

NOUVELLES ÉCONOMIQUES

Canada : un résultat global faible et des messages mixtes dans les détails

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne

FAITS SAILLANTS

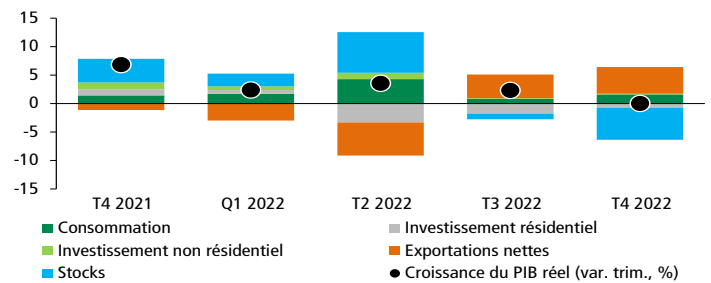
- ▶ Le PIB réel est demeuré à peu près stable au quatrième trimestre de 2022, ce qui est bien en deçà des attentes des prévisionnistes. Pour l'ensemble de 2022, la croissance du PIB réel s'est établie à 3,4 %. Avec le résultat du quatrième trimestre, l'acquis de croissance pour 2023 est relativement faible.
- ▶ La demande intérieure a progressé de 1,0 % en rythme annualisé au T4, après s'être contractée au trimestre précédent. La consommation des ménages a soutenu le rebond (2,0 %), la livraison des automobiles commandées pendant la pandémie ayant fait grimper la consommation de biens durables (14,4 %). Toutefois, compte tenu de la concentration du gain, nous ne nous attendons pas à ce qu'il perde bien au-delà du début de l'année.
- ▶ En revanche, comme prévu, les investissements résidentiels se sont contractés de nouveau au T4, reculant de 8,8 %. Il s'agit d'un troisième trimestre consécutif de baisse. Les investissements non résidentiels des entreprises ont également diminué au cours du trimestre (-5,5 %), puisque la forte baisse des investissements en machines et outillage (-27,6 %) n'a été que partiellement compensée par un gain des investissements en ouvrages non résidentiels (10,2 %).
- ▶ Si la demande intérieure a affiché une progression modeste, mais néanmoins respectable au T4, les données sur le commerce et les stocks ont continué d'être volatiles. Les exportations nettes ont contribué de 2,3 points de pourcentage à la croissance du PIB réel au quatrième trimestre, presque entièrement en raison d'une contraction de 12,0 % des importations réelles. Les importations réelles ayant chuté pendant que la demande intérieure progressait. Les stocks ont donc diminué considérablement. Ils ont retranché 5,6 points de pourcentage à la croissance du PIB réel au T4, le plus important déclin depuis le T4 1981.

GRAPHIQUE

Derrière la croissance stable du PIB réel au T4 se cachent des détails mixtes

Croissance du PIB réel et de ses composantes

En points de % (sauf indication contraire)



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

- ▶ En termes nominaux, le PIB a reculé de 2,7 % au T4, les prix s'étant contractés pour un deuxième trimestre consécutif. Les termes de l'échange ont baissé de 12,2 % grâce à des prix des matières premières plus bas. Les profits des sociétés ont reculé de 40,7 %, ce qui constitue la plus forte baisse trimestrielle depuis la chute des prix du pétrole en 2015. À l'opposé, la rémunération des employés a augmenté de 4,7 % au T4, le plus faible gain trimestriel depuis la réouverture post-confinement en 2020 – mais un résultat toujours respectable. Par conséquent, le taux d'épargne a légèrement augmenté, passant de 5,0 % au T3 à 6,0 % au T4.
- ▶ Le PIB réel mensuel a diminué de 0,1 % en décembre, ce qui est inférieur au consensus et au résultat provisoire de 0,0 % de Statistique Canada. Le résultat provisoire de Statistique Canada pour janvier 2023 est de 0,3 %. Si on suppose une croissance nulle du PIB réel en février et en mars, la croissance annualisée du PIB réel par industrie au T1 serait de 1,0 %.

NOUVELLES ÉCONOMIQUES

IMPLICATIONS

La croissance du PIB réel au T4 a été inférieure aux prévisions de la Banque du Canada et au consensus, et les résultats détaillés envoient des messages mixtes. La plus grande contribution à la croissance est venue de la livraison longtemps retardée de véhicules automobiles et de la baisse des volumes d'importations. Or, ni l'une ni l'autre ne sont forcément un signe positif. L'apport des stocks, difficile à prévoir, a également joué un rôle important. Cela dit, les données recueillies jusqu'à maintenant pour janvier laissent croire qu'au premier trimestre de 2023, la progression sera supérieure à celle de 0,5 % que la Banque du Canada avait prévue en janvier. En effet, nous avons supposé une hausse de 1,0 % dans nos récentes Perspectives économiques et financières, mais le résultat provisoire pour janvier suggère que celle-ci pourrait être encore plus forte. Le marché du travail canadien, toujours très serré, renforce également cette hypothèse. Si l'on tient compte à la fois des résultats du PIB d'aujourd'hui et de l'inflation, qui a été inférieure aux attentes en janvier, on peut conclure que la pression ne sera pas trop forte sur la Banque du Canada à sa prochaine réunion de mars, et qu'elle ne devrait donc pas sortir de sa pause prolongée.