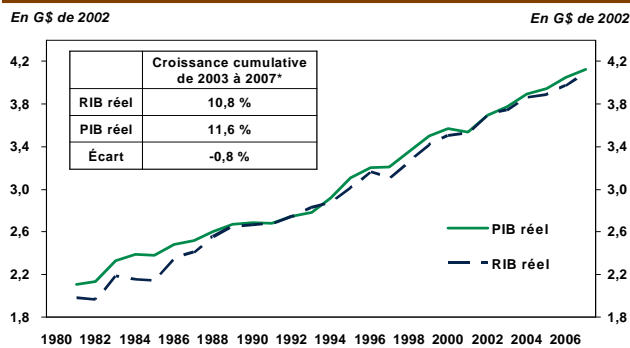
\* Inclusionement.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 16 – PIB réel et RIB réel de la Nouvelle-Écosse**



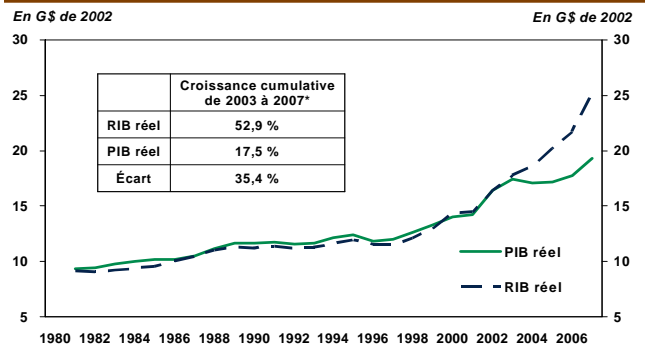
\* Inclusionement.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 17 – PIB réel et RIB réel de l'Île-du-Prince-Édouard**



\* Inclusionement.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**Graphique 18 – PIB réel et RIB réel de Terre-Neuve-et-Labrador**



\* Inclusionement.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques