

Une certaine dose d'inquiétudes persiste

FAITS SAILLANTS

- Le Québec a amorcé l'année 2014 de façon convaincante. Cela permet de maintenir nos prévisions de croissance du PIB réel à 1,7 % pour 2014 et à 1,9 % pour 2015.
- Au Canada, la croissance économique devrait se maintenir aux alentours de 2 % en première moitié de 2014 en raison des perturbations météorologiques et des soubresauts au sein des stocks des entreprises. Une accélération est attendue par la suite. La croissance économique devrait donc s'élever à 2,2 % en 2014, tandis qu'un gain de 2,5 % est attendu en 2015.
- La croissance économique des provinces de l'Ouest demeurera supérieure à la moyenne nationale grâce à l'appui des secteurs de l'énergie et des autres ressources naturelles. En Ontario, la croissance économique s'accroîtra en 2014 et en 2015 grâce à une contribution plus importante des exportations et des investissements non résidentiels.
- L'hiver difficile a eu des conséquences majeures sur la croissance économique américaine qui a stagné au premier trimestre. Notre prévision de hausse du PIB réel pour 2014 a été réduite à 2,6 % et elle devrait être de 3,1 % en 2015.
- Les prévisions pour la zone euro ne changent pas. Les hausses prévues du PIB réel restent à 1,1 % en 2014 et à 1,4 % en 2015. La croissance du PIB réel chinois a été revue à la baisse à 7,4 % pour cette année. L'augmentation du PIB réel mondial devrait se montrer plus lente que prévu en 2014 à 3,4 %.

TABLE DES MATIÈRES

Éditorial	1
Outre-mer	4
États-Unis	6
Canada	8
Québec	10
Ontario et autres provinces	12

Éditorial

Malgré la faiblesse du PIB réel des États-Unis au premier trimestre de 2014, le sentiment général par rapport à l'évolution de l'économie des pays industrialisés semble plutôt positif. La poursuite de la hausse de la plupart des marchés boursiers en constitue une preuve indéniable. Le Dow Jones a d'ailleurs franchi un nouveau sommet récemment. La croissance économique mondiale sera en hausse pour atteindre 3,4 % en 2014, comparativement à 2,9 % en 2013. Toutefois, les marchés financiers et les analystes ne sont pas totalement rassurés alors que les risques d'escalade en Ukraine ainsi que les signes de ralentissement et les déséquilibres montrés par certains pays émergents demeurent une source de préoccupation.

Les conditions climatiques de la saison froide ont été difficiles en Amérique du Nord. Les États-Unis ont enregistré une croissance quasi nulle au premier trimestre de 2014, soit 0,1 % en termes annualisés selon la première estimation. Conséquemment, nos prévisions de croissance ont dû être réduites de 2,9 % à 2,6 % pour 2014, ce qui suppose que la faiblesse de l'économie américaine n'aura été qu'une conséquence fâcheuse de la météo. Une partie des pertes du premier trimestre devrait donc être récupérée au cours des prochains trimestres qui devraient afficher des croissances de 3,0 % et plus. D'ailleurs, plusieurs indicateurs militent pour un retour en force de l'économie. La révision des perspectives américaines a un léger effet sur la croissance des pays industrialisés pour 2014. Elle passe de 2,1 % à 2,0 % pour 2014, mais reste à 2,3 % pour 2015.

Le marché du travail a été très actif en avril aux États-Unis alors que la création d'emplois s'est élevée à 288 000 (graphique 1 à la page 2). Les indices de confiance des consommateurs et ceux de l'Institute for Supply Management (ISM) ont atteint des niveaux suffisamment élevés pour assurer une certaine vigueur à l'économie. Cependant, la léthargie du marché de l'habitation aux États-Unis depuis

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice
Directeur principal et économiste en chef adjoint

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

Hélène Bégin
Économiste principale

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

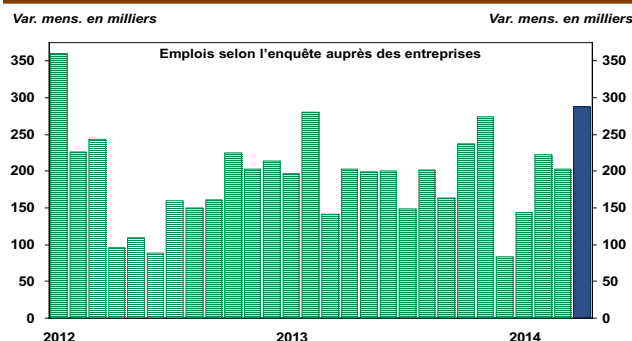
Benoit P. Durocher
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

Graphique 1 – Le marché américain du travail s'est nettement accéléré en avril



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

quelques mois refroidit un peu les ardeurs parce que ce secteur constitue un catalyseur important pour la croissance et même pour les exportations canadiennes. Si le relèvement graduel attendu des taux obligataires se répercute encore sur les taux hypothécaires, la reprise du secteur immobilier résidentiel pourrait se faire attendre plus longtemps. Pour l'instant, les mises en chantier vivent autour d'un million d'unités, mais on s'attendrait à un peu plus à ce stade-ci du cycle économique.

Même si les conditions météorologiques y ont aussi été ardues cet hiver, le Canada aura mieux traversé les tempêtes et le froid. La croissance économique attendue devrait s'élever à environ 2 % pour le premier trimestre de 2014, grâce en grande partie à la consommation des ménages, mais aussi à une accumulation des stocks des entreprises. Les exportations se sont écroulées au premier trimestre, conséquence probable des problèmes de l'économie américaine. Le marché de l'habitation a aussi stagné et la création d'emplois a été décevante. On s'attend toutefois à ce que les exportations soient entraînées par le regain de l'économie américaine au cours des prochains mois et que les entreprises reprennent le goût d'investir davantage pour accroître leur capacité de production et améliorer leur compétitivité. Le huard, qui devrait évoluer légèrement au-dessus de 0,90 \$ US tout au long de 2014, devrait aider les entreprises canadiennes à reprendre leur place sur le marché américain.

Dans l'ensemble, les perspectives pour l'économie canadienne sont donc maintenues. Le PIB réel devrait afficher une augmentation de 2,2 % pour 2014 et de 2,5 % pour 2015. Il en est de même pour les provinces canadiennes. L'Ontario écope d'une légère révision à la baisse de sa croissance qui passe de 2,1 % à 2,0 % pour 2014, tout en demeurant à 2,6 % pour 2015. Les élections qui auront lieu le 12 juin prochain créent toutefois un peu d'incertitude quant aux choix qui seront faits par le gouvernement qui sera élu pour rétablir l'équilibre des finances publiques.

Un contrôle plus serré des dépenses ou des investissements pourrait ralentir la croissance. Quant au Québec, la hausse anticipée du PIB réel demeure à 1,7 % pour 2014 et à 1,9 % pour 2015. Le budget présenté par le nouveau gouvernement pourrait contenir des mesures d'austérité ou de stimulation, mais il est trop tôt pour déterminer si elles auront des répercussions sur la croissance économique.

Ces deux provinces, tout comme le reste du Canada, attendent avec impatience l'accélération de leurs exportations pour soutenir leur économie. Les carnets de commandes des entreprises manufacturières sont bien remplis, mais les stocks sont également à des niveaux élevés. Il faut espérer que la stagnation de l'économie américaine au premier trimestre ne soit qu'un mauvais souvenir et que la demande mondiale s'accélère. L'économie européenne pourra aussi jouer un rôle dans la croissance de nos exportations. La zone euro devrait continuer sa remontée alors que la croissance devrait atteindre 1,1 % en 2014 et 1,4 % en 2015. Le Royaume-Uni sera parmi les pays industrialisés les plus performants avec une augmentation prévue de son PIB réel de 2,9 % en 2014 et de 2,5 % en 2015. Même les pays émergents, qui se voient forcés de relever rapidement de nombreux défis, réussiront à augmenter légèrement le rythme de croissance de leur économie de 4,3 % en 2013 à 4,5 % en 2014 et à 4,8 % en 2015. Plusieurs éléments sont donc maintenant réunis pour stimuler les exportations québécoises et ontariennes.

Notre opinion quant à la mise en place de politiques monétaires restrictives demeure essentiellement la même. La conjoncture, dans la plupart des pays avancés, n'y est pas favorable. La Réserve fédérale devrait continuer de réduire progressivement ses achats d'obligations au cours de ses prochaines rencontres en vue de les cesser complètement vers l'automne. Un relèvement des taux directeurs n'est toujours pas anticipé avant septembre 2015, même si les taux obligataires risquent de remonter d'ici là. La situation sera semblable au Canada alors qu'on ne s'attend pas à voir bouger la banque centrale avant l'automne 2015.

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice

Directeur principal et économiste en chef adjoint



Tableau 1
Croissance du PIB mondial (ajusté selon la PPA*) et taux d'inflation

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

p : prévisions; * Parité des pouvoirs d'achat : taux de change d'équilibre entre les monnaies qui assure l'égalité des pouvoirs d'achat entre les pays; ** 2011.

Sources : Banque mondiale, Consensus Forecasts et Desjardins, Études économiques

Tableau 2
Sommaire des prévisions financières

Fin de période en % (sauf si indiqué)	2013		2014				2015			
	T3	T4	T1	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Taux d'intérêt directeur										
États-Unis	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	1,00
Canada	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,50
Zone euro	0,50	0,25	0,25	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Royaume-Uni	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	1,00	1,25
Japon	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Obligations fédérales dix ans										
États-Unis	2,62	3,01	2,73	2,75	3,00	3,25	3,35	3,45	3,55	3,65
Canada	2,54	2,78	2,46	2,45	2,65	2,90	2,95	3,05	3,15	3,25
Marché des devises										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,03	1,06	1,10	1,10	1,09	1,08	1,08	1,08	1,07	1,06
Euro (EUR/USD)	1,35	1,38	1,38	1,35	1,33	1,32	1,31	1,30	1,29	1,28
Euro (EUR/CAD)	1,40	1,46	1,52	1,48	1,45	1,43	1,41	1,40	1,38	1,36
Matières premières (moyenne annuelle)										
Pétrole WTI* (\$ US/baril)	98 (98**)		98 (98**)				99 (100**)			
Or (\$ US/once)	1 411 (1 208**)		1 250 (1 200**)				1 150 (1 100**)			
Marchés boursiers** (niveau et croissance)										
États-Unis (S&P 500)	1 848		Cible : 1 960 (+6,0 %)				Cible : 2 115 (+7,9 %)			
Canada (S&P/TSX)	13 622		Cible : 15 125 (+11,0 %)				Cible : 16 640 (+10,0 %)			

p : prévisions; * West Texas Intermediate; ** Fin d'année.

Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

OUTRE-MER

La croissance demeure lente en zone euro

Prévisions : La croissance demeure modeste en zone euro, et les prévisions pour l'ensemble de 2014 ne changent pas. Les hausses prévues du PIB réel restent à 1,1 % en 2014 et à 1,4 % en 2015. La progression plus forte de l'économie japonaise ne constitue pas un signe de rebond durable de l'économie et un ressac est attendu pour le deuxième trimestre. La hausse prévue du PIB réel chinois est revue à la baisse pour 2014 à la lumière des résultats relativement décevants du premier trimestre. Si l'on ajoute la croissance moins forte de l'économie américaine, la hausse du PIB réel mondial devrait se montrer plus lente qu'initialement prévu, soit à 3,4 % en 2014. La prévision pour 2015 reste à 3,7 %.

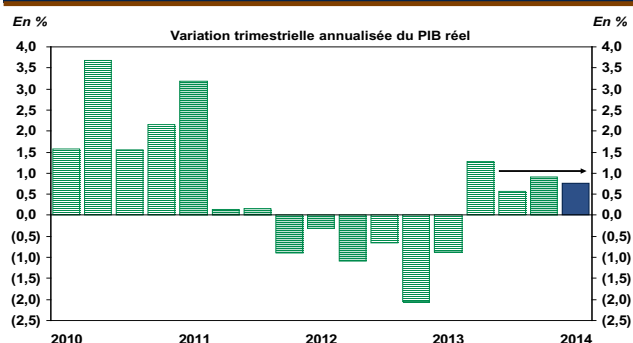
EUROPE ET PAYS INDUSTRIALISÉS

La hausse annualisée de 0,8 % du PIB réel au premier trimestre représente une légère décélération après le gain de 0,9 % enregistré à la fin de 2013 (graphique 2). L'économie eurolandaise continue donc de progresser à un rythme plutôt modeste. Encore une fois, l'Allemagne fait bonne figure avec une croissance annualisée de 3,3 % après une progression de 1,5 % à l'automne. De son côté, la France a connu une croissance de seulement 0,1 %, bien plus lente que celle du trimestre précédent. On remarque de nouvelles contractions du PIB réel en Italie, aux Pays-Bas, au Portugal et en Finlande.

La plupart des indicateurs économiques suggèrent que la croissance se poursuivra, mais qu'elle restera plutôt lente. Après plusieurs mois de hausse, beaucoup d'indicateurs de confiance ont fait du surplace en avril. Les indices PMI progressent aussi moins vivement (graphique 3). Ils ont même diminué en France, ce qui efface une partie du terrain gagné au cours des mois précédents sur les indices PMI allemands. Ceux-ci ont progressé en avril, mais la baisse récente des indices ZEW de confiance des investisseurs est moins encourageante (graphique 4).

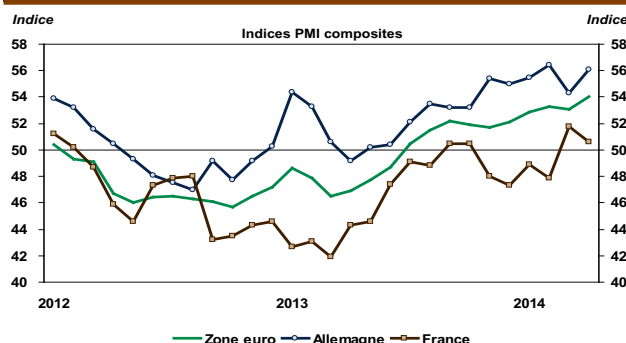
Les indicateurs réels continuent d'être mixtes. La production industrielle a déçu en Allemagne en mars et les commandes manufacturières ont chuté durant le même mois. La production industrielle française a aussi diminué en mars et un indicateur reflétant les perspectives de production a reculé en avril à son plus bas niveau depuis novembre 2013. Le taux de chômage eurolandais demeure très élevé à 11,8 % et il a récemment augmenté en France et en Italie.

Graphique 2 – La croissance demeure lente en zone euro



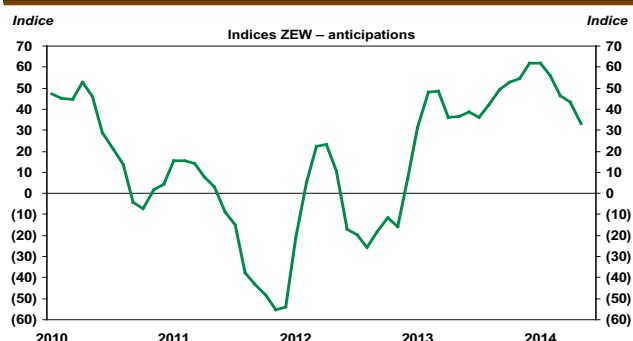
Sources : Eurostat et Desjardins, Études économiques

Graphique 3 – L'indice PMI français plafonne



Sources : Bloomberg, Markit et Desjardins, Études économiques

Graphique 4 – La confiance des investisseurs allemands s'affaiblit



Sources : Centre for European Economic Research et Desjardins, Études économiques



De son côté, l'inflation demeure très faible et la Banque centrale européenne devrait assouplir davantage sa politique au début de juin. Les croissances prévues du PIB réel eurolandais restent à 1,1 % pour 2014 et à 1,4 % pour 2015.

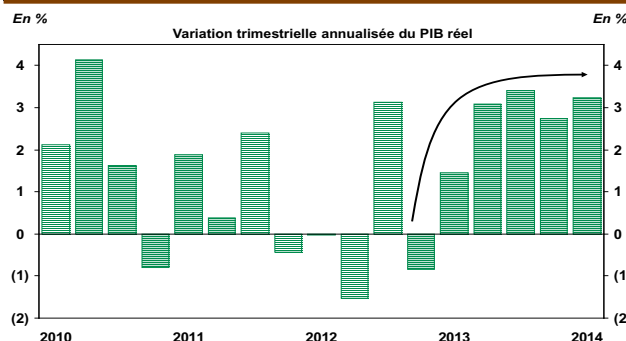
Au Royaume-Uni, le PIB réel a augmenté de 3,2 % à rythme annualisé à l'hiver. C'est le troisième trimestre depuis un an où la croissance dépasse les 3 % (graphique 5). Les indices PMI demeurent élevés et même le ressac de 0,1 % de la production industrielle en mars n'est pas inquiétant puisqu'il survient après un gain de 0,8 % en février. Tout indique que la bonne croissance de l'économie britannique se poursuivra et la croissance prévue du PIB réel a été augmentée à 2,9 % pour 2014. Celle de 2015 demeure à 2,5 %. Dans ces circonstances, il est clair que la Banque d'Angleterre sera la première grande banque centrale à relever ses taux directeurs. Elle a même déjà commencé à retirer certaines mesures d'aide au crédit des ménages.

Au Japon, le PIB réel s'est, comme prévu, accéléré au premier trimestre, aidé par un sursaut de la consommation dû à la hausse de la taxe de vente instaurée le 1^{er} avril. La hausse annualisée de 8,5 % de la consommation réelle a permis au PIB réel de croître de 5,9 %, la plus forte augmentation depuis le printemps de 2011 (graphique 6). La hausse mensuelle de 6,3 % des ventes au détail en mars après une modeste augmentation de 0,3 % en février prouve que l'effet d'appréhension de la taxe a été un facteur déterminant. Il faut maintenant s'attendre à un ressac de la consommation pour le mois d'avril et pour le deuxième trimestre dans son ensemble. Puisque la plupart des autres indicateurs nippons ne montrent pas vraiment de signe d'accélération, le PIB réel risque de diminuer sur l'ensemble du printemps. Notre prévision pour le PIB réel japonais est passée à 1,5 % pour 2014 et elle reste à 1,2 % pour 2015.

ÉCONOMIES ÉMERGENTES

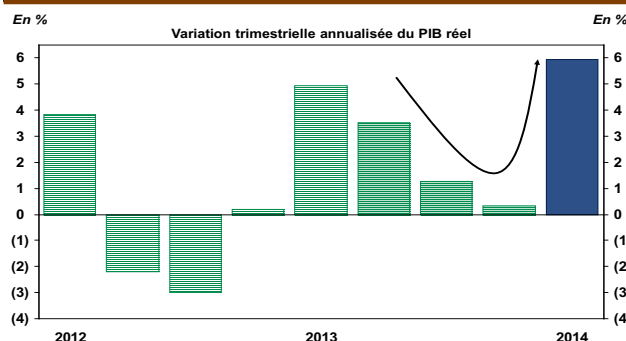
Le PIB réel chinois a augmenté de seulement 7,4 % en variation annuelle, la plus faible croissance depuis l'été 2012. À rythme trimestriel annualisé, la hausse est de 5,7 %, un net ralentissement après les gains de 9,5 % et de 6,9 % respectivement aux troisième et quatrième trimestres de 2013 (graphique 7). Les premiers indicateurs pour le second trimestre ne sont pas très reluisants non plus : autant la production industrielle que les ventes au détail ont ralenti en variation annuelle en avril. La prévision de croissance du PIB réel pour 2014 a été révisée à la baisse à 7,4 %. La croissance prévue pour 2015 demeure à 7,2 %. En Inde, une révision à la hausse de la croissance du PIB réel en 2013 et une amélioration de certains indicateurs économiques suggèrent une meilleure progression qu'initialement prévu pour 2014. En Europe de l'Est, la situation demeure tendue avec les visées de la Russie sur la partie est de l'Ukraine.

Graphique 5 – La croissance économique demeure forte au Royaume-Uni



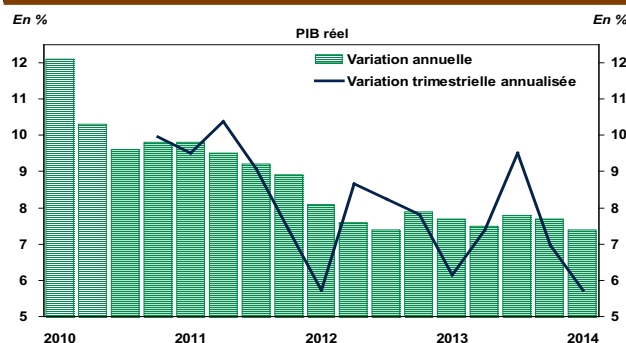
Sources : Office for National Statistics et Desjardins, Études économiques

Graphique 6 – L'économie nippone a rebondi au premier trimestre



Sources : Cabinet Office et Desjardins, Études économiques

Graphique 7 – La croissance économique a de nouveau ralenti en Chine



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

ÉTATS-UNIS

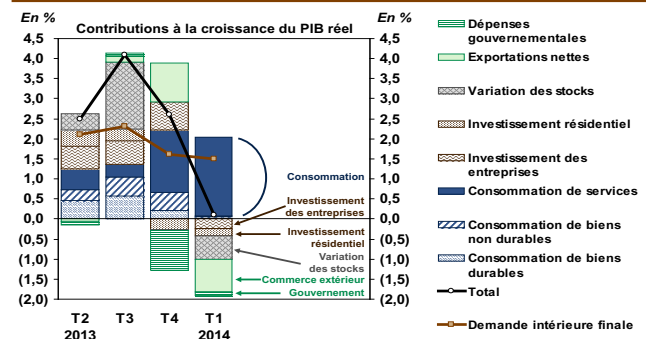
Un premier trimestre à oublier

Prévisions : L'hiver difficile a eu des conséquences majeures sur la croissance économique qui a stagné au premier trimestre. Heureusement, la situation est en voie de s'améliorer comme le montre la forte progression de l'emploi en avril. Nos prévisions de hausse du PIB réel pour 2014 ont quand même dû être revues à la baisse malgré un rebond anticipé dès le deuxième trimestre. L'augmentation annuelle prévue passe à 2,6 %. La croissance du PIB réel devrait être de 3,1 % en 2015.

Avant même que les comptes nationaux soient publiés, il était clair que la croissance de l'économie serait assez faible au premier trimestre. Trop d'indicateurs économiques avaient flanché au tournant de l'année pour espérer une bonne performance. Malgré les faibles attentes, la publication de l'anémique gain de 0,1 % à rythme annualisé a été un choc. Les poches de faiblesse (consommation de biens, stocks et secteur extérieur) ont été plus profondes qu'appréhendé et les lueurs d'espoir (dépenses gouvernementales et investissements) n'ont pas été au rendez-vous. En fait, la seule contribution positive venait de la consommation de services (graphique 8) issue surtout de la demande accrue de chauffage et d'une augmentation des dépenses en santé. Comme les attentes portaient sur une croissance d'un peu plus de 1 % du PIB réel, il est clair que l'effet négatif sur les prévisions annuelles de 2014 est important. Les indicateurs publiés après les résultats des comptes nationaux pointent généralement vers une révision à la baisse de la croissance du PIB réel. Le risque que le premier trimestre ait témoigné d'une contraction du PIB réel est important.

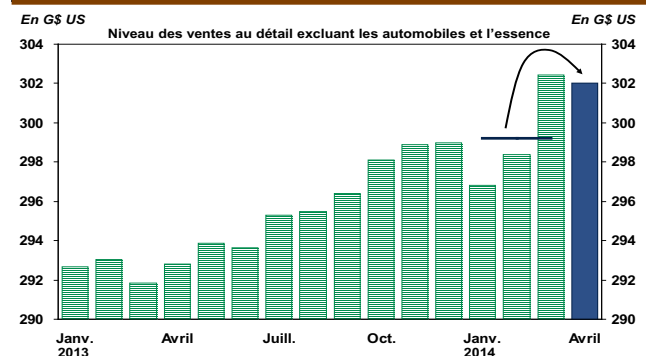
Après la faiblesse du premier trimestre, les attentes concernant la croissance économique sur l'ensemble du printemps sont grandes. Un net rebond ferait le plus grand bien. Plusieurs indicateurs pointent en ce sens, mais certaines déceptions surviennent également. Dans les deux cas, on peut montrer du doigt les ventes au détail. Les croissances mensuelles de 0,9 % en février et de 1,5 % en mars sont très encourageantes, mais la hausse de seulement 0,1 % en avril (-0,1 % si l'on exclut les automobiles et l'essence) a eu un effet de douche froide alors qu'une augmentation d'environ 0,5 % était attendue. Malgré ce revers, les ventes au détail affichaient en avril un acquis de croissance de 6,4 % à rythme annualisé. La nette amélioration des indices de confiance des consommateurs suggère que l'embellie se poursuivra au cours des prochains mois et qu'une forte

Graphique 8 – Presque toutes les composantes du PIB réel américain ont amené une contribution négative à la croissance



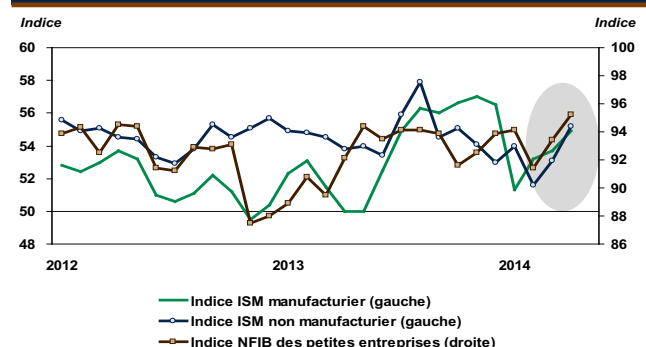
Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Graphique 9 – Malgré la faiblesse en avril, les ventes au détail américaines restent bien plus fortes qu'au premier trimestre



Sources : U.S. Census Bureau et Desjardins, Études économiques

Graphique 10 – La confiance des entreprises prend du mieux aux États-Unis



Sources : Institute for Supply management, National Federation of Independent Business et Desjardins, Études économiques

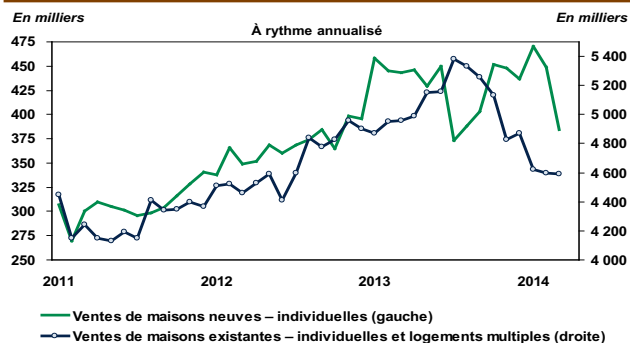


contribution de la consommation au PIB réel du deuxième trimestre reste très possible (graphique 9 à la page 6).

Une des meilleures nouvelles faisant croire à un rebond de l'économie américaine est l'accélération des embauches en avril. Il s'est créé 288 000 emplois durant ce mois, la meilleure croissance depuis janvier 2012. D'autres bons gains de l'emploi sont à prévoir, et il est probable que les résultats de mai fermeront le manque à gagner pour rejoindre le précédent sommet cyclique de janvier 2008. La meilleure tenue des indices ISM et l'atteinte du meilleur niveau de l'indice de confiance des petites entreprises depuis l'automne 2007 (graphique 10 à la page 6) sont encourageantes pour le marché du travail et pour l'investissement des entreprises après les déceptions du premier trimestre. Ainsi, une croissance du PIB réel aux alentours de 4 % est envisageable pour le printemps.

Un secteur qui semble éprouver encore des difficultés est celui de l'habitation. Une partie de sa faiblesse provenait probablement des conditions météorologiques difficiles, mais l'absence de rebond printanier est inquiétante. Si les prix continuent d'augmenter, les ventes sont sur une tendance baissière (graphique 11). La construction résidentielle recommence à augmenter, mais de façon insatisfaisante. Le principal risque actuellement pour l'économie américaine

Graphique 11 – La reprise des ventes de maisons s'est essouffée aux États-Unis



Sources : U.S. Census Bureau, National Association of Realtors et Desjardins, Études économiques

est celui d'un ressac durable de l'habitation. Dans ces circonstances, la Réserve fédérale cherchera, à court terme, à ne rien faire qui pourrait pousser rapidement les taux obligataires et hypothécaires vers le haut. Elle gardera le cap sur la baisse graduelle de ses achats de titres et continuera de signaler que les taux directeurs resteront très bas pour une période considérable.

Tableau 3
États-Unis : principaux indicateurs économiques

	2013		2014				Moyennes annuelles			
	T3	T4	T1	T2p	T3p	T4p	2012	2013	2014p	2015p
Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)										
Produit intérieur brut réel*	4,1	2,6	0,1	3,8	3,7	3,0	2,8	1,9	2,6	3,1
Dépenses personnelles	2,0	3,3	3,0	2,8	2,8	2,6	2,2	2,0	2,8	2,6
Construction résidentielle	10,3	(7,9)	(5,8)	19,5	17,0	27,8	12,9	12,2	6,2	18,1
Investissement des entreprises	4,8	5,7	(2,0)	7,0	6,3	5,8	7,3	2,7	3,9	5,6
Variation des stocks (G\$)	115,7	111,7	87,4	70,0	80,0	70,0	57,6	81,6	76,9	70,0
Dépenses publiques	0,4	(5,2)	(0,5)	2,5	1,1	1,1	(1,0)	(2,2)	(0,4)	1,0
Exportations	3,9	9,5	(7,6)	6,5	4,0	4,5	3,5	2,7	2,6	4,5
Importations	2,4	1,5	(1,4)	1,8	3,0	4,5	2,2	1,4	1,6	3,7
Demande intérieure finale	2,3	1,6	1,5	3,7	3,3	3,4	2,4	1,6	2,4	3,1
Autres indicateurs										
Revenu personnel disponible réel	3,0	0,8	1,9	2,5	1,5	1,9	2,0	0,7	2,0	2,2
Emploi (selon entreprises)	1,6	1,8	1,5	2,1	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7	1,6
Taux de chômage (%)	7,2	7,0	6,7	6,5	6,4	6,2	8,1	7,4	6,5	6,0
Mises en chantier (1)	882	1 008	923	1 003	1 087	1 182	783	929	1 049	1 277
Profits des entreprises*** (2)	5,7	6,2	6,5	4,5	3,5	3,0	7,0	4,6	4,3	4,1
Taux d'épargne personnelle (%)	4,9	4,3	4,1	4,0	3,7	3,6	5,6	4,5	3,9	3,6
Taux d'inflation global (2)	1,5	1,2	1,4	1,9	1,8	2,3	2,1	1,5	1,8	2,1
Taux d'inflation de base** (2)	1,7	1,7	1,6	1,8	1,8	1,9	2,1	1,8	1,8	2,2
Solde du compte courant (G\$)	(385,5)	(324,5)	(351,3)	(333,3)	(332,1)	(335,6)	(440,4)	(379,3)	(338,1)	(338,3)

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

Pas si mal dans les circonstances

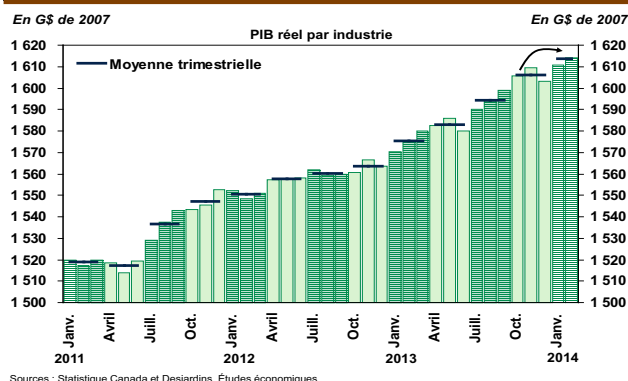
Prévisions : La croissance économique devrait se maintenir aux alentours de 2 % en première moitié de 2014 en raison des perturbations météorologiques et des soubresauts au sein des stocks des entreprises. Une accélération est attendue par la suite avec notamment une contribution plus importante des exportations et des investissements non résidentiels. La croissance économique devrait donc s'élever à 2,2 % en 2014, tandis qu'un gain de 2,5 % est attendu en 2015.

L'année 2014 a commencé sur une note positive pour l'économie canadienne alors que le PIB réel par industrie a progressé de 0,5 % en janvier et de 0,2 % en février (graphique 12). Ainsi, l'ensemble du premier trimestre pourrait se solder par une croissance d'environ 2 %. Il s'agit certes d'un gain plus faible que ceux des trimestres précédents, mais on peut considérer que l'économie canadienne s'en sort malgré tout assez bien compte tenu des circonstances. Rappelons que les conditions climatiques ont été particulièrement difficiles l'hiver dernier, ce qui a eu des répercussions négatives sur certains secteurs d'activité. La croissance du PIB réel a d'ailleurs été pratiquement nulle durant la période aux États-Unis. En comparaison, la progression modérée de l'économie canadienne est donc une bonne nouvelle.

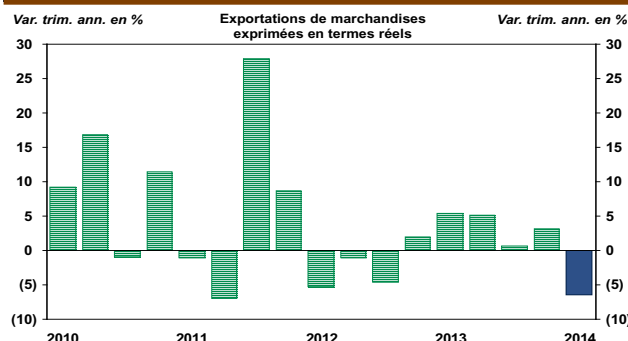
Étant donné les nombreuses difficultés au sud de la frontière, le commerce extérieur n'a toutefois pas encore réussi à s'accélérer de façon notable, tandis que le volume des exportations de marchandises a subi un recul de 6,5 % (à rythme trimestriel annualisé) au premier trimestre (graphique 13). Cela met en évidence un risque important entourant les perspectives économiques canadiennes, qui reposent en grande partie sur l'hypothèse d'une contribution plus grande des exportations nettes au PIB réel. Les prochains trimestres seront déterminants à cet égard, mais le rebond anticipé de l'économie américaine est de bon augure.

Des signes encourageants sont d'ailleurs observés. Les nouvelles commandes ont augmenté de façon considérable au sein du secteur manufacturier au cours des derniers mois. Ainsi, le nombre de commandes en carnet par rapport aux ventes a récemment atteint un sommet historique (graphique 14). Cela laisse croire que la progression des ventes des manufacturiers sera assez robuste dans les mois à venir, ce qui devrait se traduire par une accélération des exportations.

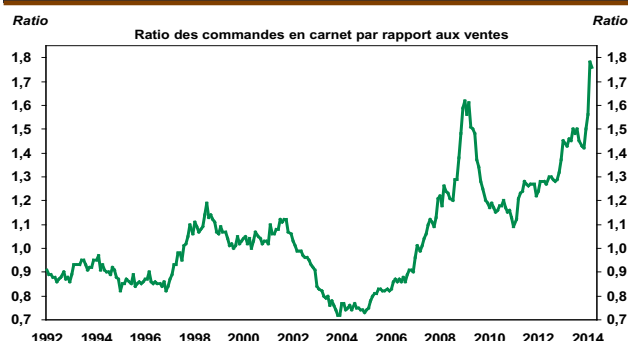
Graphique 12 – La croissance économique canadienne devrait avoisiner 2 % au premier trimestre de 2014



Graphique 13 – Les exportations canadiennes ont connu des difficultés au début de 2014



Graphique 14 – Les commandes en carnet des manufacturiers canadiens ont récemment atteint un sommet



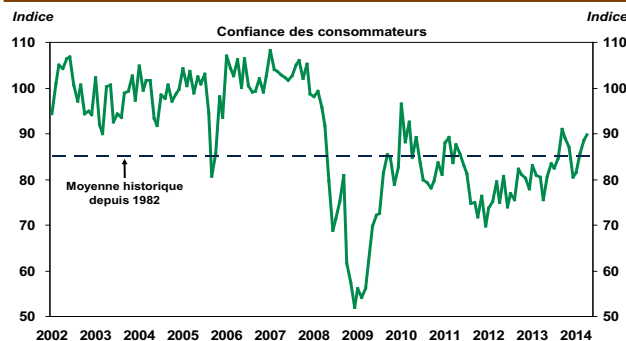


Le maintien du dollar canadien sous la parité avec la devise américaine apportera également un certain soutien.

Il est toutefois à craindre que l'accélération des exportations soit accompagnée dans un premier temps d'un déstockage important au sein des entreprises alors que les stocks non agricoles ont atteint un niveau particulièrement élevé. Les bienfaits d'une croissance plus rapide des exportations pourraient donc être contrebalancés en partie par les effets néfastes d'un déstockage, en particulier au printemps ou à l'été prochain.

L'économie canadienne peut néanmoins compter sur d'autres points d'appui pour supporter sa croissance. En outre, la progression des dépenses de consommation est assez bonne et la variation annuelle du volume des ventes au détail a atteint presque 4 % en février dernier. Non seulement la confiance des ménages canadiens est légèrement plus élevée que sa moyenne historique (graphique 15), mais la progression des revenus exprimés en termes réels est aussi favorable. Cela se répercute sur les investissements

Graphique 15 – La confiance des ménages canadiens est assez bonne



Sources : Conference Board du Canada et Desjardins, Études économiques

non résidentiels dans le secteur commercial, qui sont en hausse depuis un an.

Tableau 4
Canada : principaux indicateurs économiques

	2013		2014				Moyennes annuelles			
	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	2012	2013	2014p	2015p
Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)										
Produit intérieur brut réel*	2,7	2,9	1,9	1,5	2,5	2,4	1,7	2,0	2,2	2,5
Consommation finale [dont :]	1,8	2,6	1,8	2,0	2,0	1,8	1,6	1,8	2,1	2,0
Consommation des ménages	2,4	3,1	1,9	2,4	2,4	2,3	1,9	2,2	2,5	2,4
Consommation des administrations publiques	0,4	1,6	1,5	1,0	1,0	0,8	1,1	0,8	1,2	1,1
Formation brute de capital fixe [dont :]	0,4	(3,4)	(0,3)	(0,3)	0,8	1,5	4,3	0,0	(0,6)	2,6
Bâtiments résidentiels	1,3	(2,3)	(4,4)	(2,5)	(2,0)	(1,3)	6,1	(0,2)	(1,8)	(0,3)
Ouvrages non résidentiels	2,6	(4,0)	(3,5)	(2,0)	1,0	2,0	6,9	2,1	(1,5)	3,4
Machines et matériel	(4,3)	3,2	4,5	5,0	5,5	6,0	5,2	0,2	3,1	6,9
Produits de propriété intellectuelle	7,1	(3,4)	7,0	5,0	4,0	4,0	(1,5)	(2,6)	2,8	4,7
FBCF** des administrations publiques	(2,4)	(10,4)	3,0	(2,0)	(1,0)	(0,5)	0,5	(1,5)	(2,6)	0,6
Variation des stocks (G\$ de 2007)	12,4	18,0	19,0	14,0	13,0	11,5	6,8	12,5	14,4	9,3
Exportations	(0,1)	1,7	(4,7)	6,5	5,5	5,5	1,5	2,1	1,6	5,5
Importations	(1,0)	0,9	(5,2)	1,5	2,0	2,0	3,1	1,1	(0,5)	2,9
Demande intérieure finale	1,5	1,2	1,3	1,4	1,7	1,8	2,3	1,4	1,5	2,1
Autres indicateurs										
Revenu personnel disponible réel	1,1	3,2	2,0	2,5	2,5	3,0	2,5	2,5	2,3	2,4
Emploi	0,8	0,9	0,4	0,5	1,0	1,5	1,2	1,3	0,7	1,2
Taux de chômage (%)	7,1	7,0	7,0	6,9	6,9	6,7	7,2	7,1	6,9	6,6
Mises en chantier (1)	194,0	194,3	174,9	191,1	185,9	181,8	214,8	187,9	183,4	179,2
Profits des entreprises*** (2)	1,2	2,9	3,0	6,0	4,0	5,0	(4,9)	(2,6)	4,5	6,8
Taux d'épargne personnelle (%)	4,9	5,0	5,0	5,0	5,1	5,2	5,0	5,3	5,1	5,1
Taux d'inflation global (2)	1,1	0,9	1,4	2,0	1,8	1,8	1,5	0,9	1,8	1,8
Taux d'inflation de base**** (2)	1,3	1,2	1,3	1,6	1,7	2,0	1,7	1,3	1,7	1,8
Solde du compte courant (G\$)	(14,8)	(16,0)	(13,5)	(12,5)	(11,0)	(10,0)	(62,2)	(60,7)	(47,0)	(31,5)

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 embûches sont nombreuses

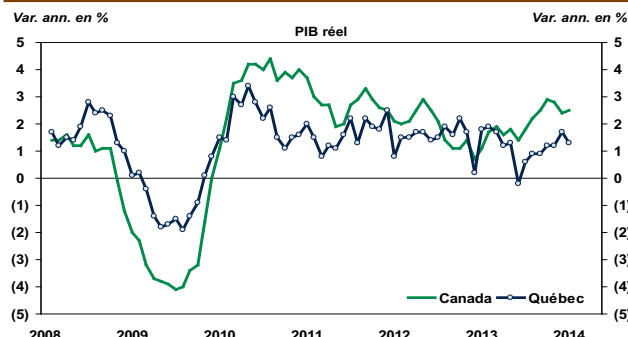
Prévisions : Le PIB réel a amorcé l'année 2014 de façon convaincante. Même si certains indicateurs économiques publiés récemment se sont avérés décevants, notamment l'emploi et les ventes au détail qui évoluent en dents de scie, d'autres statistiques ont été assez rassurantes. Dans l'ensemble, la tendance des derniers mois est conforme aux attentes. Cela permet de maintenir nos prévisions de croissance du PIB réel à 1,7 % pour 2014 et à 1,9 % pour 2015. L'accélération par rapport au rythme de l'an dernier, soit 1,1 %, proviendra essentiellement du commerce extérieur.

Le bond mensuel de 0,4 % du PIB réel en janvier 2014 est suffisant pour assurer un premier trimestre sous le signe de la croissance. Même s'il est trop tôt pour déterminer l'ampleur de celle-ci, notre pronostic d'une hausse annualisée de 1,5 % du PIB réel au premier trimestre demeure pertinent. Malgré le solide résultat de janvier, le Québec n'arrive pas à prendre les devants sur le Canada qui a enregistré un gain mensuel de 0,5 % pendant ce même mois. De plus, la variation annuelle du PIB réel en janvier a atteint 2,5 % au pays, comparativement à 1,3 % pour la province (graphique 16). Le Québec devrait maintenir un écart de croissance non négligeable avec le Canada en 2014 comme en témoignent nos prévisions de croissance économique respectives de 1,7 % et de 2,2 %.

Le marché du travail connaît un début d'année difficile. L'emploi a fléchi au premier trimestre, et le deuxième trimestre a débuté sur une note négative (graphique 17). Depuis la fin de 2013, il y a près de 30 000 travailleurs de moins et le taux de chômage n'arrive pas à fléchir en deçà de 7,5 %. D'un mois à l'autre, la grande variabilité de l'enquête de Statistique Canada rend l'interprétation des chiffres hasardeuse, mais les résultats trimestriels sont toutefois plus révélateurs. La situation de l'emploi tarde à se redresser, ce qui pourrait compromettre les prévisions des revenus de travail et, par ricochet, celles des dépenses des consommateurs. Notre scénario table cependant sur une amélioration prochaine du marché du travail, ce qui pourra enfin solidifier les assises des ménages. Le taux de chômage devrait demeurer en moyenne à 7,6 % en 2014, puis fléchir à 7,3 % l'an prochain.

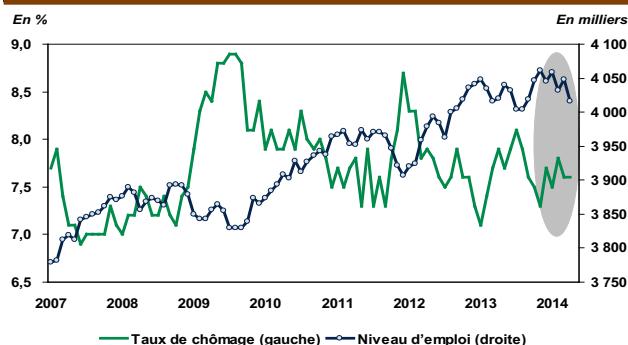
La remontée graduelle du taux d'inflation, qui était attendue au Québec cette année, tarde à se manifester. La variation annuelle de l'indice des prix à la consommation se situe

Graphique 16 – La croissance économique du Québec est nettement inférieure à celle du Canada



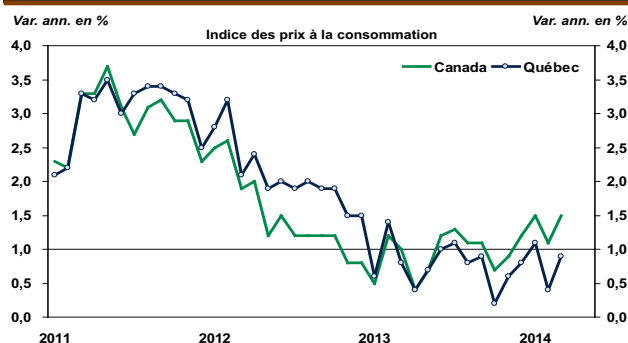
Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 17 – Le marché du travail québécois s'est détérioré depuis le début de l'année



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 18 – Le taux d'inflation reste inférieur à 1 % au Québec



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

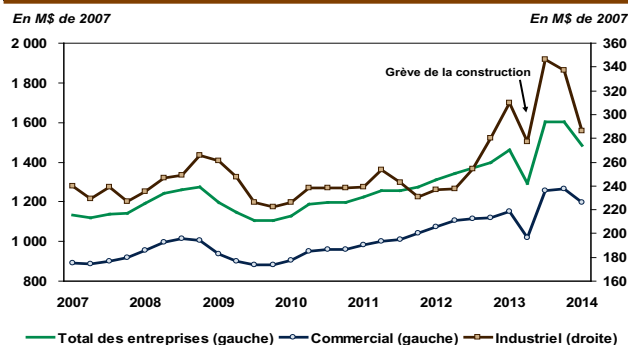


encore sous 1,0 %, alors qu'une accélération vers 1,5 % a été enregistrée au Canada (graphique 18 à la page 10). La cible d'inflation provinciale a donc été revue à la baisse pour 2014 et se situe désormais à 1,3 %. Si l'inflation tarde à s'accélérer, la valeur des ventes au détail en fera autant. Les dépenses de consommation des ménages devraient maintenir un rythme d'environ 2 %, en termes réels, cette année.

Beaucoup d'espoir repose sur le commerce international. Les exportations de biens à l'étranger ont augmenté, en termes réels, de 5,7 % en février. Le volume cumulatif des deux premiers mois de 2014 affiche ainsi une hausse de 4,6 % par rapport à la même période de 2013. Cette progression des exportations internationales est encourageante, mais d'autres gains seront nécessaires au cours des prochains mois afin que le commerce extérieur soit le fer de lance de la croissance économique. La hausse des exportations, conjuguée à la faiblesse des importations, devrait amoindrir l'imposant déficit commercial du Québec cette année.

Les investissements des entreprises manquent encore de vigueur. L'enquête de Statistique Canada sur les investissements en bâtiments non résidentiels montre un recul de

Graphique 19 – Les investissements des entreprises en bâtiments non résidentiels sont en baisse au Québec



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

5,9 % au premier trimestre (graphique 19). La baisse se chiffre à 16,6 % dans le secteur industriel et à 7,2 % dans le secteur commercial. Étant donné que la confiance des petites et moyennes entreprises tarde à se redresser, un rebond des investissements n'est pas prévu dans l'immédiat. Les sommes investies par les entreprises devraient même diminuer pour une seconde année consécutive en 2014 avant que la reprise se manifeste en 2015.

Tableau 5
Québec : principaux indicateurs économiques

	2011	2012	2013	2014p	2015p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
Produit intérieur brut réel*	1,8	1,5	1,1	1,7	1,9
Consommation finale [dont :]	1,5	0,9	1,8	1,7	1,5
<i>Consommation des ménages</i>	1,9	1,2	2,1	2,3	2,0
<i>Consommation des administrations publiques</i>	0,5	0,2	1,2	0,2	0,3
Formation brute de capital fixe [dont :]	1,8	6,6	(4,1)	(4,5)	0,3
<i>Bâtiments résidentiels</i>	(0,6)	1,4	(5,1)	(2,1)	2,2
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	10,1	16,3	(5,5)	(8,4)	(0,7)
<i>Machines et matériel</i>	3,2	13,5	(6,6)	(3,8)	3,2
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	4,5	(3,0)	(5,5)	(6,8)	(1,5)
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(2,2)	7,1	0,6	(5,6)	(3,3)
Variation des stocks (M\$ de 2007)	5 834	6 235	3 348	2 800	1 900
Exportations	0,2	1,6	3,8	2,6	5,3
Importations	3,6	2,9	0,5	1,8	3,7
Demande intérieure finale	1,5	2,0	0,5	0,4	1,7
Autres indicateurs					
Revenu personnel disponible réel	2,3	1,4	1,5	1,6	2,1
Rémunération hebdomadaire	2,5	2,5	1,4	1,8	2,2
Emploi	1,0	0,8	1,2	0,5	1,0
Taux de chômage (%)	7,8	7,8	7,6	7,6	7,3
Taux d'épargne personnelle (%)	2,9	3,1	2,5	2,5	2,7
Ventes au détail	3,0	1,2	2,5	2,2	3,3
Mises en chantier (1)	48,4	47,4	37,8	38,0	40,0
Taux d'inflation global	3,0	2,1	0,7	1,3	1,7

p : prévisions; * \$ 2007; ** Formation brute de capital fixe; (1) Milliers d'unités à rythme annualisé.

Sources : Statistique Canada, Institut de la statistique du Québec, Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

ONTARIO ET AUTRES PROVINCES

La croissance de l'Ontario devrait se rapprocher de la moyenne nationale

Prévisions : La croissance économique des provinces de l'Ouest demeurera supérieure à la moyenne nationale grâce à l'appui des secteurs de l'énergie et des autres ressources naturelles. Les provinces de l'Atlantique connaîtront à l'opposé une progression plus faible de leur PIB réel, quoique la Nouvelle-Écosse devrait se démarquer avec une performance satisfaisante. En Ontario, la croissance économique s'accroîtra en 2014 et en 2015 grâce à une contribution plus importante des exportations et des investissements non résidentiels.

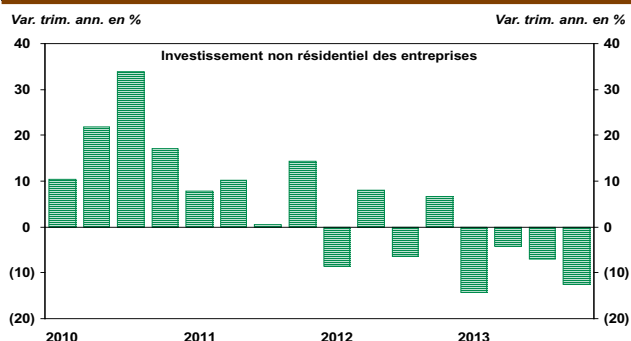
ONTARIO

Selon les comptes économiques publiés récemment par le ministère des Finances, le PIB réel de l'Ontario a augmenté de 1,9 % au quatrième trimestre de 2013, soit un résultat nettement inférieur à la moyenne nationale (à 2,9 %). Cette divergence s'explique en grande partie par une demande intérieure plus faible dans la province, qui a été entravée par une importante diminution des investissements non résidentiels des entreprises (graphique 20) ainsi que par une progression moins élevée des dépenses de consommation des ménages.

Pour l'ensemble de l'année 2013, les données du ministère des Finances indiquent une croissance du PIB réel de 1,3 %, soit un résultat légèrement inférieur aux attentes. En outre, l'économie ontarienne a été affectée par les difficultés du secteur de l'automobile, dont la production a reculé de 5,0 % en 2013. L'année 2014 s'annonce toutefois meilleure à cet égard alors que l'acquis de croissance de cette industrie se situe déjà à 2,0 % (graphique 21). Il ne faut toutefois pas se bercer d'illusions, les perspectives de croissance de ce secteur demeurent assez limitées à plus long terme avec la fermeture éventuelle d'une usine à Oshawa ainsi qu'avec la perte de parts de marché des fabricants canadiens au sein de la production nord-américaine.

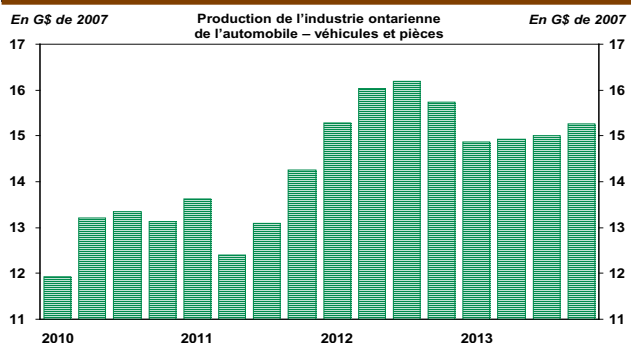
Cela dit, l'Ontario devrait bénéficier d'ici quelques mois d'une amélioration généralisée du secteur de la fabrication et de ses exportations grâce à une demande américaine et mondiale plus soutenue. La croissance du PIB réel ontarien devrait donc s'accroître graduellement pour atteindre 2,0 % en 2014 et 2,6 % en 2015, ce qui permettra à la province de réduire son écart avec la moyenne nationale. Par contre, plusieurs incertitudes subsistent, notamment en ce

Graphique 20 – L'investissement non résidentiel des entreprises ontariennes a connu des difficultés en 2013



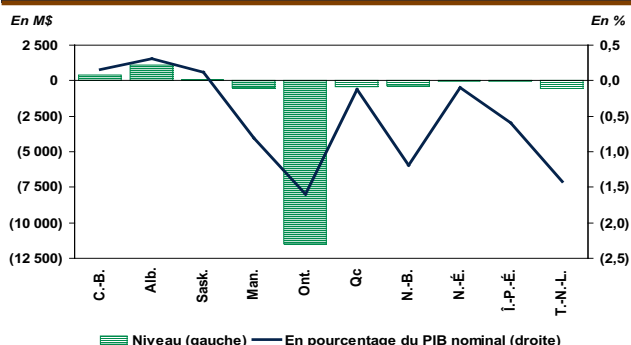
Sources : Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

Graphique 21 – La production de l'industrie de l'automobile ontarienne a recommencé à croître légèrement



Sources : Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

Graphique 22 – Soldes budgétaires* prévus pour l'exercice 2014-2015



* En ne tenant pas compte des fluctuations des réserves.
Sources : Ministère des Finances du Québec et Desjardins, Études économiques



qui concerne l'ampleur de la baisse de l'investissement résidentiel qui est en cours.

PROVINCES DE L'OUEST

Les provinces de l'Ouest se démarquent encore avec une croissance économique supérieure à la moyenne nationale. Par exemple, les ventes au détail augmentent de façon importante en Saskatchewan et en Alberta. Les ventes des manufacturiers ont aussi progressé plus rapidement dans les Prairies depuis le début de 2014, et les exportations de marchandises sont en hausse en Alberta et en Colombie-Britannique. Ce dynamisme est évidemment attribuable en grande partie à l'embellie du secteur énergétique, dont la production a augmenté d'environ 5 % depuis un an. Les Prairies bénéficient aussi grandement d'une production élevée dans le secteur agricole. Reste maintenant à savoir si l'arrivée tardive du printemps 2014 aura des effets négatifs importants sur ce secteur d'activité.

Les bienfaits de cette croissance supérieure sont observés au sein des finances publiques des provinces de l'Ouest. Pour l'exercice budgétaire 2014-2015, la Colombie-Britannique, la Saskatchewan ainsi que l'Alberta seront en surplus budgétaire. Il s'agit d'un contraste important par rapport à la

situation budgétaire du Québec et de l'Ontario, qui sont encore aux prises avec des déficits (graphique 22 à la page 12).

PROVINCES DE L'ATLANTIQUE

En Atlantique, la Nouvelle-Écosse devrait connaître une assez bonne croissance économique en 2014 et en 2015 grâce à l'amélioration du secteur du gaz naturel et avec le début de la fabrication de six à huit nouveaux navires de patrouille de l'Arctique. Les perspectives sont plus moroses pour les autres provinces de l'Atlantique. À Terre-Neuve-et-Labrador, la production de pétrole est plafonnée en raison de l'épuisement naturel de certains sites d'extraction. Au Nouveau-Brunswick et à l'Île-du-Prince-Édouard, les compressions budgétaires des gouvernements se font sentir et le secteur de la fabrication connaît certaines difficultés, quoique l'accélération de la demande mondiale attendue dans les mois à venir pourrait améliorer quelque peu la situation.

Tableau 6
Ontario : principaux indicateurs économiques

	2011	2012	2013	2014p	2015p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
Produit intérieur brut réel*	2,2	1,3	1,3	2,0	2,6
Consommation finale [dont :]	1,5	1,4	1,3	1,7	2,0
<i>Consommation des ménages</i>	1,8	1,4	1,8	2,1	2,4
<i>Consommation des administrations publiques</i>	0,8	1,4	0,0	0,7	0,9
Formation brute de capital fixe [dont :]	2,4	1,1	(4,0)	(3,1)	1,1
<i>Bâtiments résidentiels</i>	4,2	4,7	(2,2)	(4,8)	(2,2)
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	18,0	(1,6)	(8,0)	(4,9)	2,7
<i>Machines et matériel</i>	5,7	2,0	(3,8)	(1,7)	5,1
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	4,2	(1,7)	(6,5)	0,4	3,3
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(11,7)	(1,5)	(2,4)	(2,5)	0,1
Variation des stocks (M\$ de 2007)	3 789	4 270	4 042	6 538	4 875
Exportations	6,0	1,7	1,1	1,8	5,2
Importations	5,6	2,0	(0,6)	0,2	3,1
Demande intérieure finale	1,7	1,3	0,4	0,8	1,8
Autres indicateurs					
Revenu personnel disponible réel	0,7	1,3	1,5	2,0	2,4
Rémunération hebdomadaire	1,4	1,4	1,5	2,8	2,8
Emploi	1,8	0,8	1,4	0,8	1,2
Taux de chômage (%)	7,8	7,8	7,5	7,3	7,1
Taux d'épargne personnelle (%)	5,1	5,0	4,7	4,6	4,7
Ventes au détail	3,6	1,6	2,3	2,1	3,8
Mises en chantier (1)	67,8	76,7	61,1	56,8	56,0
Taux d'inflation global (2)	3,1	1,4	1,0	1,8	1,8

p : prévisions; * \$ 2007; ** Formation brute de capital fixe; (1) Milliers d'unités à rythme annualisé; (2) Glissement annuel.

Sources : Statistique Canada, ministère des Finances de l'Ontario, Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

Tableau 7
Canada : principaux indicateurs économiques par province

	2011	2012	2013	2014p	2015p
Moyenne annuelle en % (sauf si indiqué)					
Croissance du PIB réel – Canada	2,5	1,7	2,0	2,2	2,5
Atlantique	1,2	(1,5)	2,6	1,7	2,3
Québec	1,8	1,5	1,1	1,7	1,9
Ontario	2,2	1,3	1,3	2,0	2,6
Manitoba	1,7	2,6	2,2	2,0	2,2
Saskatchewan	5,0	1,9	4,8	2,5	2,7
Alberta	5,2	3,8	3,9	3,5	3,0
Colombie-Britannique	2,7	1,5	2,0	2,2	2,5
Taux d'inflation global – Canada	2,9	1,5	0,9	1,8	1,8
Atlantique	3,6	1,9	1,2	1,6	1,6
Québec	3,0	2,1	0,7	1,3	1,7
Ontario	3,1	1,4	1,0	1,8	1,8
Manitoba	3,0	1,6	2,2	2,1	1,9
Saskatchewan	2,8	1,6	1,5	2,5	2,3
Alberta	2,4	1,1	1,4	2,6	2,5
Colombie-Britannique	2,4	1,1	(0,1)	0,5	1,5
Croissance de l'emploi – Canada	1,6	1,2	1,3	0,7	1,2
Atlantique	0,3	0,7	0,2	0,0	0,6
Québec	1,0	0,8	1,2	0,5	1,0
Ontario	1,8	0,8	1,4	0,8	1,2
Manitoba	0,8	0,9	0,5	0,2	1,2
Saskatchewan	0,3	2,1	3,4	1,2	1,5
Alberta	3,8	2,7	2,9	1,8	2,2
Colombie-Britannique	0,8	1,7	(0,2)	0,8	1,2
Taux de chômage – Canada	7,4	7,2	7,1	6,9	6,6
Atlantique	10,0	10,3	10,1	10,0	9,8
Québec	7,8	7,8	7,6	7,6	7,3
Ontario	7,8	7,8	7,5	7,3	7,1
Manitoba	5,4	5,3	5,4	5,5	5,2
Saskatchewan	5,0	4,7	4,0	4,1	3,9
Alberta	5,5	4,6	4,6	4,6	4,4
Colombie-Britannique	7,5	6,7	6,6	6,2	6,0
Croissance des ventes au détail – Canada	4,0	2,5	3,2	3,1	4,1
Atlantique	4,4	1,4	2,6	2,1	3,2
Québec	3,0	1,2	2,5	2,2	3,3
Ontario	3,6	1,6	2,3	2,1	3,8
Manitoba	4,3	1,3	3,9	1,8	3,8
Saskatchewan	7,3	7,4	5,1	4,5	4,5
Alberta	6,8	7,0	6,9	7,5	6,5
Colombie-Britannique	3,2	1,9	2,4	2,0	4,0
Mises en chantier – Canada (milliers d'unités)	194,0	214,8	187,9	183,4	179,2
Atlantique	12,5	12,6	10,3	9,4	8,8
Québec	48,4	47,4	37,8	38,0	40,0
Ontario	67,8	76,7	61,1	56,8	56,0
Manitoba	6,1	7,2	7,5	7,4	7,2
Saskatchewan	7,0	10,0	8,3	8,3	8,2
Alberta	25,7	33,4	36,0	38,0	35,3
Colombie-Britannique	26,4	27,5	27,1	25,5	23,7

p : prévisions

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