

Les provinces canadiennes touchées très inégalement par la baisse des prix du pétrole

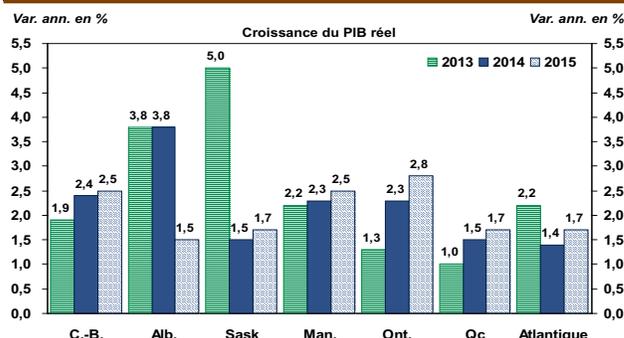
FAITS SAILLANTS

- Les prix du pétrole ont continué de reculer au cours des dernières semaines et notre nouveau scénario table sur des prix du pétrole plus bas plus longtemps. Ils devraient demeurer autour de 50 \$ US le baril jusqu'au printemps.
- La baisse des prix du pétrole devrait continuer d'appuyer la croissance mondiale, notamment dans les pays avancés. Toutefois, elle accentue les risques déflationnistes, ce qui inquiète plusieurs banques centrales. La Banque centrale européenne annoncera prochainement un programme d'achat d'obligations souveraines pour lutter contre la déflation. La Réserve fédérale, la Banque d'Angleterre et la Banque du Canada amorceront leur resserrement monétaire un peu plus tard que ce que nous anticipions précédemment.
- Aux États-Unis, certains indicateurs pointent sur une progression plus lente du PIB réel pour la fin de 2014. Toutefois, l'économie américaine devrait continuer de progresser vivement en 2015. La variation annuelle de l'indice des prix à la consommation devrait passer en territoire négatif dès janvier, et ce, jusqu'à l'été.
- Malgré la baisse des prix de l'énergie, la croissance de l'économie canadienne devrait demeurer au-dessus de 2 % au quatrième trimestre de 2014. Les effets néfastes seront toutefois plus apparents au premier semestre de 2015, ce qui nous a amené à revoir à la baisse notre prévision pour l'ensemble de l'année.
- L'économie du Québec poursuivra son cycle d'expansion à un rythme modéré au fil des prochains trimestres. En 2015, la province profitera du vent favorable qui souffle sur les exportations et de l'effet stimulateur des bas prix de l'énergie.
- Parmi les autres provinces, les prévisions de croissance sont assez bonnes pour celles qui sont davantage orientées vers le secteur manufacturier, comme l'Ontario, le Manitoba et les Maritimes. Toutefois, les provinces fortement dépendantes de la production d'énergie, soit l'Alberta, la Saskatchewan et Terre-Neuve-et-Labrador, font face à une détérioration de leurs perspectives de croissance en raison de la baisse du prix du pétrole.

TABLE DES MATIÈRES

Faits saillants	1
Risques inhérents aux scénarios.....	2
Prévisions financières	3
Prévisions économiques	
Outre-mer	4
États-Unis.....	6
Canada	8
Québec.....	10
Ontario et autres provinces.....	12

Les effets de la baisse des prix du pétrole seront inégaux au sein des provinces



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Hélène Bégin

Économiste principale

Mathieu D'Anjou

Économiste principal

Benoit P. Durocher

Économiste principal

Francis Généreux

Économiste principal

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336

Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

Jimmy Jean

Économiste principal

Hendrix Vachon

Économiste senior

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 (%)		
		2014p	2015p	2016p	2014p	2015p	2016p
Économies avancées	44,6	1,7	2,4	2,3	1,4	0,4	2,2
États-Unis	18,2	2,4	3,3	3,0	1,6	0,3	2,9
Canada	1,7	2,4	2,2	2,3	1,9	0,8	2,9
Québec	0,4	1,5	1,7	1,5	1,4	0,7	2,7
Ontario	0,7	2,3	2,8	2,5	2,3	1,0	2,8
Japon	5,2	0,2	1,4	1,0	2,7	0,7	1,8
Royaume-Uni	2,7	3,0	2,8	2,5	1,5	0,8	2,2
Zone euro	14,0	0,8	1,3	1,5	0,4	(0,1)	1,3
Allemagne	3,9	1,5	1,6	1,8	0,9	0,5	1,9
France	2,8	0,4	1,1	1,3	0,5	(0,1)	1,3
Italie	2,3	(0,3)	0,7	1,0	0,2	(0,3)	1,2
Autres pays	3,0	2,3	2,5	2,7	1,4	0,8	2,1
Australie	1,2	2,9	3,0	3,2	2,5	1,7	2,7
Économies émergentes et en développement	55,4	4,1	4,4	4,9	5,5	4,8	4,9
Asie du Nord (Chine, Hong Kong, Inde et Corée du Sud)	22,9	6,4	6,6	6,6	2,8	2,3	3,4
Chine	14,5	7,4	7,2	7,0	2,0	1,8	2,8
Inde	5,6	5,6	6,5	6,7	6,8	5,3	6,2
Asie du Sud (Indonésie, Malaisie, Thaïlande et Philippines)	3,6	4,2	5,1	5,3	4,2	3,5	4,0
Amérique latine	8,1	1,1	1,7	3,3	11,4	11,1	9,4
Mexique	2,3	2,1	3,4	4,0	4,0	3,0	3,5
Brésil	2,7	0,1	0,6	2,2	6,0	5,7	5,6
Europe de l'Est	8,5	1,0	0,5	2,0	6,0	5,4	5,0
Russie	3,9	0,1	(2,0)	0,0	7,8	7,1	5,8
Autres pays	12,3	3,8	3,8	4,0	7,4	6,1	6,0
Afrique du Sud	0,7	1,5	2,5	3,9	6,1	4,9	4,9
Monde	100,0	3,1	3,5	3,7	3,2	2,3	3,4

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

RISQUES INHÉRENTS AUX SCÉNARIOS

La faiblesse récente des économies émergentes demeure une source d'inquiétude. Ces pays pourraient ne plus être en mesure de jouer le rôle de locomotive qu'ils ont occupé au cours des dernières années. Un ressac ou une longue stagnation de l'économie européenne et les risques géopolitiques qui persistent peuvent aussi perturber l'économie mondiale. Aux États-Unis, malgré l'amélioration de la conjoncture économique, de nouvelles déceptions sont encore possibles. Au Canada, la croissance économique pourrait être davantage affectée si la baisse des prix des matières premières devait s'intensifier et se prolonger. De plus, la récente remontée des exportations pourrait s'essouffler et l'accélération des investissements non résidentiels pourrait tarder à se réaliser. La situation du marché immobilier demeure préoccupante et les ménages sont encore très endettés. Une correction plus rapide et

désordonnée du secteur résidentiel pourrait donc survenir. Au Québec, le principal risque à la baisse concerne la contribution des ménages. Malgré la chute des prix de l'essence, la confiance des Québécois demeure faible et la création d'emplois tarde à rebondir. Le redressement des finances publiques du Québec exercera une ponction sur l'économie, mais les entreprises pourraient rehausser la croissance économique plus que prévu. En ce qui concerne les marchés financiers, d'autres périodes de forte volatilité pourraient survenir alors que le contexte international demeure très incertain et que la chute des cours pétroliers se poursuit. L'incertitude accrue entourant l'évolution des politiques monétaires dans plusieurs pays pourrait aussi avoir des effets imprévus sur les marchés, à l'image de ce qui a été observé récemment en Suisse.

Tableau 2
Sommaire des prévisions financières

Fin de période en % (sauf si indiqué)	2014		2015				2016			
	T3	T4	T1p	T2p	T3p	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p
Taux d'intérêt directeur										
États-Unis	0,25	0,25	0,25	0,25	0,75	1,00	1,00	1,00	1,25	1,75
Canada	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25	1,50	1,50	1,50	1,75
Zone euro	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Royaume-Uni	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,75	1,00	1,25	1,25	1,25
États-Unis – Obligations fédérales										
2 ans	0,56	0,63	0,70	0,90	1,20	1,30	1,40	1,55	1,70	1,80
5 ans	1,77	1,64	1,50	1,80	2,00	2,10	2,15	2,25	2,35	2,40
10 ans	2,51	2,17	2,05	2,40	2,70	2,80	2,85	2,95	3,05	3,10
30 ans	3,21	2,75	2,65	2,95	3,15	3,25	3,30	3,35	3,40	3,45
Canada – Obligations fédérales										
2 ans	1,12	1,01	0,95	1,10	1,25	1,50	1,65	1,70	1,80	2,00
5 ans	1,63	1,34	1,20	1,55	1,75	1,90	1,95	2,00	2,10	2,20
10 ans	2,15	1,79	1,70	1,95	2,25	2,40	2,50	2,55	2,65	2,75
30 ans	2,67	2,34	2,25	2,45	2,65	2,75	2,85	2,90	2,95	3,05
Marché des devises										
Dollar canadien (USD/CAD)	1,12	1,16	1,20	1,19	1,18	1,16	1,14	1,12	1,12	1,11
Dollar canadien (CAD/USD)	0,89	0,86	0,84	0,84	0,85	0,86	0,88	0,89	0,89	0,90
Euro (EUR/USD)	1,26	1,21	1,15	1,16	1,13	1,10	1,12	1,15	1,13	1,12
Livre sterling (GBP/USD)	1,62	1,56	1,53	1,54	1,54	1,56	1,58	1,60	1,58	1,57
Yen (USD/JPY)	110	120	119	120	123	125	125	126	128	130
Marchés boursiers** (niveau et croissance)										
États-Unis (S&P 500)	2 059		Cible : 2 220 (+7,8 %)				Cible : 2 350 (+5,9 %)			
Canada (S&P/TSX)	14 632		Cible : 15 200 (+3,9 %)				Cible : 16 400 (+7,9 %)			
Matières premières (moyenne annuelle)										
Pétrole <i>WTI</i> * (\$ US/baril)	93 (53**)		58 (75**)				78 (83**)			
Or (\$ US/once)	1 266 (1 186**)		1 175 (1 100**)				1 100 (1 000**)			

p : prévisions; * *West Texas Intermediate*; ** Fin d'année.
 Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

SCÉNARIO FINANCIER

La volatilité est demeurée très élevée sur les marchés financiers au cours des dernières semaines. Les investisseurs ont été rassurés par le discours relativement positif de la Réserve fédérale (Fed) à la mi-décembre et les Bourses ont terminé l'année 2014 en force. Les inquiétudes sont toutefois revenues rapidement au commencement de 2015 à la suite d'une nouvelle crise politique en Grèce et alors que l'effondrement des prix du pétrole se poursuivait. Cela a de nouveau exercé d'importantes pressions baissières sur les taux obligataires partout sur la planète, amenant même certains taux à de nouveaux creux historiques.

Il faudra patienter avant de voir les conséquences de l'effondrement des prix sur l'offre et la demande mondiale de pétrole. Nous avons ainsi fortement revu à la baisse

notre prévision des prix du pétrole pour les prochains trimestres. Les taux d'inflation continueront de diminuer rapidement au cours des prochains mois, ce qui compliquera la tâche des banques centrales. En zone euro, tout indique que la Banque centrale européenne annoncera prochainement un programme d'achat d'obligations souveraines pour lutter contre la déflation. La faiblesse de l'inflation et l'incertitude entourant les conséquences de la chute du pétrole laissent aussi entrevoir que la Fed, la Banque d'Angleterre et la Banque du Canada amorceront leur resserrement monétaire un peu plus tard que ce que nous anticipions précédemment. Cela limitera la remontée des taux obligataires. Après une hausse spectaculaire en seconde moitié de 2014, le dollar américain devrait consolider ses gains cette année.

OUTRE-MER

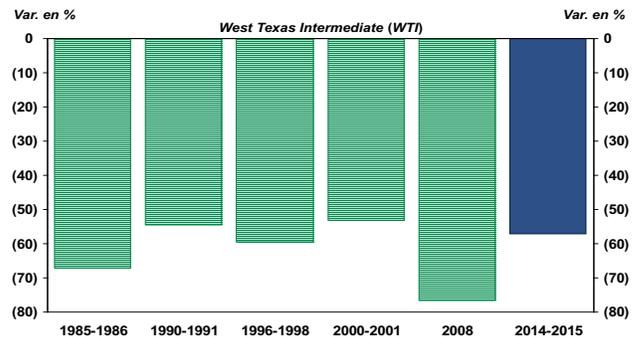
Les prix du pétrole demeureront faibles à court terme

Prévisions : La baisse des prix du pétrole devrait continuer d'appuyer la croissance mondiale, notamment dans les pays avancés. Toutefois, elle accentue les risques déflationnistes, ce qui inquiète plusieurs banques centrales. La croissance demeurera faible en zone euro, mais la baisse de l'euro est un facteur stimulant. Le Japon devrait sortir de récession au quatrième trimestre. La croissance demeurera lente en Chine. La hausse du PIB réel mondial devrait être de 3,5 % en 2015 après un gain de 3,1 % en 2014. Une accélération à 3,7 % est prévue en 2016.

Les prix du pétrole ont continué de reculer au cours des dernières semaines et la baisse depuis les sommets de 2014 ressemble maintenant aux plus importants reculs enregistrés historiquement (graphique 1). Le coût du baril est tombé sous la barre de 50 \$ US au début de janvier et peu d'éléments militent pour un fort et rapide rebond. La plupart des observateurs ont revu à la baisse leurs prévisions concernant la demande de pétrole, et ce, malgré une économie mondiale qui devrait progresser un peu plus rapidement qu'en 2014. L'élément le plus important concernant l'évolution prochaine des prix du pétrole sera toutefois la variation de l'offre. Malgré la chute des prix et certains signes déjà notables d'une baisse des investissements dans le secteur, l'offre devrait demeurer abondante à très court terme. Notre nouveau scénario table donc sur des prix du pétrole plus bas plus longtemps (graphique 2). Le *West Texas Intermediare (WTI)* devrait demeurer autour de 50 \$ US le baril jusqu'au printemps. Par la suite, une remontée graduelle, reflet d'une offre éventuellement plus serrée, devrait l'amener à 75 \$ US à la fin de l'année 2015. Une modeste hausse devrait se poursuivre en 2016.

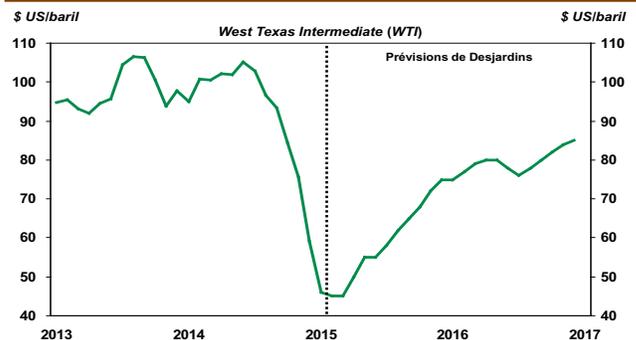
Comme établi dans nos précédentes prévisions, la baisse des prix du pétrole devrait être positive pour la croissance mondiale, mais il y aura des gagnants et des perdants. Dans la première colonne, on retrouve surtout les États-Unis et la plupart des pays avancés qui sont importateurs nets de pétrole. La Chine devrait aussi en profiter. Chez les perdants, la Russie et le Brésil se trouvent en tête de liste. L'effet sera plus neutre dans les économies émergentes où les prix de l'essence sont souvent contrôlés ou subventionnés. Les effets sur l'évolution des indices de prix à la consommation devraient être particulièrement marqués. L'inflation mondiale reprend nettement une tendance baissière (graphique 3) et plusieurs économies flirteront momentanément avec la déflation.

Graphique 1 – L'ampleur de la baisse actuelle des prix du pétrole se compare avec les épisodes précédents



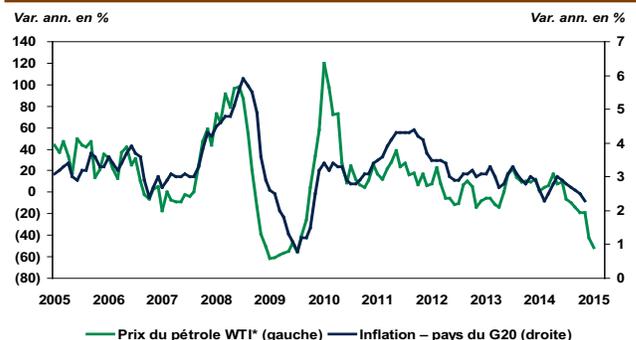
Sources : Banque mondiale, Bloomberg et Desjardins, Études économiques

Graphique 2 – Les prix du pétrole demeureront très bas plusieurs mois



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 3 – La baisse des prix du pétrole amplifie la désinflation mondiale



* West Texas Intermediare.
Sources : Datastream, Organisation de coopération et de développement économiques et Desjardins, Études économiques

EUROPE

Les indicateurs économiques se montrent encore plutôt mixtes en zone euro. Les indices de confiance se maintiennent généralement à des niveaux peu encourageants pour la croissance. On remarque toutefois que la production industrielle s'est améliorée de 0,2 % en novembre, ce qui constitue un troisième mois consécutif de hausse, une première depuis 2010. Le secteur manufacturier est aidé par la dépréciation de l'euro qui se manifeste aussi dans une amélioration du solde commercial (graphique 4).

Les premières estimations officielles placent la croissance du PIB réel allemand à 1,5 % en 2014. Cette amélioration, après un gain anémique de 0,1 % en 2013, est conforme aux attentes. Elle est surtout redevable à un fort bond au premier trimestre de 2014. On s'attend à une croissance annuelle semblable en 2015. Du côté de la zone euro, un gain de 1,3 % du PIB réel est anticipé pour cette année après une hausse de 0,8 % en 2014. L'inflation eurolandaise est déjà passée en territoire négatif avec une variation annuelle de -0,2 % de l'indice des prix à la consommation en décembre (graphique 5). Cette situation devrait inciter la Banque centrale européenne à annoncer de nouvelles mesures. Les problèmes politiques en Grèce reviennent hanter la conjoncture européenne, mais il est clair que l'impact ne sera pas aussi important qu'en 2010 et 2011.

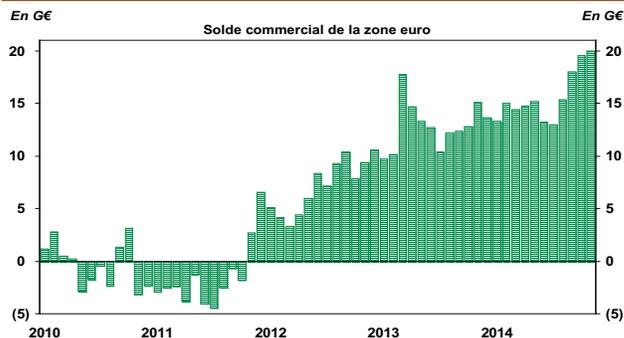
Au Royaume-Uni, la croissance de l'économie s'annonce un peu plus faible que les très bons résultats obtenus récemment. L'inflation affiche là aussi une baisse importante, ce qui devrait amener la Banque d'Angleterre à retarder à la fin de l'année sa première hausse de taux directeurs.

ASIE

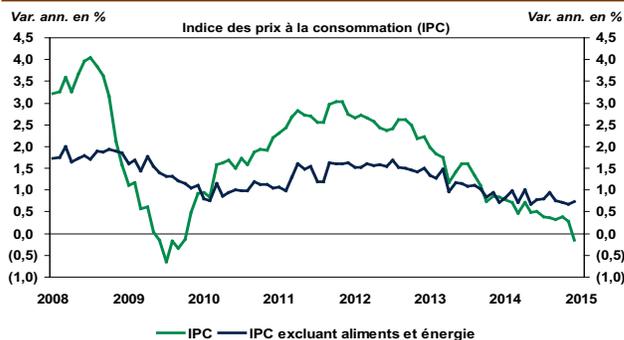
La réélection du gouvernement Abe et le changement de cap de la politique économique annoncée à la fin de l'année dernière donnent un nouveau souffle au Japon. Rappelons que l'économie nipponne a subi une contraction aux deuxième et troisième trimestres de 2014. Grâce à la baisse du yen, la balance commerciale japonaise continue de s'améliorer. Une hausse du PIB réel de 1,4 % est attendue pour 2015, après un gain estimé de 0,2 % en 2014.

En Chine, le PIB réel a augmenté de 7,3 % en variation annuelle au quatrième trimestre. Pour l'ensemble de 2014, le gain est de 7,4 %, un ralentissement par rapport à la croissance de 7,7 % enregistrée en 2013 et de plus en plus loin de la moyenne de 10,8 % obtenue entre 2003 et 2011 (graphique 6). Malgré les effets positifs de la baisse des prix du pétrole sur la production chinoise, on peut s'attendre à ce que cette économie ralentisse encore un peu en 2015 pour atteindre une croissance de 7,2 %.

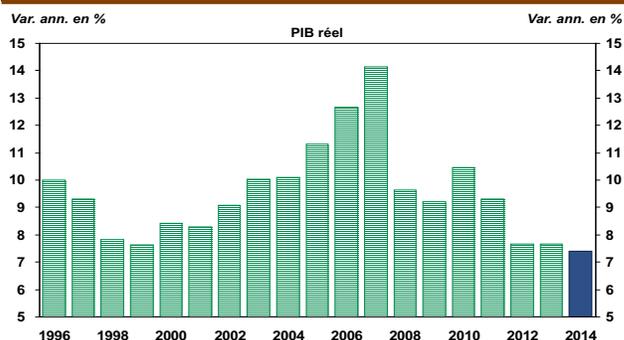
Graphique 4 – L'amélioration du solde commercial se poursuit en zone euro



Graphique 5 – L'inflation totale de la zone euro est repassée en territoire négatif



Graphique 6 – La croissance du PIB réel a été lente en 2014 en Chine



ÉTATS-UNIS

L'inflation sera bientôt en territoire négatif

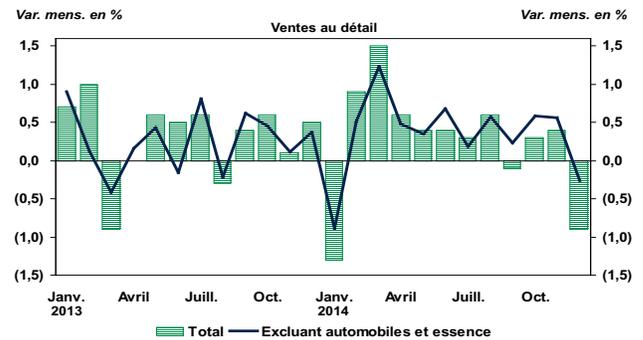
Prévisions : Certains indicateurs pointent sur une progression plus lente du PIB réel pour la fin de 2014. Toutefois, l'économie américaine devrait continuer de progresser vivement en 2015, appuyée par une baisse des prix de l'essence encore plus prononcée que ce que l'on observait en décembre. La croissance du PIB réel pour l'ensemble de 2014 devrait s'élever à 2,4 %. Une hausse de 3,3 % est attendue pour 2015, suivie d'un gain de 3,0 % en 2016. L'inflation devrait momentanément passer en territoire négatif.

La variation annualisée du PIB réel du troisième trimestre a été à nouveau révisée à la hausse. La première estimation plaçait le gain à 3,5 % (ce qui était déjà plus élevé que les attentes). La seconde estimation a relevé cette croissance à 3,9 %, tandis que la version finale affiche une hausse de 5,0 % du PIB réel. La révision haussière a été amenée par de meilleurs résultats du côté de la consommation et de l'investissement. Malgré des attentes plus faibles pour le quatrième trimestre, les nouveaux chiffres du troisième trimestre amènent à revoir à la hausse la croissance annuelle estimée pour 2014, soit de 2,3 % à 2,4 %.

Les prix de l'essence ont continué de reculer au cours des dernières semaines. La moyenne nationale du prix d'un gallon d'essence se situe maintenant tout près de la barre des 2 \$ US. Rappelons qu'un gallon coûtait plus de 3,60 \$ US en juin 2014 et, lors de la publication de nos scénarios en décembre dernier, le prix était d'environ 2,50 \$ US. Cette baisse des prix de l'essence aura tôt ou tard des conséquences très positives pour la croissance de l'économie américaine, notamment du côté de la consommation. Certaines données ont toutefois été décevantes à cet égard pour le mois de décembre. En premier lieu, on remarque la diminution de 0,3 % des ventes au détail excluant les automobiles et l'essence (graphique 7). Par rapport à nos prévisions précédentes, il a fallu revoir à la baisse les perspectives concernant la consommation à très court terme. Il semble que l'effet positif du recul des prix de l'essence soit plus tardif qu'escompté.

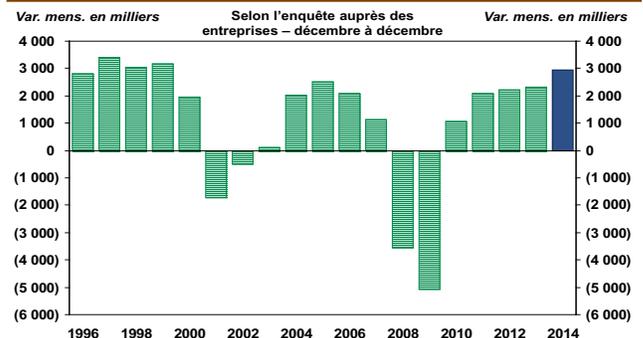
La création d'emplois a de nouveau été forte en décembre avec 252 000 nouveaux postes. Cela conclut 2014 sur une bonne note et fait en sorte que le marché américain du travail a enregistré sa meilleure année en termes d'embauches depuis 1999 (graphique 8). Plus de dix millions d'emplois

Graphique 7 – Une baisse inattendue des ventes excluant les autos et l'essence aux États-Unis



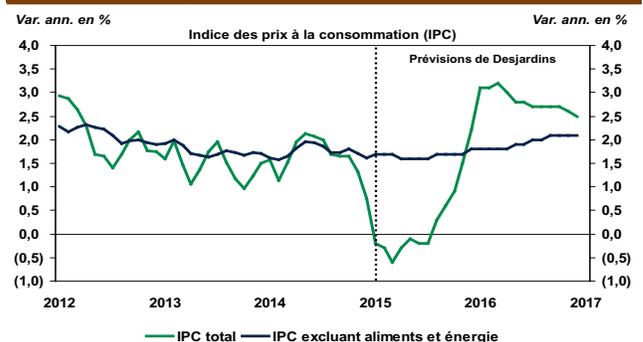
Sources : U.S. Census Bureau et Desjardins, Études économiques

Graphique 8 – 2014 a été une excellente année pour la croissance de l'emploi aux États-Unis



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

Graphique 9 – L'inflation passera en territoire négatif pendant plusieurs mois aux États-Unis



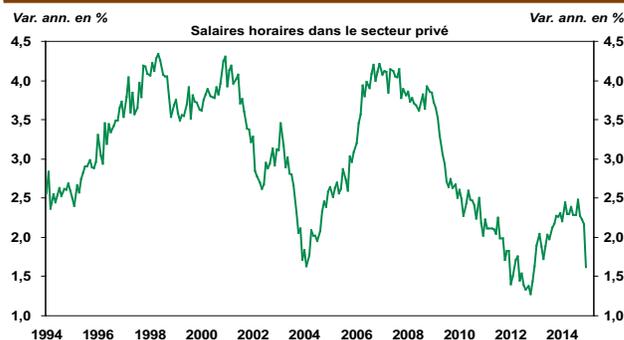
Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

ont été créés depuis le creux cyclique de 2010 et un gain de près de 2 500 000 postes est prévu pour 2015.

Les entreprises créent des emplois, mais l'investissement se montre plus hésitant. Les indices ISM ont diminué en décembre (en restant relativement élevés). De plus, les nouvelles commandes de biens durables affichent des résultats plutôt décevants depuis quelques mois. Signalons qu'un conflit de travail dans les ports américains de la côte Ouest occasionne des problèmes d'approvisionnement et de livraisons dans certaines industries. De plus, une baisse des investissements liés au secteur pétrolier est attendue (le nombre de puits actifs a déjà diminué de 15 % depuis octobre). L'investissement non résidentiel devrait tout de même croître de 6,5 % en 2015 en termes réels. Le secteur résidentiel se montre encore volatil, mais la nouvelle faiblesse des taux d'intérêt hypothécaires devrait amener une accélération à court terme.

L'importante diminution des prix de l'essence et l'absence d'un rebond marqué des prix du pétrole au cours des prochains mois selon nos nouveaux scénarios amènent une révision à la baisse de notre prévision concernant l'inflation. La variation annuelle de l'indice des prix à la consommation devrait passer en territoire négatif dès janvier, et ce,

Graphique 10 – La croissance des salaires a faibli en décembre aux États-Unis



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

jusqu'à l'été (graphique 9 à la page 6). Cette situation fera en sorte que la Réserve fédérale opéra pour la prudence, d'autant plus que ses dirigeants sont probablement déçus par la faible croissance des salaires (graphique 10). Ainsi, malgré une inflation de base plutôt stable et la poursuite des bons résultats concernant l'emploi, Janet Yellen et ses collègues attendront jusqu'à leur réunion du 29 juillet 2015 pour annoncer un premier relèvement des taux directeurs. Il y aura aussi moins de hausses par la suite. Le haut de la fourchette cible des fonds fédéraux devrait finir l'année 2015 à 1,00 % et 2016 à 1,75 %.

Tableau 3
États-Unis : principaux indicateurs économiques

	2014		2015				Moyennes annuelles			
	T3	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p	2013	2014p	2015p	2016p
Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)										
Produit intérieur brut réel*	5,0	2,4	3,1	3,2	2,9	2,9	2,2	2,4	3,3	3,0
Dépenses personnelles	3,2	3,3	2,9	3,0	2,8	2,8	2,4	2,4	3,0	2,9
Construction résidentielle	3,3	6,0	8,4	5,7	8,1	6,4	11,9	1,7	6,7	6,9
Investissement des entreprises	8,9	5,1	6,3	5,9	6,3	5,9	3,0	6,3	6,5	5,4
Variation des stocks (G\$)	82,2	65,0	67,5	75,0	70,0	70,0	63,6	66,8	70,6	70,0
Dépenses publiques	4,4	(0,9)	1,5	1,6	1,4	1,2	(2,0)	(0,1)	1,4	1,4
Exportations	4,6	3,0	2,3	3,2	3,2	3,2	3,0	3,1	3,6	3,6
Importations	(0,9)	3,5	3,5	4,0	3,8	3,5	1,1	3,6	3,5	3,6
Demande intérieure finale	4,1	2,8	3,2	3,2	3,1	3,0	1,9	2,4	3,2	3,0
Autres indicateurs										
Revenu personnel disponible réel	2,0	3,7	5,5	2,5	2,5	2,1	(0,2)	2,4	3,4	2,5
Emplois (selon entreprises)	2,1	2,4	2,2	1,9	1,7	1,6	1,7	1,9	2,1	1,6
Taux de chômage (%)	6,1	5,7	5,7	5,6	5,5	5,5	7,4	6,2	5,6	5,3
Mises en chantier (1)	1 030	1 038	1 067	1 082	1 115	1 130	930	994	1 098	1 190
Profits des entreprises*** (2)	1,4	3,0	15,0	8,5	6,5	5,5	4,2	0,0	8,7	5,3
Taux d'épargne personnelle (%)	4,7	4,8	5,4	5,3	5,3	5,2	4,9	4,9	5,3	5,1
Taux d'inflation global (2)	1,8	1,2	(0,4)	(0,2)	0,2	1,5	1,5	1,6	0,3	2,9
Taux d'inflation de base** (2)	1,8	1,7	1,6	1,5	1,6	1,7	1,8	1,7	1,6	2,0
Solde du compte courant (G\$)	(401,0)	(407,0)	(416,3)	(424,4)	(431,6)	(437,1)	(400,3)	(402,5)	(427,4)	(444,4)

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

La baisse des prix de l'énergie freinera la croissance

Prévisions : Malgré la baisse des prix du pétrole, la croissance de l'économie canadienne devrait demeurer au-dessus de 2 % au quatrième trimestre de 2014. Les effets néfastes seront toutefois plus apparents au premier semestre de 2015, ce qui nous a amené à revoir à la baisse notre prévision pour l'ensemble de l'année. Les perspectives sont toutefois un peu meilleures pour 2016 alors que les bienfaits de la remontée anticipée des prix de l'énergie se feront sentir.

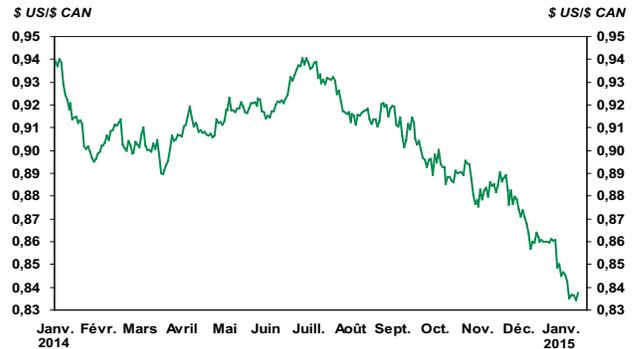
Avec un gain de 0,3 % en octobre, la progression du PIB réel par industrie a légèrement dépassé les attentes. En tenant compte de la hausse de 0,4 % répertoriée en septembre, l'acquis de croissance pour l'ensemble du quatrième trimestre de 2014 s'élève à près de 2,7 %, soit un niveau relativement élevé. Tout porte cependant à croire que la progression de l'économie canadienne ralentira dans les derniers mois de 2014 et au début de 2015 en raison de la baisse prononcée des prix de l'énergie. Par exemple, l'indice des prix des produits de base corrigé des fluctuations saisonnières et exprimé en dollars canadiens a diminué de 9,8 % au quatrième trimestre, incluant une réduction de 15,7 % des prix de l'énergie.

Les exportations de marchandises, qui ont connu une hausse importante dans les neuf premiers mois de 2014, commencent à subir les effets de la correction au sein du pétrole. Après deux mois, l'acquis du quatrième trimestre de 2014 indique une diminution de 2,0 % du volume des exportations de marchandises. En outre, les exportations de produits énergétiques affichent une baisse de 3,1 %.

La diminution des prix de l'énergie a toutefois été accompagnée d'une dépréciation du dollar canadien, qui est passé de 94 ¢ US en juillet dernier à un peu moins de 84 ¢ US à la mi-janvier 2015 (graphique 11). Cela contribuera à améliorer la compétitivité des entreprises exportatrices, en particulier au sein du secteur de la fabrication. Si l'on tient également compte de l'effet positif de l'embellie de la demande américaine, les perspectives sont donc assez bonnes pour les manufacturiers. De plus, la diminution des prix de l'énergie réduira les coûts de production pour plusieurs entreprises.

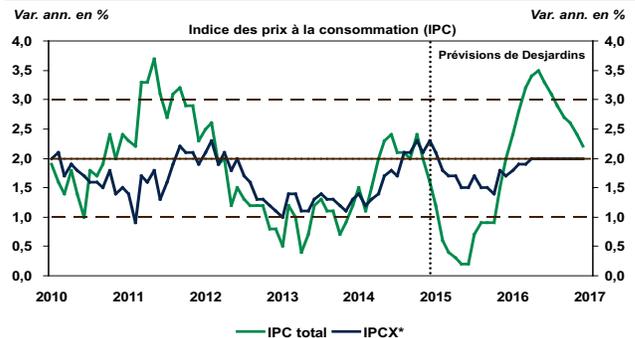
Les provinces dont le poids du secteur manufacturier est élevé seront donc avantagées alors que celles davantage orientées vers les ressources naturelles souffriront de la

Graphique 11 – Le dollar canadien s'est fortement déprécié au cours des derniers mois



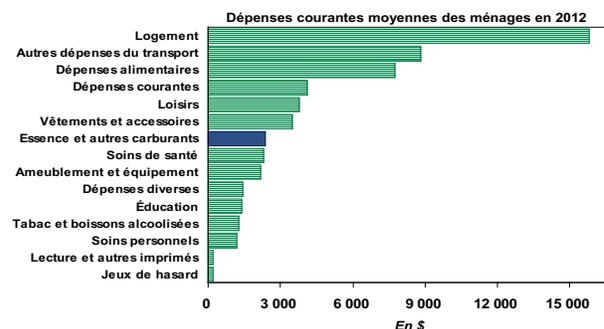
Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 12 – Les prix de l'essence engendreront d'importants soubresauts au sein de l'inflation totale canadienne



* Indice de référence de la Banque du Canada.
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 13 – L'achat d'essence par ménage s'élevait en moyenne à près de 2 400 \$ au Canada



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

réduction des prix de l'énergie. Les entrées fiscales des provinces ressources pourraient aussi ralentir, ce qui entraînera une certaine réduction de leurs dépenses budgétaires. Ces ajustements devraient contribuer à réduire les disparités régionales au chapitre de la croissance au pays. La plus récente enquête de la Banque du Canada sur les perspectives des entreprises illustre d'ailleurs assez bien ce rééquilibrage alors que les intentions d'embauche et les projets d'investissement sont plus élevés au sein des manufacturiers qu'auprès des répondants des autres secteurs, en particulier ceux des ressources.

La diminution des prix de l'énergie a aussi entraîné une importante réduction des prix de l'essence au pays. Le taux d'inflation totale devrait donc ralentir considérablement au cours des prochains mois. Cela dit, l'inflation de référence devrait demeurer assez stable, soit à un niveau aux alentours de la cible médiane (graphique 12 à la page 8). Puisque les ménages consacreront une partie moins importante de leur revenu à l'achat d'essence, leur consommation pour les autres biens et services devrait être un peu plus élevée,

ce qui sera évidemment positif pour la croissance économique. Selon la plus récente enquête sur les dépenses des ménages de Statistique Canada, les ménages ont dépensé en moyenne près de 2 400 \$ en 2012 pour acheter leur essence (graphique 13 à la page 8). Or, le prix de l'essence ordinaire était de 127 ¢ le litre en moyenne durant cette année, comparativement à un prix moyen de 91,5 ¢ dans la semaine du 13 janvier 2015. En supposant une consommation constante, cela représente une économie annuelle potentielle d'un peu plus de 600 \$ en moyenne par ménage. En réalité, la réduction des sommes consacrées à l'achat de l'essence sera évidemment moindre, car une certaine remontée des prix est attendue au cours de 2015.

Au bout du compte, l'effet net de la baisse des prix de l'énergie pour l'ensemble de l'économie canadienne est difficile à évaluer avec précision. Tout porte à croire que l'impact total sur la progression du PIB réel sera légèrement négatif en 2015. Nous avons donc légèrement révisé à la baisse notre prévision pour cette année.

Tableau 4
Canada : principaux indicateurs économiques

	2014		2015				Moyennes annuelles			
	T3	T4p	T1p	T2p	T3p	T4p	2013	2014p	2015p	2016p
Variation trimestrielle annualisée en % (sauf si indiqué)										
Produit intérieur brut réel*	2,8	2,5	1,3	1,9	2,5	2,8	2,0	2,4	2,2	2,3
Consommation finale [dont :]	2,0	1,7	1,8	2,0	2,1	2,1	1,9	2,0	2,0	1,8
<i>Consommation des ménages</i>	2,8	2,0	2,1	2,4	2,4	2,4	2,5	2,8	2,4	2,1
<i>Consommation des administrations publiques</i>	(0,1)	0,8	1,0	1,0	1,2	1,2	0,4	0,1	0,9	1,0
Formation brute de capital fixe [dont :]	5,3	1,6	(0,4)	(0,4)	1,7	3,9	0,4	0,4	1,4	3,0
<i>Bâtiments résidentiels</i>	12,5	1,5	(0,4)	(1,0)	(1,4)	(1,0)	(0,4)	2,6	1,9	(0,7)
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	(1,9)	1,5	(0,5)	0,0	3,5	8,0	5,0	0,0	0,9	5,9
<i>Machines et matériel</i>	5,2	2,5	(3,0)	(2,5)	4,0	8,0	(1,7)	(1,1)	0,9	6,5
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	15,9	5,0	4,0	3,5	4,0	4,5	(4,6)	0,2	4,7	3,2
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	2,4	(0,5)	(0,3)	0,0	0,2	0,2	(1,6)	(1,3)	0,3	0,2
Variation des stocks (G\$ de 2007)	0,6	2,2	2,0	1,8	1,8	2,0	12,4	5,2	1,9	2,0
Exportations	6,9	4,5	3,5	5,0	5,3	5,0	2,0	5,7	5,6	4,5
Importations	4,0	2,8	3,0	3,0	3,5	4,0	1,3	1,7	3,6	3,5
Demande intérieure finale	2,8	1,7	1,2	1,4	2,0	2,5	1,5	1,6	1,8	2,1
Autres indicateurs										
Revenu personnel disponible réel	2,8	2,0	1,5	2,0	2,5	2,5	2,5	1,7	1,9	2,3
Emplois	1,4	1,8	0,3	1,0	1,1	1,3	1,3	0,8	1,0	1,1
Taux de chômage (%)	6,9	6,6	6,7	6,6	6,7	6,5	7,1	6,9	6,6	6,4
Mises en chantier (1)	198,8	185,3	189,0	186,0	183,0	180,0	187,9	189,4	184,5	185,2
Profits des entreprises*** (2)	10,3	8,0	(1,5)	(6,0)	(2,0)	4,0	(0,6)	9,5	(1,4)	6,0
Taux d'épargne personnelle (%)	3,9	3,9	3,7	3,6	3,6	3,7	5,2	4,2	3,7	3,9
Taux d'inflation global (2)	2,1	2,0	0,7	0,2	0,8	1,4	0,9	1,9	0,8	2,9
Taux d'inflation de base**** (2)	2,0	2,2	1,9	1,6	1,5	1,6	1,3	1,8	1,7	2,0
Solde du compte courant (G\$)	(8,4)	(13,0)	(12,0)	(10,0)	(8,0)	(7,0)	(56,3)	(42,6)	(37,0)	(21,5)

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

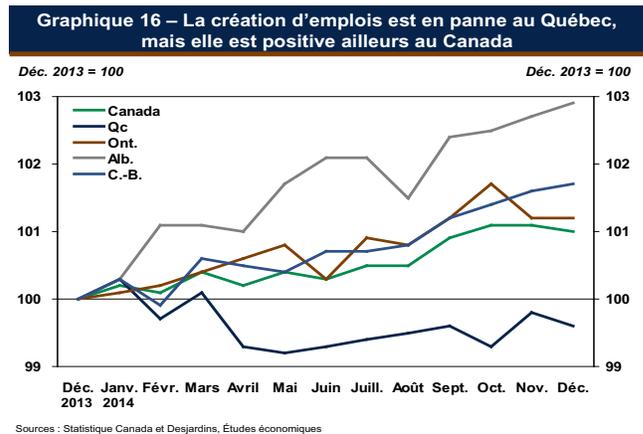
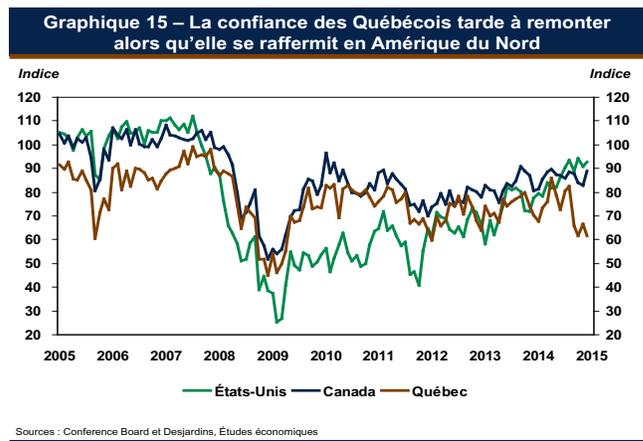
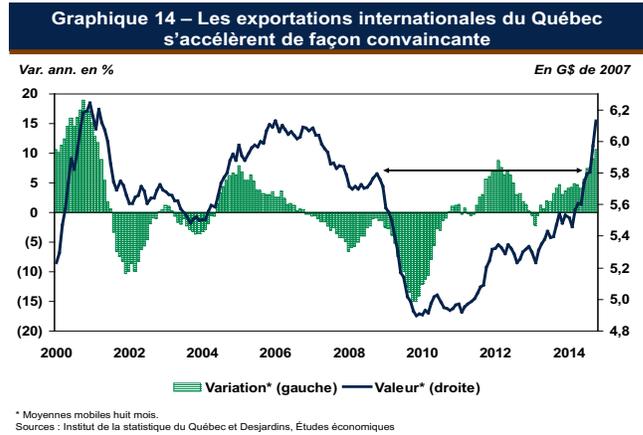
Plusieurs forces opposées façonnent la conjoncture

Prévisions : L'économie du Québec poursuivra son cycle d'expansion à un rythme modéré au fil des prochains trimestres. En 2015, la province profitera du vent favorable qui souffle sur les exportations et de l'effet stimulateur des bas prix de l'énergie. Les mesures annoncées récemment par le gouvernement provincial freineront un peu l'élan de l'économie, mais la progression du PIB réel parviendra tout de même à s'accélérer légèrement. Une croissance de 1,7 % est prévue cette année, comparativement à 1,5 % estimée pour l'an dernier. En 2016, la remontée des prix du pétrole et du dollar canadien ainsi que la cadence un peu moins soutenue de l'économie américaine feront ralentir le rythme de l'économie québécoise à 1,5 %.

La récente hausse des exportations internationales a permis d'accentuer la tendance positive amorcée l'an dernier. Ainsi, le volume des expéditions à l'étranger a enfin dépassé le niveau qui prévalait avant la récession de 2008-2009 (graphique 14). Les exportations sont soutenues par plusieurs pôles de croissance d'un point de vue géographique et sectoriel. Parmi les principaux produits exportés par le Québec, plusieurs ont affiché une hausse l'an dernier. Les exportations d'aluminium, d'aéronefs complets et de pièces, de pâte de bois et de bois d'œuvre résineux ont fortement progressé.

Étant donné qu'environ 70 % des exportations internationales sont destinées aux États-Unis, le Québec bénéficie de l'accélération de l'économie américaine et de la faiblesse du huard. Le raffermissement de l'économie ontarienne, dont la croissance annualisée du PIB réel a atteint 4,0 % au troisième trimestre, s'est traduit par un regain des expéditions interprovinciales du Québec pendant cette période. La hausse des exportations de la province vers ces deux principaux partenaires commerciaux, soit les États-Unis et l'Ontario, devrait être encore plus rapide en 2015. Cela permettra au déficit commercial de s'atténuer, ce qui appuiera la croissance économique.

Les perspectives du côté des ménages sont plus mitigées. Malgré la baisse du prix de l'essence qui dégage une marge de manœuvre pour les consommateurs, la confiance des Québécois tarde à se raffermir, comme c'est le cas au Canada et aux États-Unis (graphique 15). Plusieurs facteurs semblent miner leur moral. D'abord, l'évolution du marché du travail s'avère nettement moins favorable qu'ailleurs au pays (graphique 16). La création d'emplois est hésitante et



le taux de chômage tarde à diminuer de façon convaincante. De plus, les mesures annoncées récemment par le gouvernement provincial incitent les ménages à la prudence. Espérons que l'effet combiné du redressement attendu de l'emploi, des baisses d'impôts annoncées par le gouvernement fédéral et de la faiblesse du prix de l'essence permettra aux ménages d'être plus optimistes au fil des prochains mois. L'emploi devrait bientôt renouer avec la croissance, ce qui permettra l'ajout de 25 000 postes en 2015 et de 20 000 travailleurs en 2016. Le rythme des dépenses de consommation en termes réels pourrait ainsi se maintenir près de 2 % cette année et l'an prochain.

Les prévisions d'inflation ont dû être révisées significativement en raison de la trajectoire des prix du pétrole. Ceux-ci ont baissé davantage que prévu et une remontée durable pourrait tarder à se manifester. La variation annuelle de l'indice des prix à la consommation (IPC), qui a atteint 1,6 % en novembre dernier (graphique 17), descendra donc rapidement sous 1 % au premier semestre de 2015 et remontera graduellement par la suite. Dans ce contexte, la variation de l'IPC se limitera à 0,7 % en 2015, soit une hausse nettement moins rapide que celle de 1,4 % qui sera vraisemblablement enregistrée pour 2014. Un retour du balancier est à prévoir

Graphique 17 – L'inflation devrait bientôt ralentir au Québec en raison de la baisse des prix de l'énergie



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

en 2016 en raison du redressement prévu des prix de l'énergie. Une accélération du taux d'inflation à 2,7 % est maintenant anticipée pour l'an prochain.

Tableau 5
Québec : principaux indicateurs économiques

	2012	2013	2014p	2015p	2016p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
Produit intérieur brut réel*	1,5	1,0	1,5	1,7	1,5
Consommation finale [dont :]	1,0	1,5	1,8	1,0	1,1
<i>Consommation des ménages</i>	1,1	2,0	2,1	2,0	2,2
<i>Consommation des administrations publiques</i>	0,7	0,6	0,7	(1,2)	(1,6)
Formation brute de capital fixe [dont :]	4,1	(3,7)	(0,9)	1,0	(0,4)
<i>Bâtiments résidentiels</i>	1,3	(3,7)	0,2	0,6	(5,3)
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	23,5	(5,9)	(9,5)	0,0	4,2
<i>Machines et matériel</i>	3,7	(7,6)	0,5	3,6	2,9
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	(3,5)	(5,1)	5,4	1,3	1,3
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(2,7)	1,5	1,8	0,6	0,3
Variation des stocks (M\$ de 2007)	1 908	1 836	1 112	1 900	1 900
Exportations	1,5	0,4	2,7	4,9	4,8
Importations	1,7	(1,0)	1,4	2,7	2,8
Demande intérieure finale	1,6	0,4	1,2	1,0	0,8
Autres indicateurs					
Revenu personnel disponible réel	2,6	0,5	1,2	1,7	1,9
Rémunération hebdomadaire	2,5	1,4	2,0	2,2	2,3
Emplois	0,8	1,2	(0,1)	0,6	0,5
Taux de chômage (%)	7,8	7,6	7,7	7,5	7,3
Taux d'épargne personnelle (%)	4,1	2,7	1,8	2,3	2,2
Ventes au détail	1,2	2,5	2,9	2,4	4,1
Mises en chantier (1)	47,4	37,8	38,8	39,0	38,0
Taux d'inflation global	2,1	0,7	1,4	0,7	2,7

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

Les provinces ressources seront particulièrement affectées

Prévisions : Les prévisions de croissance sont assez bonnes pour les provinces qui sont davantage orientées vers le secteur manufacturier, comme l'Ontario, le Manitoba et les Maritimes. La hausse du PIB réel ontarien pourrait même s'élever à 2,8 % en 2015, ce qui placerait la province en première place au pays au chapitre de la croissance. Toutefois, les provinces fortement dépendantes de la production d'énergie, soit l'Alberta, la Saskatchewan et Terre-Neuve-et-Labrador font face à une détérioration de leurs perspectives de croissance en raison de la baisse du prix du pétrole.

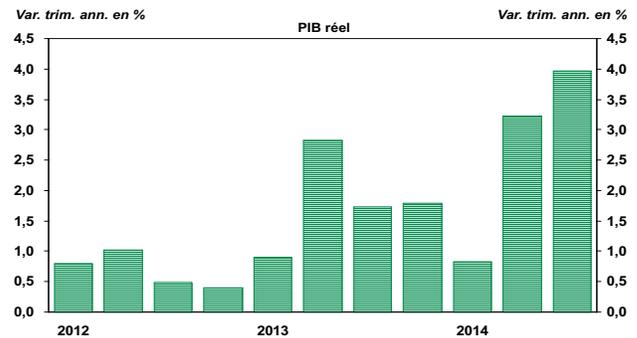
ONTARIO

L'économie de l'Ontario a le vent dans les voiles. Après une hausse du PIB réel de 3,2 % au deuxième trimestre de 2014 (à rythme annualisé), les données récemment publiées témoignent d'un gain de 4,0 % au troisième trimestre (graphique 18). La demande intérieure a progressé de 2,9 % durant l'été, grâce notamment à une hausse importante de la consommation de biens durables et à une progression soutenue des investissements résidentiels et non résidentiels. En outre, la croissance des investissements en machines et matériel est demeurée au-dessus de la barre des 10 % pour un troisième trimestre consécutif (graphique 19). Le commerce extérieur a aussi contribué de façon significative à la croissance, les exportations ayant augmenté de 12,8 % au troisième trimestre.

Ces bons résultats s'expliquent en grande partie par l'embellie de la demande américaine et ses bienfaits sur le secteur manufacturier ontarien. Les prochains mois seront encore favorables pour l'économie ontarienne. Non seulement les perspectives de croissance pour la demande américaine demeurent très robustes, mais la dépréciation du dollar canadien s'est accentuée au quatrième trimestre. De plus, la baisse des prix de l'énergie sera un facteur positif pour les consommateurs et réduira les coûts de production de plusieurs entreprises ontariennes, en particulier au sein du secteur de la fabrication. La progression des exportations devrait donc rester élevée et la hausse des investissements non résidentiels devrait se poursuivre alors que certaines entreprises entameront une expansion de leurs capacités de production.

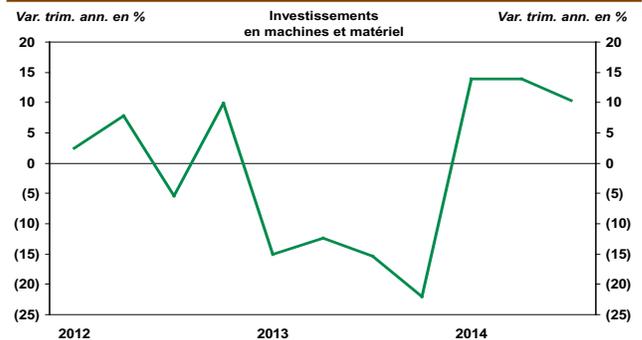
Dans ces conditions, la croissance de l'économie ontarienne est amenée à dépasser la moyenne nationale. Ainsi, après

Graphique 18 – La croissance de l'économie ontarienne s'accélère



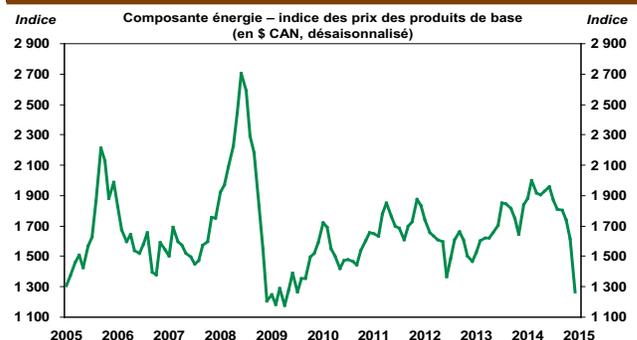
Sources : Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

Graphique 19 – Les investissements des entreprises ontariennes rebondissent



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

Graphique 20 – Les prix de l'énergie ont fortement diminué au Canada



Sources : Banque du Canada, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

un gain de 2,3 % en 2014, le PIB réel de l'Ontario pourrait croître de 2,8 % en 2015 et de 2,5 % en 2016.

PROVINCES DE L'OUEST

C'est évidemment l'importante baisse des prix de l'énergie qui retient l'attention pour les provinces de l'Ouest (graphique 20 à la page 12). D'une part, le niveau actuel des prix du pétrole approche du coût marginal de production pour certains sites d'extraction. Dans ces conditions, certains producteurs pourraient ralentir leur cadence d'extraction, accentuant ainsi la baisse des revenus totaux tirés de la production de pétrole, déjà fortement touchés par la diminution des prix. D'autre part, la rentabilité n'étant plus au rendez-vous, plusieurs entreprises mettront un frein à leurs projets de développement, en particulier dans le secteur des sables bitumineux.

De plus, la baisse des revenus tirés de l'exploitation de pétrole et de gaz réduira l'effet de richesse et entraînera un ralentissement des dépenses des consommateurs en Alberta et en Saskatchewan. Les gouvernements de ces provinces feront aussi face à une réduction de leurs revenus budgétaires, ce qui se traduira par un ralentissement de leurs dépenses ou une détérioration de leur solde budgétaire. Dans ces

conditions, la croissance économique de l'Alberta et de la Saskatchewan a été révisée à la baisse. La hausse prévue pour le PIB réel albertain en 2015 n'est plus que de 1,5 %, soit un niveau nettement inférieur à la moyenne nationale.

Au Manitoba, le secteur de la fabrication occupe une place plus importante dans l'économie. La province bénéficiera donc davantage des bienfaits de la réduction des prix de l'énergie et de la dépréciation du dollar canadien. En Colombie-Britannique, la remontée de la demande américaine fera également son œuvre, en particulier au sein du secteur de la foresterie qui profitera de l'amélioration de la construction résidentielle aux États-Unis.

PROVINCES DE L'ATLANTIQUE

Deux tendances divergentes se dessinent pour les provinces de l'Atlantique. D'un côté, Terre-Neuve-et-Labrador sera fortement affectée par la baisse des prix de l'énergie. Étant la province la plus dépendante de la production d'énergie, elle pourrait connaître la croissance économique la plus faible au pays en 2015 et en 2016. D'un autre côté, les provinces maritimes profiteront de l'amélioration du secteur manufacturier et des bonnes perspectives de croissance aux États-Unis.

Tableau 6
Ontario : principaux indicateurs économiques

	2012	2013	2014p	2015p	2016p
Var. ann. en % (sauf si indiqué)					
Produit intérieur brut réel*	1,7	1,3	2,3	2,8	2,5
Consommation finale [dont :]	1,6	1,7	1,9	1,9	1,7
<i>Consommation des ménages</i>	1,5	2,1	2,6	2,7	2,1
<i>Consommation des administrations publiques</i>	1,6	0,6	0,4	(0,3)	0,5
Formation brute de capital fixe [dont :]	0,8	(4,5)	(0,3)	3,4	2,2
<i>Bâtiments résidentiels</i>	4,7	(2,3)	1,1	1,7	(1,1)
<i>Ouvrages non résidentiels</i>	7,8	(5,2)	(2,4)	3,2	5,9
<i>Machines et matériel</i>	(2,8)	(8,2)	(0,5)	7,8	6,2
<i>Produits de propriété intellectuelle</i>	(1,3)	(3,4)	(0,5)	4,4	3,2
<i>FBCF** des administrations publiques</i>	(7,0)	(5,8)	(1,2)	1,6	0,8
Variation des stocks (M\$ de 2007)	3 449	3 713	4 552	2 750	4 137
Exportations	3,3	1,8	3,3	7,1	4,5
Importations	1,8	0,1	1,9	4,9	3,8
Demande intérieure finale	1,4	0,4	1,4	2,1	1,8
Autres indicateurs					
Revenu personnel disponible réel	1,3	1,4	1,2	2,2	2,4
Rémunération hebdomadaire	1,4	1,5	1,9	2,3	3,0
Emplois	0,8	1,4	0,8	1,3	1,1
Taux de chômage (%)	7,8	7,5	7,3	6,5	6,4
Taux d'épargne personnelle (%)	5,3	4,6	3,0	2,9	3,3
Ventes au détail	1,6	2,3	4,8	4,2	4,2
Mises en chantier (1)	76,7	61,1	59,1	61,9	63,5
Taux d'inflation global (2)	1,4	1,0	2,3	1,0	2,8

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

	2012	2013	2014p	2015p	2016p
Moyenne annuelle en % (sauf si indiqué)					
Croissance du PIB réel – Canada	1,9	2,0	2,4	2,2	2,3
Atlantique	(1,5)	2,2	1,4	1,7	1,5
Québec	1,5	1,0	1,5	1,7	1,5
Ontario	1,7	1,3	2,3	2,8	2,5
Manitoba	3,3	2,2	2,3	2,5	2,2
Saskatchewan	3,1	5,0	1,5	1,7	2,4
Alberta	4,5	3,8	3,8	1,5	3,0
Colombie-Britannique	2,4	1,9	2,4	2,5	2,5
Taux d'inflation global – Canada	1,5	0,9	1,9	0,8	2,9
Atlantique	1,9	1,2	1,7	0,8	2,6
Québec	2,1	0,7	1,4	0,7	2,7
Ontario	1,4	1,0	2,3	1,0	2,8
Manitoba	1,6	2,2	1,8	0,8	2,5
Saskatchewan	1,6	1,5	2,4	0,7	3,1
Alberta	1,1	1,4	2,4	0,5	3,3
Colombie-Britannique	1,1	(0,1)	1,0	0,5	2,7
Croissance de l'emploi – Canada	1,2	1,3	0,8	1,0	1,1
Atlantique	0,7	0,2	(0,9)	0,7	0,5
Québec	0,8	1,2	(0,1)	0,6	0,5
Ontario	0,8	1,4	0,8	1,3	1,1
Manitoba	0,9	0,5	0,2	0,7	1,0
Saskatchewan	2,1	3,4	1,9	0,9	1,5
Alberta	2,7	2,9	3,0	0,3	2,2
Colombie-Britannique	1,7	(0,2)	0,9	1,2	1,0
Taux de chômage – Canada	7,2	7,1	6,9	6,6	6,4
Atlantique	10,3	10,1	9,9	9,9	9,7
Québec	7,8	7,6	7,7	7,5	7,3
Ontario	7,8	7,5	7,3	6,5	6,4
Manitoba	5,3	5,4	5,4	5,2	5,1
Saskatchewan	4,7	4,0	3,7	3,9	3,7
Alberta	4,6	4,6	4,6	5,5	5,0
Colombie-Britannique	6,7	6,6	6,0	5,6	5,5
Croissance des ventes au détail – Canada	2,5	3,2	4,8	3,3	4,3
Atlantique	1,4	2,6	3,1	3,2	3,9
Québec	1,2	2,5	2,9	2,4	4,1
Ontario	1,6	2,3	4,8	4,2	4,2
Manitoba	1,3	3,9	3,8	3,5	3,8
Saskatchewan	7,4	5,1	5,1	3,0	4,5
Alberta	7,0	6,9	8,0	2,5	5,5
Colombie-Britannique	1,9	2,4	5,5	3,3	3,5
Mises en chantier – Canada (milliers d'unités)	214,8	187,9	189,4	184,5	185,2
Atlantique	12,6	10,3	8,0	8,1	7,7
Québec	47,4	37,8	38,8	39,0	38,0
Ontario	76,7	61,1	59,1	61,9	63,5
Manitoba	7,2	7,5	6,3	7,0	6,5
Saskatchewan	10,0	8,3	8,3	8,0	8,5
Alberta	33,4	36,0	40,6	33,0	35,0
Colombie-Britannique	27,5	27,1	28,4	27,5	26,0

p : prévisions

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