

## NOUVELLES ÉCONOMIQUES

## Canada : le PIB réel fait bonne figure au T3, mais le résultat est trompeur

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne

## FAITS SAILLANTS

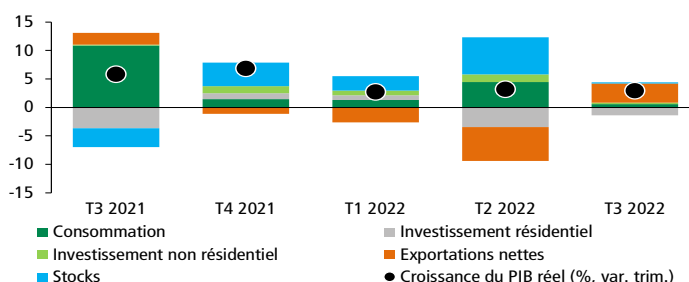
- Le PIB réel a augmenté à un taux trimestriel annualisé de 2,9 % au T3 2022, ce qui représente environ le double des attentes de la Banque du Canada (BdC) et du consensus de 1,5 %.
- La consommation des ménages s'est contractée au T3 (-1,0 %), une première baisse depuis le T2 2021. Ces chiffres reflètent un recul de la consommation de biens (-6,5 %), notamment de biens durables, compensé par une légère progression de la consommation de services (3,8 %).
- Comme prévu, l'investissement résidentiel s'est fortement contracté, reculant de 15,4 % en raison du déclin des activités de revente et de rénovation. Cela contraste avec l'investissement non résidentiel des entreprises, qui a augmenté de 4,3 % au T3.
- Dans l'ensemble, la demande intérieure a diminué de 0,6 % au T3 2022, la première contraction depuis le T2 2021. La progression du résultat global est donc principalement attribuable aux échanges commerciaux. Les exportations réelles ont bondi au troisième trimestre (8,6 %). Avec la baisse des importations (1,5 %), les exportations nettes ont fortement contribué à la croissance (3,4 points de pourcentage). Encore plus surprenant peut-être, les niveaux des stocks ont légèrement augmenté au T3, ajoutant 0,2 point de pourcentage à la croissance trimestrielle annualisée.
- En termes nominaux, le PIB s'est contracté de 2,7 % au T3, les fluctuations de prix ayant de nouveau dominé le PIB réel. Les termes de l'échange se sont effondrés de 22,9 % en raison de la chute des prix des matières premières. Cela a affecté les bénéfices des sociétés (surplus d'exploitation nets), qui ont chuté de 30,7 %. En revanche, la rémunération des employés a augmenté de 5,0 % au T3, bien qu'il s'agisse de la progression la plus modeste depuis les débuts de la pandémie. Parallèlement, le taux d'épargne est passé de 5,1 % à 5,7 %.

## GRAPHIQUE

## La forte hausse du PIB réel au T3 masque une faiblesse sous-jacente

Croissance du PIB réel et de ses composantes

En points de %, sauf indication contraire



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

- La croissance mensuelle du PIB réel s'est maintenue à un modeste 0,1 % d'un mois à l'autre en septembre, après des gains révisés à la hausse en juillet (0,2 %) et en août (0,3 %). L'estimation provisoire de Statistique Canada fait état d'une variation nulle en octobre 2022.

## IMPLICATIONS

La croissance du PIB réel au T3 a peut-être dépassé les prévisions de la BdC et le consensus, mais le diable est dans les détails. La demande intérieure ayant baissé au cours du trimestre, le résultat global n'est probablement pas un indicateur fiable de la vigueur de l'économie (voir notre [récente analyse](#)). Les choses évoluent exactement selon le plan de la BdC. Nous devons maintenant tourner notre regard vers le dernier trimestre de l'année. Pour l'instant, notre prévision de 1,2 % pour le T4 demeure supérieure à la dernière prévision de 0,5 % de la BdC. Cependant, certaines données restent à prendre en compte, et les nouvelles hausses de taux seront douloureuses. Même à travers ce brouillard, nous continuons de voir le Canada se diriger vers une récession en 2023.