

## Révisions baissières de la croissance économique en Amérique du Nord

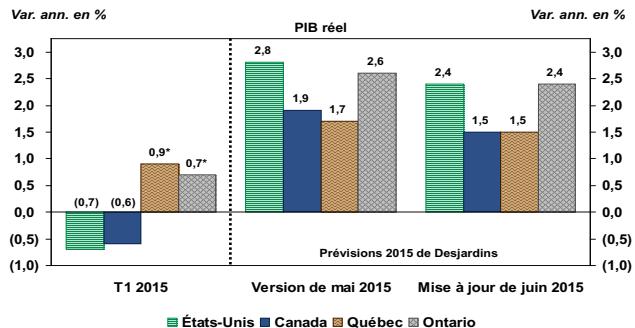
### FAITS SAILLANTS

- L'économie américaine a connu plusieurs problèmes au premier trimestre. À la suite de la contraction du PIB réel, un rebond est attendu au printemps. La croissance économique sera tout de même lourdement affectée par la faiblesse du début de l'année : une hausse de seulement 2,4 % est maintenant prévue en 2015. Une progression plus vive de 3,0 % demeure anticipée pour l'an prochain. La croissance de l'économie mondiale sera aussi moins forte que prévu cette année (+3,3 %) et une accélération est attendue en 2016 (+3,9 %).
- La fourchette cible des fonds fédéraux américains ne devrait pas être rehaussée avant la réunion de septembre prochain et, ensuite, la hausse des taux directeurs sera très graduelle. Alors que les difficultés de l'économie canadienne semblent pires qu'anticipé précédemment, la Banque du Canada (BdC) ne devrait amorcer un resserrement monétaire qu'à la toute fin de 2016. La BdC risque d'adopter bientôt un ton plus inquiet qui devrait exercer des pressions baissières sur le huard et sur les taux obligataires canadiens. Elle pourrait même surprendre en abaissant de nouveau ses taux directeurs.
- Étant donné le recul du PIB réel canadien au premier trimestre, la croissance pourrait être de seulement 1,5 % en 2015, alors qu'un gain de 1,9 % était attendu précédemment. Les difficultés du secteur de l'énergie entraîneront les trois provinces productrices en récession cette année, mais plusieurs autres profiteront de l'embellie du secteur de la fabrication. En 2016, la croissance devrait s'accélérer à 2,2 %, alors que les effets néfastes de la baisse des prix du pétrole s'estomperont davantage.
- Au Québec, malgré la faiblesse de certaines statistiques en début d'année, le PIB réel devrait connaître une légère hausse au premier trimestre. Ce départ plutôt lent devrait faire place à une croissance plus rapide. La hausse du PIB réel se limitera toutefois à 1,5 % en 2015, alors qu'une progression de 1,7 % était auparavant anticipée. Le rythme de 1,7 % sera atteint en 2016 lorsque la relance des investissements sera enfin au rendez-vous.
- L'Ontario devrait bénéficier d'une hausse de 2,4 % du PIB réel en 2015. Le secteur de la fabrication apportera une contribution significative à la croissance. L'économie devrait conserver un bon rythme en 2016 alors qu'une augmentation de 2,5 % du PIB réel est attendue.

### 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 faiblesse du premier trimestre en Amérique du Nord entraîne des révisions à la baisse en 2015



\* Prévisions pour le Québec et l'Ontario, résultats bientôt disponibles.  
Sources : Datastream, Institut de la statistique du Québec, ministère des Finances de l'Ontario, Statistique Canada 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](mailto: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 (%)		
		2014	2015p	2016p	2014	2015p	2016p
<b>Économies avancées</b>	<b>40,8</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,5</b>	<b>1,8</b>
États-Unis	16,5	2,4	2,4	3,0	1,6	0,4	2,3
Canada	1,5	2,4	1,5	2,2	2,0	1,0	1,9
Québec	0,4	1,3	1,5	1,7	1,4	1,3	1,9
Ontario	0,7	2,2	2,4	2,5	2,4	1,1	2,1
Japon	4,5	(0,1)	1,3	1,4	2,7	0,6	1,0
Royaume-Uni	2,3	2,8	2,2	2,5	1,5	0,3	1,6
Zone euro	12,1	0,9	1,5	1,7	0,4	0,2	1,2
Allemagne	3,4	1,6	1,8	2,0	0,9	0,4	1,6
France	2,4	0,2	1,3	1,4	0,5	0,2	1,1
Italie	2,0	(0,4)	0,7	1,1	0,2	0,1	0,9
Autres pays	4,2	1,4	1,3	1,5	1,0	0,7	1,3
Australie	1,0	2,7	2,7	3,0	2,5	1,8	2,7
<b>Économies émergentes et en développement</b>	<b>59,2</b>	<b>4,5</b>	<b>4,2</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>	<b>4,7</b>
Asie du Nord	23,7	7,1	6,9	6,9	2,8	2,0	2,5
Chine	15,9	7,4	6,9	6,8	2,0	1,4	1,9
Inde	6,7	7,1	7,5	7,5	7,3	5,3	5,5
Asie du Sud	5,0	4,3	4,8	5,2	4,1	3,2	3,5
Amérique latine	7,1	1,2	0,6	2,2	10,3	13,9	10,2
Mexique	2,0	2,1	2,8	3,4	4,0	3,0	3,4
Brésil	3,0	0,2	(1,2)	1,2	6,3	8,0	5,5
Europe de l'Est	7,7	1,6	(0,5)	2,0	6,0	8,7	5,5
Russie	3,4	0,6	(3,6)	0,4	7,8	12,3	6,8
Autres pays	15,6	3,4	3,5	3,9	7,5	5,6	6,8
Afrique du Sud	0,7	1,5	2,1	2,7	6,4	4,7	5,8
<b>Monde</b>	<b>100,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>

p : prévisions; \* Parité des pouvoirs d'achat : taux de change d'équilibre entre les monnaies, qui assure l'égalité des pouvoirs d'achat entre les pays; \*\* 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. Un ressac ou une longue stagnation de l'économie européenne et les risques géopolitiques qui persistent, incluant celui d'un défaut de paiement sur la dette grecque, peuvent aussi perturber l'économie mondiale. Aux États-Unis, la conjoncture se montre fragile aux facteurs baissiers alors que l'économie s'est contractée au début de 2015. La prudence des ménages et les effets négatifs de la baisse de l'investissement pétrolier et de la force du dollar américain pourraient empêcher un rebond du PIB réel. Des conflits partisans concernant la politique budgétaire fédérale risquent de survenir à partir de l'automne. Au Canada, la croissance économique pourrait être davantage affectée par les effets néfastes de la baisse des prix du pétrole. De plus, la remontée des exportations hors énergie risque de s'essouffler, en

particulier si l'économie américaine ne reprend pas de la vigueur. La situation du marché immobilier demeure préoccupante et les ménages sont encore très endettés. Au Québec, la faiblesse persistante de la confiance des entreprises risque de retarder la relance des investissements. De plus, la faiblesse de la croissance économique au premier trimestre pourrait ne pas faire place à l'accélération attendue et l'année 2015 serait, encore une fois, décevante. En ce qui concerne les marchés financiers, la question de la Grèce et l'incertitude entourant l'évolution de la politique monétaire américaine pourraient maintenir une grande volatilité. Les négociations sur le programme nucléaire iranien représentent un important risque baissier pour les prix du pétrole.



## Tableau 2 Sommaire des prévisions financières

Fin de période en % (sauf si indiqué)	2014			2015			2016			
	T3	T4	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
<b>Taux d'intérêt directeur</b>										
États-Unis	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	0,75	1,00	1,25	1,50
Canada	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	1,00
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	0,50	0,75	1,00	1,25
<b>États-Unis – Obligations fédérales</b>										
2 ans	0,56	0,63	0,54	0,70	1,00	1,20	1,30	1,50	1,65	1,80
5 ans	1,77	1,64	1,37	1,70	1,90	2,00	2,05	2,20	2,30	2,45
10 ans	2,51	2,17	1,93	2,35	2,45	2,50	2,55	2,65	2,75	2,90
30 ans	3,21	2,75	2,54	3,10	3,15	3,15	3,20	3,25	3,30	3,35
<b>Canada – Obligations fédérales</b>										
2 ans	1,12	1,01	0,50	0,60	0,75	0,90	1,00	1,10	1,25	1,45
5 ans	1,63	1,34	0,76	0,95	1,25	1,45	1,55	1,65	1,80	2,00
10 ans	2,15	1,79	1,36	1,80	1,90	1,90	1,95	2,05	2,20	2,40
30 ans	2,67	2,34	1,98	2,40	2,50	2,55	2,60	2,65	2,70	2,75
<b>Marché des devises</b>										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,12	1,16	1,27	1,25	1,28	1,27	1,25	1,23	1,22	1,19
Dollar canadien (CAD/USD)	0,89	0,86	0,79	0,80	0,78	0,79	0,80	0,81	0,82	0,84
Euro (EUR/USD)	1,26	1,21	1,07	1,10	1,04	1,05	1,06	1,09	1,11	1,14
Livre sterling (GBP/USD)	1,62	1,56	1,48	1,53	1,48	1,48	1,51	1,55	1,56	1,56
Yen (USD/JPY)	110	120	120	122	125	125	126	127	128	127
<b>Marchés boursiers* (niveau et croissance)</b>										
États-Unis (S&P 500)	2 059		Cible : 2 200 (+6,9 %)			Cible : 2 330 (+5,9 %)			Cible : 16 600 (+7,8 %)	
Canada (S&P/TSX)	14 632		Cible : 15 400 (+5,2 %)							
<b>Matières premières (moyenne annuelle)</b>										
Pétrole WTI** (\$ US/baril)	93 (53**)		54 (60**)			68 (75**)			1 100 (1 050**)	
Or (\$ US/once)	1 266 (1 186**)		1 190 (1 150**)							

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

### SCÉNARIO FINANCIER

Après une accalmie, les taux obligataires ont repris une forte tendance haussière au début du mois de juin. Le taux allemand de dix ans s'est ainsi récemment approché de 1,00 %, alors que son homologue américain a atteint 2,50 %. Malgré le recul inquiétant du PIB au pays, les taux obligataires canadiens ont aussi enregistré des augmentations significatives. Les tendances sur les marchés boursiers et sur les marchés des devises ont été moins claires récemment alors que les investisseurs réagissent à l'évolution des négociations entre la Grèce et ses créanciers.

L'augmentation récente des taux obligataires ne s'est pas appuyée sur une hausse des cours pétroliers, ces derniers demeurant aux environs de 60 \$ US le baril. C'est plutôt de bonnes données économiques américaines qui exercent

actuellement des pressions haussières sur les taux obligataires, en augmentant les probabilités que la Réserve fédérale amorce un resserrement monétaire avant la fin de l'année. Nous misons ainsi toujours sur deux hausses de 0,25 % des taux directeurs aux États-Unis d'ici la fin de 2015, probablement à compter de la réunion de septembre. Cela devrait favoriser une nouvelle appréciation du dollar américain, qui pourrait affaiblir les prix des matières premières. Alors que les difficultés de l'économie canadienne semblent pires qu'anticipé précédemment, la Banque du Canada (BdC) ne devrait amorcer un resserrement monétaire qu'à la toute fin de 2016. La BdC risque d'adopter bientôt un ton plus inquiet qui devrait exercer des pressions baissières sur le huard et sur les taux obligataires canadiens. Elle pourrait même surprendre en abaissant de nouveau ses taux directeurs.

# OUTRE-MER

## L'économie de la zone euro s'accélère peu à peu

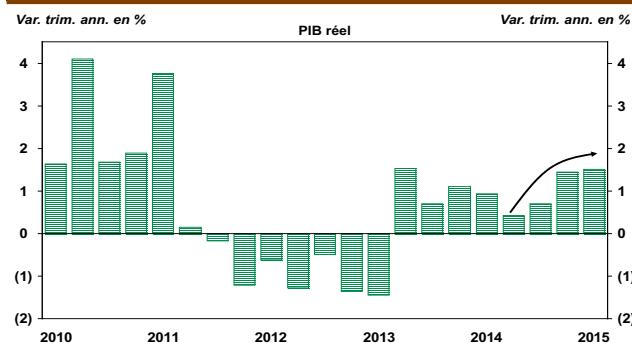
**Prévisions :** L'économie mondiale a été moins stimulée que prévu par la baisse des prix du pétrole, et la faiblesse de la croissance américaine en début d'année est un autre facteur de déception. On remarque toutefois que l'économie euroalandaise se porte mieux, affichant de modestes signes d'accélération de trimestre en trimestre. L'inflation y remonte et les taux d'intérêt négatifs y sont moins présents. Nos prévisions de croissance annuelle pour le PIB réel de la zone euro ont d'ailleurs été relevées. De son côté, l'économie britannique montre moins d'entrain. Au Japon, la vigueur de la croissance a surpris au premier trimestre et les prévisions ont été revues à la hausse. Parmi les principaux pays émergents, c'est l'Inde qui se porte le mieux alors que le ralentissement se poursuit en Chine et que le Brésil et la Russie connaissent des contractions de leur économie. La progression du PIB réel mondial devrait être de 3,3 % en 2015, en baisse par rapport à nos prévisions précédentes, et de 3,9 % en 2016.

### ÉCONOMIES AVANCÉES

En zone euro, la croissance s'améliore de plus en plus depuis quelques trimestres. La hausse annualisée du PIB réel a été de 0,7 % au troisième trimestre de 2014, elle a doublé à 1,4 % à l'automne dernier pour ensuite passer à 1,5 % au premier trimestre de 2015 (graphique 1). Plusieurs composantes du PIB réel ont appuyé la croissance au début de l'année. La consommation a progressé de 1,9 %, un résultat semblable à ceux des trois trimestres précédents. On remarque surtout que l'investissement a connu sa meilleure croissance depuis le printemps de 2013, tandis que les dépenses gouvernementales ont amené leur plus forte contribution depuis 2009. La variation des stocks a aussi appuyé la croissance au premier trimestre après cinq trimestres consécutifs de ponctions ou d'apports nuls. Parmi les pays qui composent la zone euro, on remarque que les croissances française et italienne se sont accélérées, tandis que celle de l'Allemagne a ralenti après une bonne performance à l'automne. La Grèce semble retomber en récession, une situation qui ne sera pas aidée par l'incertitude qui règne toujours quant aux négociations liées aux aides financières qui lui sont toujours nécessaires.

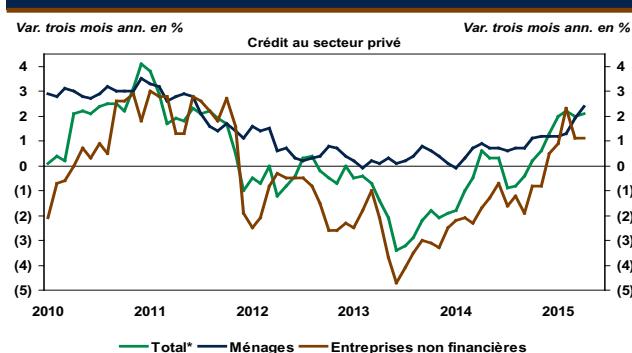
Parmi les éléments qui reflètent la meilleure conjoncture en zone euro, on remarque que le crédit poursuit sa hausse (graphique 2). L'inflation est également revenue en territoire positif après être tombée sous zéro pendant quelques mois. Les craintes de déflation persistante s'éloignent donc et font en sorte que les marchés se ressaisissent après avoir

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



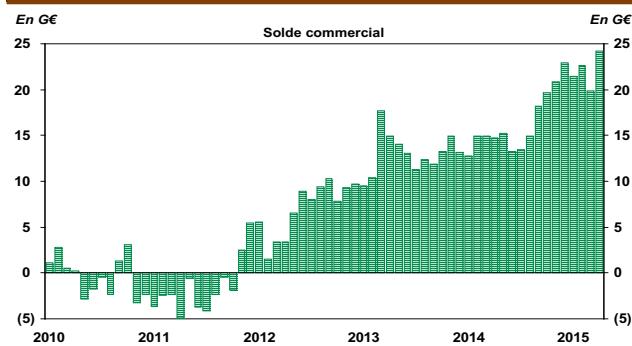
Sources : Eurostat et Desjardins, Études économiques

Graphique 2 – L'accélération du crédit se poursuit en zone euro



\* Inclus des institutions financières autres que des institutions bancaires.  
Sources : Banque centrale européenne et Desjardins, Études économiques

Graphique 3 – Après une pause, le solde commercial eurolandais a recommencé à s'améliorer



Sources : Eurostat et Desjardins, Études économiques



affiché des taux de rendement négatifs sur plusieurs échéances obligataires, et ce, dans de nombreux pays. On peut croire que l'économie de la zone euro poursuivra modestement son amélioration. Les indices PMI font du surplace depuis quelques mois, mais ils ne s'enfoncent pas non plus. Le taux de chômage reste élevé, mais il diminue peu à peu. L'amélioration de la balance commerciale semble recommencer (graphique 3 à la page 2). On s'attend à une croissance du PIB réel de 1,5 % en 2015 et de 1,7 % en 2016, ce qui est mieux que ce qui était anticipé avant que les résultats du premier trimestre soient connus.

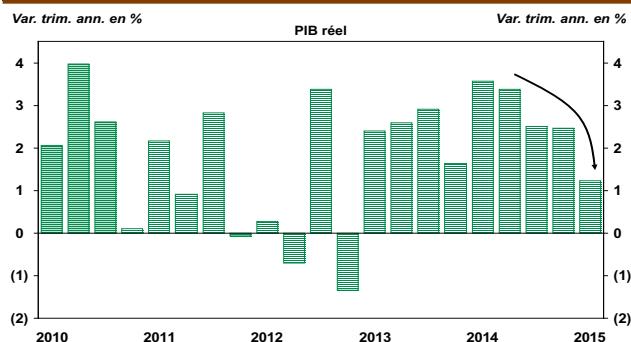
Au Royaume-Uni, la croissance du PIB réel a passablement ralenti au premier trimestre. La hausse annualisée n'a été que de 1,2 %, soit la moitié de celles obtenues au cours des deux trimestres précédents et loin des résultats de près de 3,5 % enregistrés au début de 2014 (graphique 4). L'appréciation de la livre britannique n'est pas étrangère à cette contre-performance alors que les exportations nettes ont retranché 3,1 points de pourcentage à la croissance. L'économie intérieure, notamment les ventes au détail et la production industrielle, se porte toutefois mieux et le chômage continue de diminuer. La croissance du PIB réel prévu pour 2015 a été revue à la baisse à 2,2 %. Une hausse de 2,5 % est anticipée pour 2016.

L'économie japonaise s'est accélérée au début de 2015. La croissance annualisée de 3,9 % du PIB réel contraste avec la courte récession qui a sévi l'an dernier à la suite de la hausse de la taxe de vente et avec la faible croissance de 1,2 % enregistrée à l'automne 2014 (graphique 5). Malgré la baisse du yen, les exportations nettes ne sont pas à la source de la croissance; la hausse vient surtout d'une meilleure progression de l'investissement, ce qui est encourageant pour les prochains trimestres. Après une baisse de 0,1 % en 2014, le PIB réel devrait augmenter de 1,3 % en 2015 et de 1,4 % en 2016.

## ÉCONOMIES ÉMERGENTES

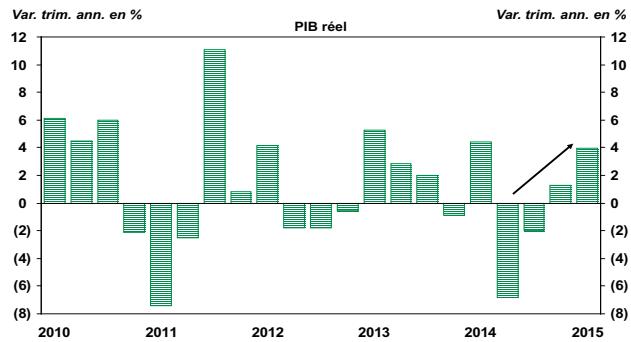
C'est encore l'Inde qui se porte le mieux parmi les principaux pays émergents. La croissance devrait tourner aux alentours de 7,5 % cette année et l'an prochain. En Chine, le ralentissement se poursuit. Les autorités monétaires tentent de limiter cette faiblesse par divers assouplissements de la politique monétaire. On remarque que l'effet de cette détente aide particulièrement les marchés boursiers chinois qui se sont récemment emballés depuis le début de l'année (graphique 6). De leur côté, les croissances des ventes au détail et de la production industrielle chinoises semblent se stabiliser depuis quelques mois. La situation demeure difficile au Brésil et en Russie qui ont tous deux connu des contractions du PIB réel au premier trimestre.

Graphique 4 – L'économie britannique ralentit



Sources : Office for National Statistics et Desjardins, Études économiques

Graphique 5 – L'économie japonaise a pris du mieux au début de 2015



Sources : Office for National Statistics et Desjardins, Études économiques

Graphique 6 – Malgré une croissance économique plus lente, la Bourse chinoise est en forte hausse



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

# ÉTATS-UNIS

## Un rebond printanier demeure possible

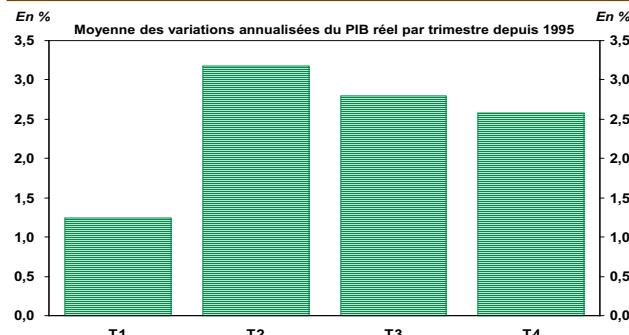
**Prévisions** : L'économie américaine a connu plusieurs problèmes au premier trimestre qui l'ont amenée à enregistrer une contraction étonnante du PIB réel. La situation semble toutefois s'améliorer et un rebond de la croissance est prévu au printemps. La progression du PIB réel sera tout de même lourdement affectée par la faiblesse du début de l'année : une hausse de seulement 2,4 % est maintenant prévue pour l'ensemble de 2015. Une progression plus vive de 3,0 % demeure anticipée pour l'an prochain.

Plusieurs facteurs ont affecté la croissance du PIB réel au premier trimestre. Les conditions météorologiques difficiles, le conflit de travail dans les ports de la côte Ouest qui a sévi de décembre jusqu'à la fin février, la hausse du dollar américain ainsi que la chute marquée de l'investissement dans le secteur pétrolier ont tous fait mal à l'économie et fait plonger le PIB réel de 0,7 % à rythme annualisé. C'est un deuxième hiver consécutif de contraction pour l'économie américaine. En fait, la croissance se montre généralement plus faible au cours des premiers trimestres de chaque année (graphique 7). L'organisme qui publie les comptes nationaux est conscient de cette divergence et il est maintenant attendu que la révision annuelle des comptes nationaux, qui aura lieu à la fin juillet, amènera des changements à cet égard.

Heureusement, la situation s'annonce meilleure pour le printemps. Plusieurs données de mars et d'avril ont continué à se montrer décevantes, mais les premiers signes pour le mois de mai sont beaucoup plus encourageants. Ainsi, les ventes d'automobiles ont atteint leur plus haut niveau depuis juillet 2005 (graphique 8). La croissance de l'emploi a aussi repris du tonus après une faiblesse passagère en mars et un rebond plutôt timide en avril. Les consommateurs, qui jusqu'au début du printemps ont préféré épargner les sommes libérées par la chute des prix de l'essence, pourraient donc se montrer plus enclins à vouloir consommer.

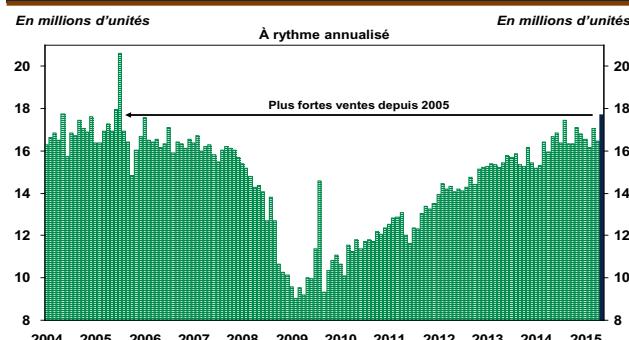
Un des facteurs qui a fait le plus mal à la croissance a été la détérioration des exportations nettes. Doublement affectées par le conflit dans les ports et par la hausse du billet vert, les échanges extérieurs ont retranché 1,9 point de pourcentage à la croissance du PIB réel du premier trimestre. La fin du conflit de travail a initialement amené une forte croissance des importations en mars, mais un ressac a suivi dès le mois d'avril alors que les exportations ont affiché une hausse

Graphique 7 – La croissance du PIB réel américain est généralement plus faible au premier trimestre



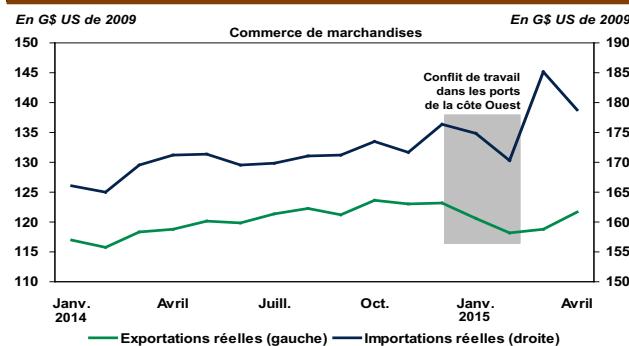
Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Graphique 8 – Les ventes d'automobiles neuves ont bondi en mai aux États-Unis



Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Graphique 9 – Les importations ont temporairement bondi après la résolution du conflit dans les ports de la côte Ouest américaine



Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques



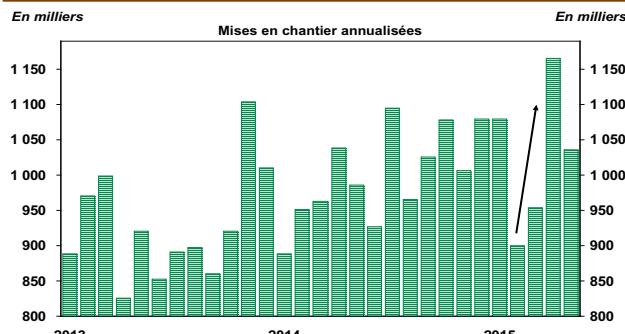
(graphique 9 à la page 6). On peut prévoir que le commerce extérieur apportera une bonne contribution à la croissance du PIB réel au deuxième trimestre.

Un autre secteur qui devrait aider est le marché de l'habitation. Celui-ci semble sortir d'hibernation et les mises en chantier ont fortement grimpé en avril (graphique 10). Les ventes de maisons se portent aussi plutôt bien, et les prix des maisons existantes affichent des hausses constantes depuis plusieurs mois. La croissance de l'investissement résidentiel pourrait atteindre 20 % à rythme annualisé au deuxième trimestre.

La situation de l'investissement des entreprises demeure plus incertaine et les signaux sont encore mixtes. L'ISM non manufacturier reste élevé alors que l'ISM manufacturier demeure plutôt faible, bien qu'il se soit amélioré en mai. L'utilisation de foreuses aux États-Unis est encore en baisse, ce qui signale que le secteur pétrolier restera un frein à la croissance de l'investissement.

L'inflation semble avoir atteint son creux aux États-Unis. Après avoir descendu à -0,2 % en avril, la variation annuelle de l'indice des prix à la consommation devrait maintenant

Graphique 10 – Après l'hiver difficile, les mises en chantier ont rebondi au printemps aux États-Unis



# CANADA

## Les difficultés sont plus importantes que prévu

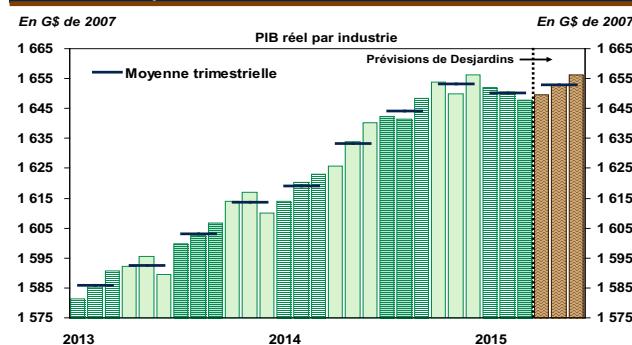
**Prévisions** : Compte tenu du bilan décevant du premier semestre, la croissance prévue pour l'économie canadienne en 2015 a de nouveau été abaissée, soit de 1,9 % à 1,5 %. Un gain de 2,2 % est attendu l'an prochain, soit un pronostic similaire à celui établi précédemment.

Le PIB réel a diminué de 0,6 % (à rythme trimestriel annualisé) au premier trimestre de 2015, soit un résultat nettement plus négatif que prévu. Non seulement les investissements non résidentiels ont chuté en raison des difficultés du secteur de l'énergie, mais les dépenses de consommation ont souffert d'un recul prononcé des achats de biens durables. De plus, les exportations ont diminué légèrement alors que plusieurs problèmes temporaires ont entravé la demande américaine.

Quoiqu'un retour en territoire positif soit attendu pour le deuxième trimestre, les perspectives ne sont pas très bonnes. D'une part, l'acquis de croissance est faible en raison de la baisse du PIB réel par industrie dans les premiers mois de 2015 (graphique 11). D'autre part, les problèmes du secteur de l'énergie ne sont pas terminés, même si les prix du pétrole brut se sont stabilisés au cours des derniers mois. Dans ces conditions, il sera difficile d'avoir une croissance économique qui dépassera la barre du 1 % au deuxième trimestre.

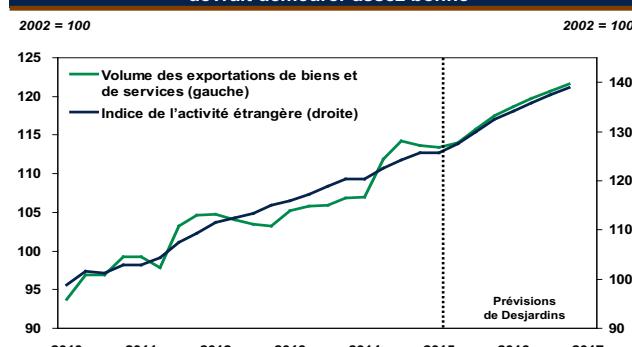
Les prévisions du PIB réel sont toutefois plus élevées pour la seconde moitié de 2015. La demande américaine devrait reprendre sa tendance haussière après avoir surmonté les difficultés ponctuelles survenues à l'hiver. Les exportations devraient donc recommencer à contribuer significativement à la croissance économique au pays (graphique 12). Les dépenses de consommation devraient aussi croître significativement au cours des prochains mois. Non seulement les revenus des ménages sont en hausse, mais la confiance des consommateurs est assez bonne et se maintient près de sa moyenne historique. Quoique lente, la remontée graduelle anticipée des prix du pétrole devrait également permettre une stabilisation au sein de la production d'énergie. Du côté des investissements non résidentiels, les prochains mois sont plus incertains. Même si les dépenses d'immobilisations du secteur de l'énergie resteront affectées par le bas niveau des prix du pétrole pour quelques mois encore, le secteur de la fabrication pourrait éventuellement accroître

Graphique 11 – Un acquis de croissance très faible pour le deuxième trimestre au Canada



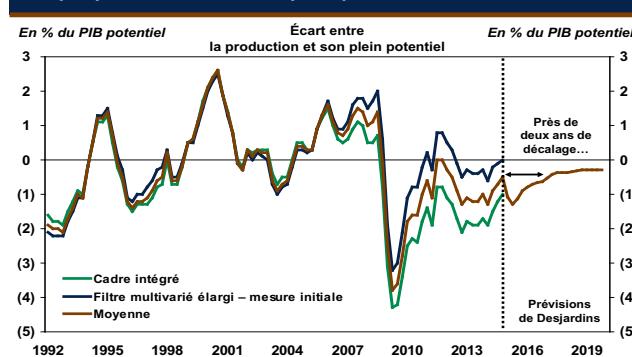
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 12 – La tendance des exportations canadiennes devrait demeurer assez bonne



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

Graphique 13 – Le retour au plein potentiel est retardé au Canada



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



ses investissements alors que plusieurs manufacturiers feront face à une amélioration de la demande.

Avec le recul du PIB réel répertorié au premier trimestre et la révision à la baisse de la croissance prévue au printemps, une réduction de notre prévision pour l'ensemble de l'année 2015 s'impose. La hausse du PIB réel canadien pourrait donc n'être que de 1,5 % en 2015, alors qu'un gain de 1,9 % était attendu précédemment. Pour l'année 2016, la croissance devrait s'accélérer à 2,2 % alors que les effets néfastes de la baisse des prix du pétrole s'estomperont davantage.

Les résultats économiques décevants de la première moitié de 2015 auront aussi une incidence sur les capacités excédentaires de production pour l'ensemble de l'économie canadienne. Avec un potentiel de production évalué par la Banque du Canada (BdC) à 1,8 % pour 2015, l'écart entre la production et son plein potentiel se creusera. Selon nos estimations, il faudra environ deux ans pour combler le terrain perdu en première moitié de 2015 et ainsi rejoindre un

niveau similaire à celui répertorié à la fin de 2014 (graphique 13 à la page 8).

La présence de capacités excédentaires de production plus importantes réduira quelque peu les pressions inflationnistes au pays. Cela a entraîné une révision à la baisse de notre prévision pour l'inflation, en particulier pour 2016 alors que les turbulences associées aux soubresauts des prix du pétrole seront chose du passé. Les autorités monétaires bénéficieront ainsi d'une marge manœuvre qui leur permettra d'attendre plusieurs trimestres avant d'entamer un relèvement des taux d'intérêt directeurs. En attendant, la possibilité d'une réduction additionnelle des taux d'intérêt de la BdC ne peut pas être totalement écartée d'ici la fin de 2015 advenant d'autres déceptions sur le plan de la croissance économique.

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

Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)	2014			2015			Moyennes annuelles			
	T3	T4	T1	T2p	T3p	T4p	2013	2014	2015p	2016p
<b>Produit intérieur brut réel*</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>	<b>(0,6)</b>	<b>0,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>
Consommation finale [dont :]	1,7	1,8	0,1	2,1	1,7	1,8	1,9	2,0	1,5	1,7
Consommation des ménages	2,7	2,1	0,4	3,2	2,4	2,3	2,5	2,7	2,1	2,1
Consommation des administrations publiques	(0,9)	1,0	(0,8)	(0,5)	0,0	0,5	0,4	0,2	(0,1)	0,7
Formation brute de capital fixe [dont :]	5,7	1,0	(7,0)	(3,4)	(0,3)	2,2	0,4	0,2	(1,5)	2,4
Bâtiments résidentiels	11,8	0,3	4,0	(0,6)	(1,4)	(1,0)	(0,4)	2,7	2,7	(0,7)
Ouvrages non résidentiels	0,9	(1,7)	(19,7)	(10,0)	0,0	4,0	5,0	(0,1)	(7,1)	4,0
Machines et matériel	10,2	(2,5)	(7,4)	(5,0)	(2,5)	4,0	(1,7)	1,0	(2,0)	4,7
Produits de propriété intellectuelle	7,1	13,1	(21,2)	8,0	4,0	4,5	(4,6)	(2,7)	(2,4)	3,9
FBCF** des administrations publiques	(0,7)	5,9	8,0	0,0	1,0	1,5	(1,6)	(2,7)	3,0	0,9
Variation des stocks (G\$ de 2007)	1,2	8,5	11,5	9,5	9,0	8,5	12,4	7,5	9,6	8,8
Exportations	8,4	(1,7)	(1,1)	2,5	6,5	6,0	2,0	5,4	3,2	4,3
Importations	4,2	1,6	(1,5)	1,0	2,0	3,0	1,3	1,8	1,7	2,9
Demande intérieure finale	2,6	1,6	(1,6)	0,8	1,3	1,9	1,5	1,6	0,8	1,9
<b>Autres indicateurs</b>										
Produit intérieur brut nominal	4,4	0,4	(2,9)	1,3	4,5	5,7	3,4	4,3	1,3	5,0
Revenu personnel disponible réel	2,2	1,9	6,2	1,5	3,0	2,5	2,5	1,5	3,0	2,4
Emplois	0,7	1,6	0,7	0,7	0,4	0,8	1,5	0,6	0,8	0,9
Taux de chômage (%)	7,0	6,7	6,7	6,8	6,9	6,8	7,1	6,9	6,8	6,6
Mises en chantier (1)	199	184	175	192	185	178	188	189	182	180
Profits des entreprises*** (2)	9,7	6,2	(10,8)	(8,0)	(7,0)	(2,0)	(0,6)	8,8	(6,9)	7,7
Taux d'épargne personnelle (%)	3,7	3,6	5,0	4,6	4,7	4,8	5,2	4,0	4,8	5,1
Taux d'inflation global (2)	2,1	1,9	1,1	0,8	1,0	1,4	0,9	2,0	1,0	1,9
Taux d'inflation de base**** (2)	2,0	2,2	2,2	2,2	2,1	2,2	1,3	1,8	2,1	1,9
Solde du compte courant (G\$)	(9,0)	(13,1)	(17,5)	(16,5)	(14,0)	(11,0)	(56,3)	(41,5)	(59,0)	(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

## L'accélération de l'économie se fait attendre

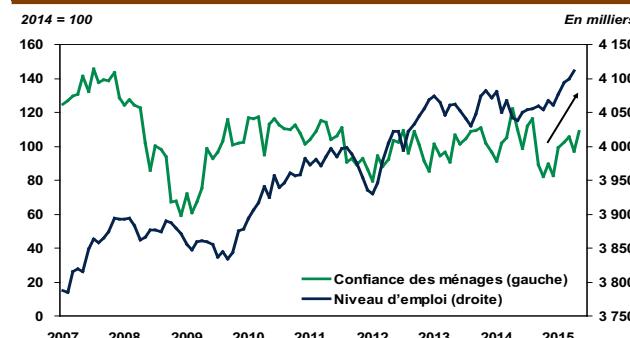
**Prévisions :** En dépit de la faiblesse de certaines statistiques économiques en début d'année, le PIB réel devrait connaître une légère hausse au premier trimestre. Ce départ plutôt lent devrait ensuite faire place à une croissance plus rapide. La hausse du PIB réel se limitera toutefois à 1,5 % en 2015, alors qu'une progression de 1,7 % était auparavant anticipée. Le rythme de 1,7 % devrait être atteint en 2016 lorsque la relance des investissements sera enfin au rendez-vous.

Le premier trimestre s'annonce assez faible pour l'économie du Québec. Certaines statistiques ont été affectées négativement par l'hiver rigoureux, notamment les mises en chantier et les ventes au détail. La hausse de la production d'électricité a toutefois permis de sauver la mise. L'activité économique a augmenté de 0,3 % en janvier, puis a légèrement fléchi de 0,1 % en février. L'acquis de croissance est donc positif et la variation annualisée du PIB réel devrait approcher la marque de 1,0 % au premier trimestre.

Les statistiques sont enfin plus favorables pour les consommateurs. L'indice de confiance a graduellement remonté près de la moyenne historique, soutenu par une forte création d'emplois (graphique 14). Après quatre gains mensuels consécutifs, un léger repli du nombre de travailleurs est survenu en mai. Cependant, près de 50 000 emplois se sont ajoutés depuis le début de l'année, essentiellement à temps plein. Ces chiffres balaient les hésitations du marché du travail survenues l'année dernière et solidifient ainsi les assises des consommateurs. Les ventes au détail, qui ont connu un début d'année décevant, devraient donc se raffermir au fil des prochains trimestres. Le rythme de croissance sera toutefois assez modeste puisque la situation financière des ménages demeure fragile.

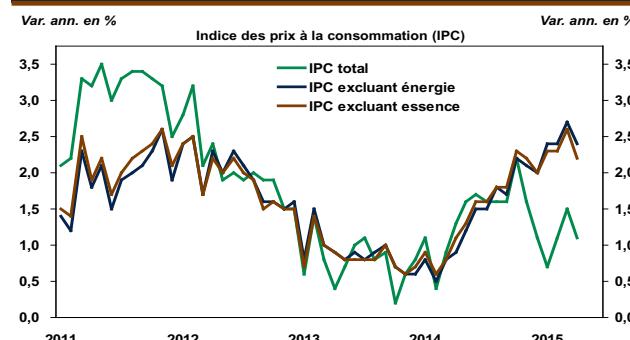
Le secteur résidentiel a tourné au ralenti en début d'année en raison du froid intense qui a nui au démarrage de plusieurs chantiers. La tendance baissière qui prévalait déjà pour la construction neuve a donc été amplifiée, mais la situation commence à se replacer. Les ventes de propriétés existantes ont également connu un départ assez lent en 2015, mais un regain d'activité est survenu par la suite. Les prix des résidences ont tendance à se stabiliser alors que le marché provincial affiche un léger surplus. La situation est problématique pour les copropriétés puisque le nombre d'unités récemment terminées de construire et invendues

Graphique 14 – L'amélioration récente de l'emploi et de la confiance des Québécois est encourageante



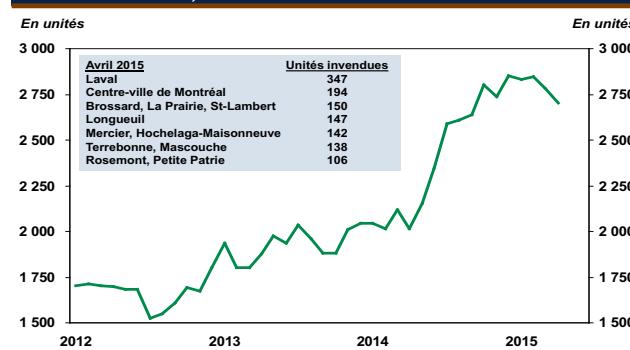
Sources : Statistique Canada, Conference Board du Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 15 – Le bas niveau des prix de l'énergie contribue à maintenir une faible inflation au Québec



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 16 – Nombre de copropriétés neuves terminées de construire, mais invendues dans la RMR\* de Montréal



\* Région métropolitaine de recensement.

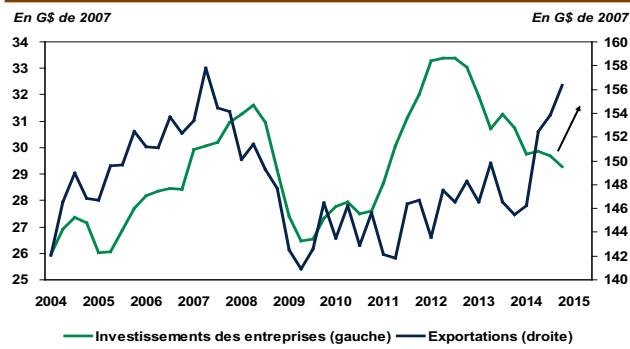
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques



est à la hausse dans plusieurs zones géographiques du Grand Montréal (graphique 15 à la page 10). Le démarrage de certains projets a dû être annulé ou reporté à plus tard en raison des ventes sur plan insuffisantes. La baisse des mises en chantier devra se poursuivre pour les copropriétés le temps que les conditions de marché reviennent à la normale.

Beaucoup d'espoir repose sur les entreprises afin d'alimenter une croissance économique plus rapide. Les exportations du Québec ont été perturbées par différents facteurs au premier trimestre et la tendance à la hausse devrait revenir rapidement. La relance des investissements se fait toutefois attendre (graphique 16 à la page 10). L'indice de confiance des entreprises au Québec, publié par la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, continue d'ailleurs de s'affaiblir. Il faudra probablement patienter jusqu'à l'an prochain pour que la construction non résidentielle se redresse. La hausse des importations en machines et équipement suggère toutefois le début d'une remontée pour ce type d'investissement. Dans l'ensemble, les investissements des entreprises seront stables cette année et une hausse de 3,3 % est prévue l'an prochain.

Graphique 17 – La remontée des exportations du Québec devrait entraîner une hausse des investissements



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

La faiblesse de l'inflation retient aussi l'attention au Québec. La variation annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC) oscille autour de 1 % depuis plusieurs mois. Le bas niveau des prix de l'énergie, en particulier de l'essence, contribue à tempérer la hausse de l'IPC (graphique 17). Le taux d'inflation devrait atteindre seulement 1,3 % en 2015 et une remontée à près de 2 % est prévue en 2016 lorsque les prix du pétrole se redresseront.

Tableau 5  
Québec : principaux indicateurs économiques

	2012	2013	2014	2015p	2016p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
<b>Produit intérieur brut réel*</b>	1,5	1,0	1,3	1,5	1,7
Consommation finale [dont :]	1,0	1,5	1,6	1,5	1,3
Consommation des ménages	1,1	2,0	2,0	2,2	2,3
Consommation des administrations publiques	0,7	0,6	0,4	(0,4)	(1,3)
Formation brute de capital fixe [dont :]	4,1	(3,7)	(3,0)	(0,7)	0,8
Bâtiments résidentiels	1,3	(3,7)	(0,5)	(1,4)	(2,1)
Ouvrages non résidentiels	23,5	(5,9)	(10,1)	(3,6)	3,3
Machines et matériel	3,7	(7,6)	(1,1)	2,4	4,5
Produits de propriété intellectuelle	(3,5)	(5,1)	(1,1)	1,5	1,5
FBCF** des administrations publiques	(2,7)	1,5	(2,2)	(0,4)	0,3
Variation des stocks (M\$ de 2007)	1 908	1 836	1 105	2 775	1 775
Exportations	1,5	0,4	3,5	4,7	4,2
Importations	1,7	(1,0)	2,1	3,9	2,7
Demande intérieure finale	1,6	0,4	0,6	1,1	1,2
<b>Autres indicateurs</b>					
Produit intérieur brut nominal	3,4	1,5	3,0	3,2	3,6
Revenu personnel disponible réel	2,6	0,5	0,6	1,1	1,6
Rémunération hebdomadaire	2,4	1,3	2,1	2,2	2,1
Emplois	0,8	1,4	0,0	1,1	0,9
Taux de chômage (%)	7,7	7,6	7,7	7,3	7,0
Taux d'épargne personnelle (%)	4,1	2,7	1,4	1,5	2,2
Ventes au détail	1,2	2,5	1,7	1,3	3,5
Mises en chantier (1)	47,4	37,8	38,8	33,0	35,0
Taux d'inflation global	2,1	0,7	1,4	1,3	1,9

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

## Certaines provinces seraient en récession

**Prévisions** : L'Ontario, la Colombie-Britannique et le Manitoba affichent les perspectives de croissance les plus élevées au pays en 2015 grâce notamment aux bienfaits d'une embellie du secteur de la fabrication. Les provinces maritimes devraient aussi tirer profit d'une production manufacturière plus vigoureuse. L'Alberta, la Saskatchewan ainsi que Terre-Neuve-et-Labrador ne pourront toutefois pas éviter la récession en 2015 alors que les difficultés du secteur de l'énergie sont de plus en plus apparentes.

### ONTARIO

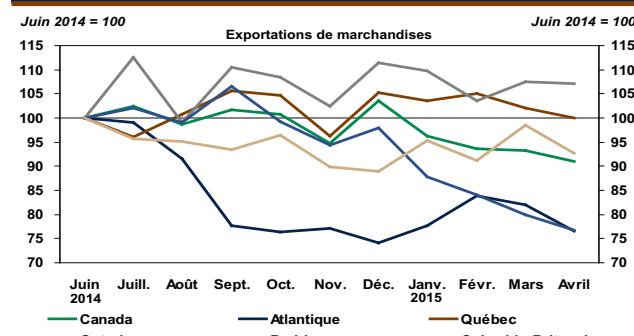
Alors que l'économie canadienne a connu d'importantes difficultés au cours des derniers mois, l'Ontario a fait preuve d'une plus grande résilience. Par exemple, les ventes au détail de la province ont moins souffert du récent ralentissement. La progression du nombre de mises en chantier est nettement plus rapide en Ontario que dans la plupart des autres provinces. Enfin, la hausse de la valeur des exportations de marchandises y est la plus élevée au pays depuis juin 2014 alors que plusieurs régions sont aux prises avec un sérieux ralentissement, en particulier dans les Prairies et dans l'Atlantique (graphique 18).

Dans ces conditions, la croissance de l'économie ontarienne se maintiendra au-dessus de la moyenne nationale dans les trimestres à venir. Le PIB réel de l'Ontario pourrait même croître légèrement au premier trimestre de 2015, alors qu'un recul a été observé dans l'ensemble du Canada. Au total, l'Ontario devrait bénéficier d'une hausse de 2,4 % en 2015, soit un pronostic nettement supérieur à celui du Canada (1,5 %). En outre, le secteur de la fabrication devrait apporter une contribution significative à la croissance économique de la province. L'économie ontarienne devrait conserver un bon rythme en 2016 alors qu'une augmentation de 2,5 % du PIB réel est attendue.

### PROVINCES DE L'OUEST

Les économies de l'Alberta et de la Saskatchewan sont particulièrement affectées par les difficultés du secteur de l'énergie. Comme le démontre l'évolution cumulative des différents indicateurs économiques depuis quelques mois, l'Alberta et la Saskatchewan se retrouvent au cœur du ralentissement, voire de la diminution dans plusieurs cas. De plus, la production du secteur de l'énergie a reculé de 6,5 % (à rythme trimestriel annualisé) au premier trimestre de 2015 selon le PIB réel par industrie du Canada. Les

Graphique 18 – Les exportations sont plus robustes en Ontario



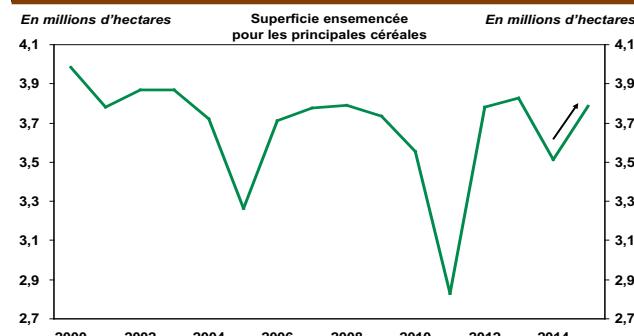
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 19 – Les effets de la baisse des prix du pétrole sont importants au Canada



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 20 – Le secteur agricole devrait rebondir au Manitoba en 2015



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques



activités de soutien à l'extraction minière et à l'extraction de pétrole et de gaz ont notamment chuté de 76 % à l'hiver (graphique 19 à la page 12), ce qui illustre bien les effets d'entraînement associés à la baisse des prix du pétrole. Dans ces conditions, il est prévu que les économies de l'Alberta et de la Saskatchewan subiront une récession en 2015. Une légère reprise est toutefois attendue en 2016 grâce à la lente remontée des prix du pétrole.

Au Manitoba, l'embellie anticipée du secteur de la fabrication devrait permettre à la croissance économique de dépasser la moyenne nationale en 2015. La superficie d'ensemencement de plusieurs céréales a aussi augmenté significativement en 2015 dans la province (graphique 20 à la page 12), ce qui semble être le prélude à une progression significative de la production du secteur agricole durant l'année.

En Colombie-Britannique, l'évolution récente des indicateurs économiques est encourageante. La fabrication de la province a été moins affectée par les récentes difficultés observées ailleurs au pays. Avec un gain de 2,1 % au premier trimestre de 2015, les ventes au détail de la

Colombie-Britannique ont été les seules en territoire positif durant la période. C'est d'ailleurs dans cette province où la confiance des consommateurs est la plus élevée par rapport à sa moyenne historique. Il faut dire que le marché immobilier demeure relativement vigoureux et que les bienfaits de la reprise de la construction résidentielle aux États-Unis se font sentir dans la province. La Colombie-Britannique devrait donc connaître l'une des croissances économiques les plus fortes au pays en 2015 et en 2016.

## PROVINCES DE L'ATLANTIQUE

Avec une baisse de 2,9 % de son PIB réel par industrie en 2014, l'économie de Terre-Neuve-et-Labrador a commencé une récession l'an dernier et tout porte à croire qu'elle se poursuivra en 2015 et en 2016. Étant donné l'importance du secteur de l'énergie dans la province, Terre-Neuve-et-Labrador est évidemment très touchée par les effets de la baisse des prix du pétrole. Les prévisions sont plus optimistes pour les provinces maritimes qui bénéficieront davantage de l'amélioration au sein de la fabrication.

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

	2012	2013	2014	2015p	2016p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
<b>Produit intérieur brut réel*</b>	<b>1,7</b>	<b>1,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>
Consommation finale [dont :]	1,6	1,7	1,9	1,8	1,7
Consommation des ménages	1,5	2,1	2,5	2,4	2,1
Consommation des administrations publiques	1,6	0,6	0,7	0,3	0,4
Formation brute de capital fixe [dont :]	0,8	(4,5)	(0,5)	1,8	2,2
Bâtiments résidentiels	4,7	(2,3)	0,7	3,4	(0,6)
Ouvrages non résidentiels	7,8	(5,2)	(1,8)	(0,8)	5,5
Machines et matériel	(2,8)	(8,2)	0,7	2,8	5,6
Produits de propriété intellectuelle	(1,3)	(3,4)	(2,1)	(0,4)	3,3
FBCF** des administrations publiques	(7,0)	(5,8)	(2,1)	1,0	0,8
Variation des stocks (M\$ de 2007)	3 449	3 713	4 427	5 313	5 875
Exportations	3,3	1,8	3,5	4,4	4,7
Importations	1,8	0,1	2,1	3,4	3,5
Demande intérieure finale	1,4	0,4	1,4	1,8	1,8
<b>Autres indicateurs</b>					
Produit intérieur brut nominal	3,2	2,4	3,6	3,0	4,9
Revenu personnel disponible réel	1,3	1,4	1,0	2,8	2,3
Rémunération hebdomadaire	1,4	1,6	2,0	3,4	2,7
Emplois	0,7	1,8	0,8	0,7	1,3
Taux de chômage (%)	7,9	7,6	7,3	6,7	6,6
Taux d'épargne personnelle (%)	5,3	4,6	3,2	3,6	3,8
Ventes au détail	1,6	2,3	5,0	3,2	4,3
Mises en chantier (1)	76,7	61,1	59,1	68,4	64,6
Taux d'inflation global (2)	1,4	1,0	2,4	1,1	2,1

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)					
<b>Croissance du PIB réel – Canada</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>
Atlantique	(1,5)	2,2	(0,4)	0,6	1,2
Québec	1,5	1,0	1,3	1,5	1,7
Ontario	1,7	1,3	2,2	2,4	2,5
Manitoba	3,3	2,2	1,2	2,3	2,2
Saskatchewan	3,1	5,0	1,5	0,3	1,8
Alberta	4,5	3,8	4,6	(0,3)	2,2
Colombie-Britannique	2,4	1,9	2,7	2,3	2,5
<b>Taux d'inflation global – Canada</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>
Atlantique	1,9	1,2	1,7	0,2	1,9
Québec	2,1	0,7	1,4	1,3	1,9
Ontario	1,4	1,0	2,4	1,1	2,1
Manitoba	1,6	2,2	1,9	1,2	1,8
Saskatchewan	1,6	1,5	2,4	1,8	1,5
Alberta	1,1	1,4	2,6	0,7	1,5
Colombie-Britannique	1,1	(0,1)	1,0	0,7	2,0
<b>Croissance de l'emploi – Canada</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>
Atlantique	1,1	(0,1)	(0,9)	(0,2)	0,3
Québec	0,8	1,4	0,0	1,1	0,9
Ontario	0,7	1,8	0,8	0,7	1,3
Manitoba	1,6	0,7	0,1	1,5	1,0
Saskatchewan	2,4	3,1	1,0	0,4	0,3
Alberta	3,5	2,5	2,2	1,0	0,5
Colombie-Britannique	1,6	0,1	0,6	0,5	0,8
<b>Taux de chômage – Canada</b>	<b>7,3</b>	<b>7,1</b>	<b>6,9</b>	<b>6,8</b>	<b>6,6</b>
Atlantique	10,3	10,2	10,0	10,4	10,1
Québec	7,7	7,6	7,7	7,3	7,0
Ontario	7,9	7,6	7,3	6,7	6,6
Manitoba	5,3	5,4	5,4	5,7	5,5
Saskatchewan	4,7	4,1	3,8	4,8	4,7
Alberta	4,6	4,6	4,7	5,6	5,5
Colombie-Britannique	6,8	6,6	6,1	6,1	5,9
<b>Croissance des ventes au détail – Canada</b>	<b>2,5</b>	<b>3,2</b>	<b>4,6</b>	<b>2,0</b>	<b>3,7</b>
Atlantique	1,4	2,6	3,1	1,3	3,3
Québec	1,2	2,5	1,7	1,3	3,5
Ontario	1,6	2,3	5,0	3,2	4,3
Manitoba	1,3	3,9	4,3	2,8	4,0
Saskatchewan	7,4	5,1	4,6	(0,5)	3,0
Alberta	7,0	6,9	7,5	(0,3)	2,8
Colombie-Britannique	1,9	2,4	5,6	3,5	3,8
<b>Mises en chantier – Canada (milliers d'unités)</b>	<b>214,8</b>	<b>187,9</b>	<b>189,3</b>	<b>182,3</b>	<b>180,4</b>
Atlantique	12,6	10,3	8,0	6,9	7,1
Québec	47,4	37,8	38,8	33,0	35,0
Ontario	76,7	61,1	59,1	68,4	64,6
Manitoba	7,2	7,5	6,2	5,0	6,5
Saskatchewan	10,0	8,3	8,3	4,5	5,2
Alberta	33,4	36,0	40,6	32,5	34,0
Colombie-Britannique	27,5	27,1	28,4	32,0	28,0

p : prévisions

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