

## CANADA

### Le solde commercial s'est amélioré au premier trimestre... malgré une détérioration en mars

#### FAITS SAILLANTS

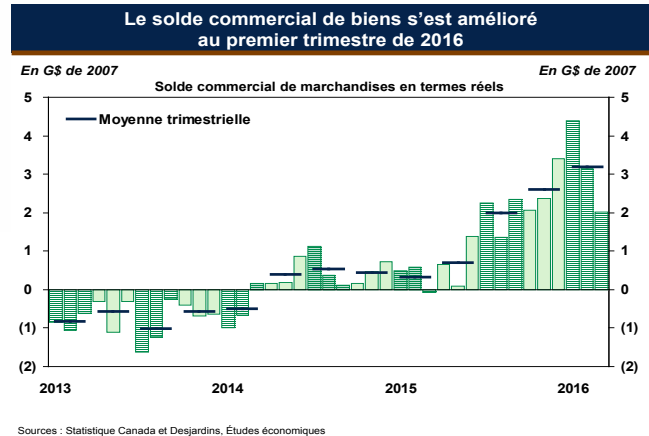
- Le solde du commerce international de marchandises est passé de -2,5 G\$ en février à -3,4 G\$ en mars.
- Cette détérioration s'explique par une baisse de 4,8 % des exportations. Non seulement les exportations d'énergie ont diminué de 4,3 %, mais les exportations de produits non énergétiques ont reculé de 4,8 %.
- Les importations ont diminué de 2,4 % en raison d'une baisse dans la plupart des principaux secteurs.
- Exprimées en termes réels, les exportations affichent un recul de 3,1 %, tandis que les importations ont diminué de 0,5 %. Le solde est descendu à 2,0 G\$ de 2007, contre 3,1 G\$ de 2007 le mois précédent.

#### COMMENTAIRES

Comme c'est souvent le cas avec cet indicateur économique, les données du commerce international de marchandises ont fait l'objet d'une importante révision historique. Cela dit, le solde commercial s'est détérioré de 946 M\$ en mars, soit un résultat très différent du consensus des prévisionnistes, qui s'attendait à une légère amélioration durant le mois. Cette divergence s'explique par la baisse de la valeur des exportations de produits énergétiques alors que les données provisoires laissaient croire à une hausse. De plus, la réduction des exportations de produits non énergétiques est décevante compte tenu des conditions plutôt favorables.

Malgré les difficultés observées en mars, la somme des exportations exprimées en termes réels affiche une hausse de 2,1 % pour l'ensemble du premier trimestre. Puisque la somme des importations n'a augmenté que de 0,7 %, le solde commercial s'est donc amélioré au premier trimestre.

**Implications :** Selon nos estimations, l'amélioration du solde commercial pourrait engendrer une contribution d'environ +0,5 % au PIB réel du premier trimestre de 2016. Il s'agit d'un pronostic un peu plus faible que notre projection initiale, ce qui amène un biais à la baisse sur notre projection de croissance pour le trimestre. D'autant plus que la forte diminution du volume des exportations survenue en



mars signifie que plusieurs secteurs d'activité ont rencontré encore des difficultés durant le mois. En outre, les ventes des manufacturiers et des grossistes en ont probablement souffert. Il y a donc un risque que le mois de mars se solde par une autre baisse du PIB réel par industrie. Dans ces conditions, l'ensemble du premier trimestre pourrait se terminer avec une hausse trimestrielle annualisée du PIB réel aux alentours de 3 %.

Les résultats décevants du mois de mars, et même ceux de février à certains égards, engendreront toutefois un effet de base très négatif pour le deuxième trimestre. Il faut donc s'attendre à ce que la progression du PIB réel redescende sous la barre du 1 % durant la période.

Visiblement, les difficultés demeurent nombreuses au sein de l'économie canadienne, ce qui engendre beaucoup de volatilité. La prudence s'impose et il faudra davantage mettre l'accent sur les tendances. Cela milite évidemment en faveur d'un prolongement du *statu quo* de la politique monétaire jusqu'à en 2017.

**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)