



### La progression du PIB réel est revenue en territoire positif à l'été Le troisième trimestre s'est toutefois terminé de façon décevante

#### FAITS SAILLANTS

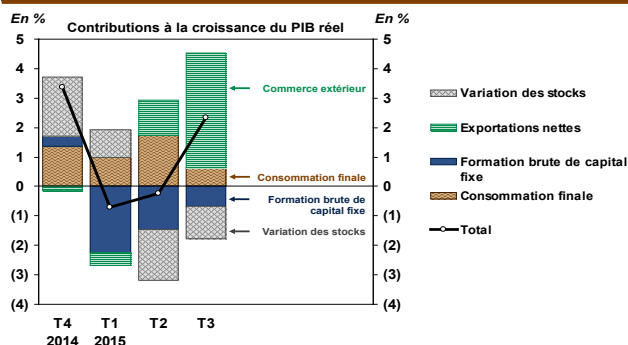
- Le PIB réel a augmenté de 2,3 % (à rythme annualisé) au troisième trimestre, marquant ainsi un retour en territoire positif après les deux légers reculs survenus en première moitié de 2015.
- La demande intérieure n'a pratiquement pas bougé au troisième trimestre. La hausse dans la consommation des ménages et dans les investissements résidentiels ayant été contrebalancée par une baisse dans les investissements non résidentiels ainsi que dans la consommation et les investissements des administrations publiques.
- Le secteur extérieur a fortement contribué à la croissance du PIB réel au troisième trimestre en raison d'un gain de 9,4 % des exportations et d'un recul de 2,9 % des importations.
- La variation des stocks a ralenti durant le trimestre, ce qui s'est traduit par une contribution de -1,1 % au PIB réel.
- Le PIB réel par industrie a diminué de 0,5 % en septembre, un résultat nettement inférieur aux attentes.

#### COMMENTAIRES

De façon générale, les résultats du troisième trimestre sont assez conformes aux projections. En outre, les données mensuelles sur le commerce international de marchandises ne laissent aucun doute quant à la forte hausse des exportations. Comme c'est habituellement le cas, cette vive progression des exportations a été accompagnée d'un ralentissement des stocks alors que plusieurs exportateurs ont profité de l'embellie de la demande pour écouler une partie de leurs inventaires. La poursuite de la baisse des investissements non résidentiels n'est pas étonnante non plus. Avec le maintien des prix du pétrole très bas, les investissements dans le secteur de l'énergie souffrent encore beaucoup.

La surprise provient surtout de la forte baisse du PIB réel par industrie en septembre. Le recul de 5,1 % observé durant le mois dans l'extraction minière ainsi que dans l'extraction de pétrole et de gaz explique toutefois une grande partie de la faiblesse de la production. Il faut dire que la rentabilité du secteur de l'énergie s'est fortement détériorée avec la baisse des prix du pétrole, ce qui semble affecter le niveau de sa production. De plus, des difficultés temporaires (dont des

#### Le commerce extérieur a fortement contribué à la croissance économique au troisième trimestre



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

feux de forêt) ont exacerbé la baisse de la production en septembre. En excluant le secteur des mines et du pétrole, le PIB réel par industrie n'aurait diminué que de 0,1 %.

Enfin, mentionnons que Statistique Canada a procédé à une révision historique (jusqu'en 1981) des données des comptes économiques. Cela se traduit notamment par une croissance un peu plus élevée en 2014, soit 2,5 % au lieu de 2,4 %. En outre, la progression du PIB réel a fortement été relevée pour le quatrième trimestre de 2014, ce qui engendre un effet de base plus favorable pour l'année 2015.

**Implications :** Avec la baisse de 0,5 % du PIB réel par industrie en septembre, l'acquis de croissance pour le quatrième trimestre est négatif. Même si la progression de la production devait revenir en territoire positif dès le mois d'octobre, l'ensemble du quatrième trimestre pourrait se solder par un gain inférieur à 1,0 %. Il n'est donc pas certain que l'économie canadienne soit tirée d'affaire, et de nombreuses embûches subsistent. Ainsi, il faut s'attendre à ce que la Banque du Canada poursuive le *statu quo* de ses taux d'intérêt directeurs tout au long de l'année 2016.

**Benoit P. Durocher**  
Économiste principal

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef

**Hélène Bégin**  
Économiste principale

**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)