

## CANADA

### La consommation et les stocks propulsent le PIB réel

#### FAITS SAILLANTS

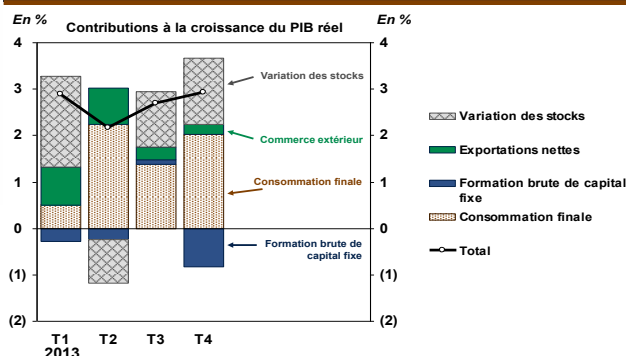
- Le PIB réel a augmenté de 2,9 % (à rythme annualisé) au quatrième trimestre de 2013.
- La consommation des ménages a fortement contribué à cette hausse avec un gain de 3,1 %. La consommation des administrations publiques et des institutions sans but lucratif (ISBL) a aussi progressé.
- La formation brute de capital a diminué de 3,4 %. Les investissements résidentiels (-2,3 %), les investissements non résidentiels des entreprises (-1,3 %) et les investissements des administrations publiques (-10,4 %) ont tous reculé durant le trimestre.
- Les exportations ont augmenté de 1,7 % tandis que les importations ont crû de 0,9 %. Le solde commercial s'est donc amélioré, passant de -39,2 G\$ de 2007 à -38,3 G\$ de 2007. Le gain est toutefois répertorié au sein du commerce de services, car le solde du commerce de biens s'est de nouveau détérioré.
- L'accumulation des stocks des entreprises s'est accélérée significativement durant le trimestre. Leur contribution au PIB réel a donc été assez forte, soit de 1,4 %.
- Pour l'ensemble de l'année 2013, la croissance économique s'élève à 2,0 % en moyenne, comparativement à 1,7 % en 2012.

#### COMMENTAIRES

Les résultats des comptes économiques sont assez bons. Non seulement la croissance a frôlé la barre des 3 % au quatrième trimestre, mais les données du premier et du deuxième trimestre ont été révisées à la hausse. Ainsi, la progression du PIB réel passe de 2,3 % à 2,9 % pour le premier trimestre et de 1,6 % à 2,2 % pour le deuxième. La croissance du troisième trimestre reste, quant à elle, à 2,7 %. Ainsi, l'année 2013 s'est soldée par un gain de 2,0 %, soit un résultat supérieur à ce que l'on s'attendait.

Cela dit, les résultats sont décevants pour certaines raisons. L'essentiel de la croissance du quatrième trimestre repose sur la consommation et les stocks. Une telle performance du côté de la consommation pourrait difficilement être répétée dans les trimestres à venir puisque les ménages sont de plus

#### La consommation et les stocks ont fortement contribué à la croissance au quatrième trimestre de 2013



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

en plus incités à la prudence étant donné leur niveau élevé d'endettement. En ce qui concerne les stocks, la hausse observée au quatrième trimestre est l'une des plus élevées depuis 1981. Dans ces conditions, une contribution négative des stocks est fort probable dans les trimestres à venir.

Beaucoup d'espoir repose sur le commerce extérieur et les investissements non résidentiels pour soutenir la croissance. Or, les résultats du quatrième trimestre sont décevants à cet égard. Cela suscite certaines inquiétudes quant à la capacité de l'économie canadienne de maintenir le même rythme de croissance en 2014. D'ailleurs, la baisse de 0,5 % du PIB réel par industrie en décembre laisse un goût amer. L'acquis de croissance pour le premier trimestre de 2014 se retrouve en territoire négatif et à moins d'un rebond exceptionnel, tout porte à croire que la hausse du PIB réel sera inférieure à 2 % durant ce trimestre.

**Implications :** Le rééquilibrage tant souhaité de la croissance économique au pays tarde à se concrétiser et les incertitudes sont assez élevées compte tenu de la faiblesse de l'économie canadienne en décembre. La prudence demeure donc de mise et la Banque du Canada laissera son taux cible des fonds à un jour à 1,00 % pour encore plusieurs trimestres.

**Benoît P. Durocher**  
Économiste principal

**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](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

**Hélène Bégin**  
Économiste principale

**Benoît P. Durocher**  
Économiste principal

**Francis Généreux**  
Économiste principal