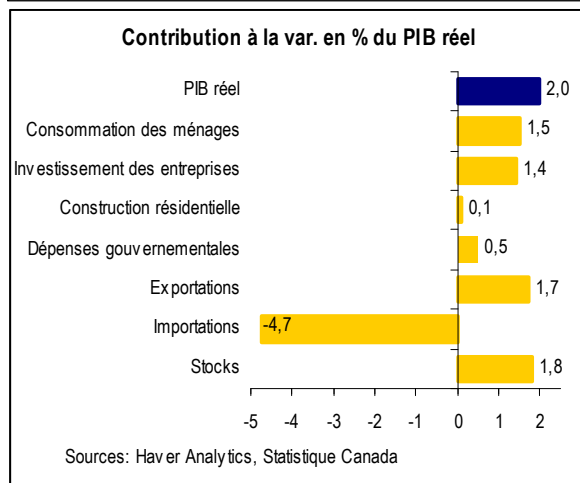
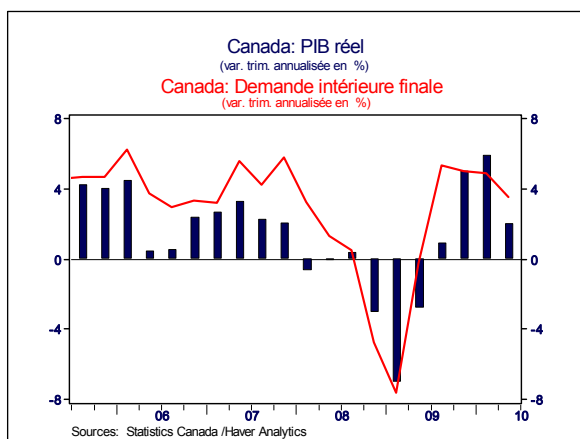




Croissance économique au Canada : Au-delà du ralentissement se cachent des signes encourageants



Comme prévu, la croissance de l'activité économique a été moins forte au deuxième trimestre. Après avoir surpris positivement les participants aux marchés au premier trimestre avec une hausse de 5,8 % (variation trimestrielle annualisée), le PIB réel a cru d'un faible 2,0 % au terme du deuxième trimestre et de 0,2 % en juin par rapport à mai. Bien que ce résultat soit plus faible qu'anticipé (2,5 %), la croissance de l'activité réelle au Canada au deuxième trimestre a été plus forte que celle aux États-Unis (1,6 %). La demande intérieure a progressé plus rapidement (3,5 %) que le PIB réel, notamment grâce aux investissements des entreprises en machines et matériel.

D'abord, la contribution des ménages à la croissance a été plus faible – 1,5 point de pourcentage en 2010T2 par rapport à 2,5 points en 2010T1. Malgré le nombre important d'emplois créés (175 000 au 2010T2), ceux-ci ne se sont pas nécessairement traduits par une augmentation des dépenses de consommation personnelles. Celles-ci se sont accrues d'un faible 2,6 % suite à une hausse d'environ 4 % lors de chacun des trois trimestres précédents. La construction résidentielle a également été moins forte que lors des trimestres précédents. En effet, suite aux retraits de certains facteurs temporaires ayant entraîné chez les ménages canadiens un devancement de projets majeurs comme l'achat d'une maison neuve ou la rénovation de leur maison existante, la construction résidentielle n'a crû que de 1,2 % suite à une hausse de plus de 20 % au 2009T4 et au 2010T1. Enfin, le revenu personnel disponible s'est grandement accru au deuxième trimestre (15 %) – soit la plus forte hausse depuis le premier trimestre de 2006 – en raison d'une chute de l'impôt sur le revenu des particuliers (-39 %). En fait, le crédit à la rénovation a permis aux contribuables canadiens de recevoir des remboursements accrus lors du deuxième trimestre de 2010 pour l'année d'imposition 2009. Ainsi, le taux d'épargne est passé de 3 % au 2010T1 à 5,9 % au 2010T2, soit le taux le plus élevé en 10 ans. Pourtant, les ménages n'ont pas augmenté pour autant leurs dépenses personnelles, ils ont plutôt conservé ces sommes supplémentaires et réduit leur demande de crédit. Effectivement, l'emprunt des ménages est passé de 102 G\$ à 91 G\$ – ce qui caractérise le revirement de la tendance haussière de l'endettement amorcée au 2009T1.

Pour leur part, les entreprises ont accru leurs investissements en machines et matériel qui ont bondi de l'ordre de 30 %, soit la plus forte hausse depuis la fin de 1996. En outre, ils ont finalement redressé leurs investissements en bâtiments (1,0 %) après six trimestres de recul. Cette contribution des entreprises à la croissance économique – 1,4 point de pourcentage, soit pratiquement égale à celle des ménages – favorisera une reprise économique plus équilibrée, bien qu'elle devrait demeurer modeste. Qui plus est, les entreprises ont plus que doublé l'accumulation de leurs stocks contribuant ainsi à faire croître le PIB réel de 1,8 point de pourcentage. La valeur des stocks est passée de 6 G\$ à 13 G\$, un autre signe de leur confiance envers la reprise économique, notamment chez les fabricants - qui ont augmenté leurs stocks pour la première fois depuis 2008T4.

Avec une telle vigueur de l'économie intérieure, il n'est pas étonnant de constater encore une fois que la croissance des importations a dépassé celle des exportations. D'une part, les investissements des entreprises canadiennes en machines et matériel ont littéralement propulsé les importations à la hausse de plus de 16 %. D'autre part, la croissance de l'économie extérieure, notamment aux États-Unis, ayant été moins favorable aux exportations canadiennes, qui n'ont crû que de 6 %.



VMBL Recherche économique

Commentaire économique

31 août 2010

Somme toute, ce rapport trimestriel des comptes nationaux laisse présager que la suite des choses n'est pas à l'abri de la faible performance de l'économie américaine. Même s'il est difficile d'entrevoir une croissance marquante des exportations, la demande intérieure continuera de stimuler l'économie et les bons comportements des ménages quant à la gestion de leurs finances personnelles devraient permettre à la consommation réelle de croître de plus belle à moyen terme. Bref, bien que le rapport d'aujourd'hui semble décevant à première vue, une analyse plus approfondie permet d'en tirer des éléments encourageants qui devraient permettre au gouverneur Carney de faire passer le taux directeur de 0,75 % à 1,00 % le 8 septembre prochain. Par contre, les risques pesant sur l'économie réelle au sud de la frontière devraient faire en sorte que d'autres hausses de taux, mise à part celle du 8 septembre, ne soient pas envisageables, au moins pour les six prochains mois.

Marie-Claude Guilloffe, Économiste